

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

RIVISTA TRIMESTRALE - ANNO 4 - NUMERO 1 - SETTEMBRE 2015

IL SALONE CAMBIA CASA

Il 6, 7, 8 aprile tutti al MiCo
per l'evento più grande di sempre

LA RIPRESA È MORTA VIVA LA RIPRESA

UNA CRESCITA SOLIDA

L'Italia mostra i muscoli e fa
meglio di Francia e Germania

LA BANCA È SEMPRE PIÙ APP

E i clienti si fanno largo
nel mondo virtuale

VOLUNTARY SENZA SEGRETI

Chiarite le regole del rientro
Al via le adesioni



**NUOVA FASE DI
CRESCITA**

**TIMING
SETTORIALE**

SEMPRE UN PASSO AVANTI

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

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

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

**STATE STREET
GLOBAL ADVISORS®
SPDR®**

La complessità offre
opportunità

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

SOMMARIO



FOCUS SUL SALONE

6 Salone del Risparmio, si cambia casa

8 Demografia, crescita e tassi

EUROPA E ITALIA



10 L'Italia domina nel Vecchio Continente

12 La ripresa c'è ed è solida

14 Costruirsi un portafoglio di lungo periodo

16 2015, l'anno degli Eltif

18 Diffondere la cultura previdenziale

20 Voluntary disclosure senza più segreti

22 Sri, cresce l'interesse per l'investimento etico

24 Informare per non svendere

MONDO



26 Fed, rialzo dei tassi più vicino

27 Cina, in vista ulteriori tagli

28 Equity ancora da preferire, con selettività

31 La lunga estate della Fatca

LAVORO E CARRIERE



33 Promotori, la sfida del passaggio generazionale

34 È il private banker la figura professionale più ricercata

TENDENZE E NOVITÀ



37 È una banca sempre più mobile

38 Più evoluti e multibancarizzati

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



40 Un passo verso la democrazia economica

42 Tutti i programmi educativi tricolori

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

FOCUS IL SALONE DEL RISPARMIO

Anno 4
Numero 1
Settembre 2015

Il periodico di informazione finanziaria di



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

Editore
Assogestioni Servizi Srl
Via Andegari, 18
20121 Milano

Direttore responsabile
Jean-Luc Gatti

Hanno collaborato
Andrea Dragoni, Roberta D'Apice,
Fabio Galli, Lorenzo Maleo,
Manuela Mazzoleni,
Massimiliano Mellone

Progetto Grafico
Next Level Studio

Stampatore
Quistampa s.r.l.
Gorla Minore (VA)

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

Pubblicità
commerciale@
salonedelrisparmio.com
T. +39 02 361651.32
F. +39 02 361651.63

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

Chiuso in redazione
14 settembre 2015

EDITORIALE

GIOITE (CON MODERAZIONE), È ARRIVATA LA RIPRESA



L'Italia non è un più un problema per l'economia europea e mondiale". Con queste parole il Premier Matteo Renzi ha conquistato la platea di imprenditori e top manager presenti all'annuale incontro di Cernobbio.

Quasi in contemporanea, il presidente della Bce ha annunciato la decisione del consiglio della Banca Centrale di mantenere l'attuale programma di acquisto di titoli, il famoso Quantitative easing, impegnandosi a portarlo avanti anche oltre la scadenza originaria. Una decisione derivante dai rischi per la crescita economica dell'Eurozona che hanno costretto Mario Draghi a confermare l'attuale livello dei tassi di interesse, fermi al minimo storico dello 0,05% e annunciare un ridimensionamento delle stime di crescita del Pil della zona Euro.

Due messaggi che apparentemente sembrano in contrasto, ma tornando al discorso di Renzi tutto assume nuovamente una certa linearità: "Siamo come un ciclista che si era staccato, aveva accumulato ritardo e poi è riuscito a rientrare in gruppo.

Ma non ci basta, non ci possiamo accontentare, anche perché il gruppo stava andando piano".

Insomma, ciò che importa oggi è che in Italia un po' di ripresa ci sia, anche se in questi mesi molte delle certezze economiche degli italiani sono andate perse. In particolare quelle legate al mondo delle obbligazioni, per anni mantenute dagli italiani in portafoglio fino a scadenza.

Oggi queste strategie non sono semplicemente improduttive, ma addirittura pericolose: presentano il rischio di offrire rendimenti reali negativi. "E anche se - come afferma Fabio Galli, Direttore Generale di Assogestioni - le scelte di investimento nel nostro Paese rimangono ancora afflitte da una marcata avversione al rischio, dalla brevità dell'orizzonte temporale e dal potenziale fenomeno di market-timing avverso, molto negli ultimi anni sta cambiando e sempre più italiani hanno trovato nello strumento del fondo comune una risposta alle proprie esigenze". I numeri della raccolta lo dimostrano mese dopo mese. A luglio, nel pieno della crisi greca, l'industria ha raccolto più di 9 miliardi di euro portan-

do il bilancio degli afflussi da inizio anno a oltre 105 miliardi e a superare la quota dei 1.700 miliardi di patrimonio gestito.

Questo numero di Focus, distribuito in partnership con il Corriere della Sera a oltre 100mila lettori abbonati alla Digital Edition del quotidiano, interroga gestori ed esperti sulla situazione dell'Italia e sulla tanto attesa ripresa. Insieme a loro abbiamo anche cercato di trasferire i vantaggi di un approccio alternativo agli investimenti - da tempo sostenuto dall'associazione - che incentivi lo sviluppo di strumenti di lungo periodo per creare quel legame tra risparmio e tessuto economico che ancora stenta a decollare, per soddisfare le esigenze dei risparmiatori e per offrire rendimenti adeguati, costanti e diversificati.

Ma non è tutto. Anticiperemo alcune delle novità del Salone del Risparmio 2016 che si svolgerà al centro congressi di Via Gattamelata 5, nell'area dell'ex Fiera di Milano. Un cambiamento importante che segna una linea di demarcazione con le passate edizioni e guarda con fiducia al futuro. Buona lettura e viva la ripresa!



FOCUS SUL SALONE

- Salone del Risparmio, si cambia casa
- Demografia, crescita e tassi

SALONE DEL RISPARMIO, SI CAMBIA CASA

Il 6-7-8 aprile 2016 tutti al MiCo. La prossima edizione dell'evento di Assogestioni si terrà negli spazi di quello che viene definito "il centro congressi più grande d'Europa". Sarà il Salone più grande di sempre

Quando una famiglia si allarga il più delle volte non può fare a meno di lasciare la cara vecchia abitazione per trasferirsi in una casa più adatta alle nuove necessità. È un parallelismo che speriamo possa essere d'aiuto nel raccontare il grande cambiamento che il Salone del Risparmio si appresta a vivere. Dopo 5 anni di successi vissuti all'interno degli spazi dell'Università Bicconi, che ha ospitato la manifestazione a partire dal 2011 (la prima edizione nel 2010 si svolse a Palazzo Mezzanotte, sede di Borsa Italiana, ndr), il Salone si appresta ad allestire la settima edizione della sua storia al MiCo (Milano Congressi, via Gattamelata, 5). Sono state decise anche le date dell'evento che durerà tre giorni e avrà inizio subito dopo la Pasqua del prossimo anno, da mercoledì 6 aprile fino all'8 aprile 2016. Perché cambiare casa? Il trasferimento è un effetto del successo dell'evento. Ciò si può spiegare prendendo in esame anche solo due semplici numeri senza dover snocciolare tutti i record del Salone: nel 2011, primo anno presso la Bocconi, il Salone ospitava 85 espositori mentre l'edizione 2015 ha riunito 130 espositori (+53% rispetto al 2011) e oltre 150 marchi. Il MiCo si configura come il luogo più adatto a ospitare il Salone del Risparmio in "versione 3.0". La struttura, infatti, si colloca di diritto fra i più grandi centri congressi d'Europa e del mondo, essendo capace di accogliere decine di migliaia di persone e mettendo a disposizione del Salone oltre 10.000 mq, tra aree espositive e di servizio, e 10 sale conferenze dotate delle tecnologie più moderne. Gli spazi, inoltre, sono facilmente raggiungibili sia da chi vive e lavora a Milano, attraverso la nuova linea 5

COS'È IL SALONE DEL RISPARMIO

È il più importante evento italiano interamente dedicato alla gestione del risparmio. La manifestazione permette ai differenti attori del mercato di condividere esperienze e nuove idee, stabilire nuove collaborazioni, valorizzare il proprio know-how e aggiornare la propria conoscenza su tematiche normative, fiscali ed operative riguardanti l'industria del risparmio gestito. Il Salone rappresenta, inoltre, un luogo di incontro diretto e privilegiato con il pubblico dei professionisti e dei risparmiatori, cui sono dedicati momenti di incontro, progetti culturali ed occasioni di approfondimento.

della metropolitana milanese, ma anche da chi dovesse decidere di raggiungere il centro congressi in auto, in treno o in aereo. Al di là degli aspetti logistici, il vero cuore del Salone del Risparmio sta nei contenuti che propone al suo pubblico, impreziositi dalla presenza di relatori di richiamo internazionale, che nel corso degli anni hanno spinto a partecipare all'evento migliaia di gestori, promotori finanziari e consulenti, oltre alle maggiori realtà dell'industria del risparmio gestito. Anche nel 2016 il Salone si candida a essere una piazza dalla quale i più illustri esponenti del settore e i rappresentanti di organismi istituzionali e del mondo accademico lanciano importanti messaggi al Paese. Per restare sempre aggiornati sulle novità della prossima edizione invitiamo tutti a collegarsi frequentemente al sito ufficiale dell'evento www.salonedelrisparmio.com e a seguire il Salone sui social. Sarà il Salone più grande di sempre. ✖





I TEMI DELLE EDIZIONI PRECEDENTI

Il programma del Salone del Risparmio si sviluppa ogni anno attorno ad un argomento centrale che stimola riflessioni e dibattiti tra tutti gli stakeholder dell'industria del risparmio gestito. Ricordiamo i temi che in passato hanno caratterizzato l'evento.

L'educazione finanziaria

2010
Palazzo
Mezzanotte

**Risparmio motore
dell'economia**

2013
Bocconi

**Opportunità d'investimento
per il prossimo decennio**

2011
Bocconi

**Investire nel lungo
termine. Risparmio gestito,
un ponte per il futuro**

2014
Bocconi

**Risparmio tra
stabilità e crescita**

2012
Bocconi

**Il Nuovo Risparmio:
strumenti per comprenderlo,
soluzioni per gestirlo**

2015
Bocconi

DEMOGRAFIA, CRESCITA E TASSI

L'edizione 2016 del Salone del Risparmio si interroga su questi grandi temi e apre una riflessione sulla validità dei tradizionali paradigmi della finanza

di Fabio Galli *

L'approccio agli investimenti degli italiani è radicalmente cambiato negli ultimi anni. Si è passati da un mondo in cui titoli di stato e immobili residenziali erano in grado di garantire rendimenti elevati senza che si percepisse il rischio effettivamente sopportato. A parte periodi di volatilità, il risparmiatore nei fatti non ha mai affrontato una crisi di lungo termine. Era un mondo semplice, che consentiva ottimi guadagni, poche competenze e nessuna assistenza professionale. Questo mondo è ormai finito e nello scenario attuale il risparmiatore non è mai stato remunerato così poco per assumere rischi così difficili da valutare. Secondo molti sia i mercati azionari sia quelli obbligazionari hanno toccato i massimi storici e l'estate 2015 ci ha consegnato uno scenario ancora più difficile da interpretare: molta volatilità, rilevanti correzioni dei corsi azionari e delle valute ma tassi di interesse ancora ai minimi assoluti e prospettive di ripresa da monitorare passo a passo.

Oggi è alto il rischio di ottenere rendimenti reali negativi ma è un rischio troppo spesso ignorato o almeno sottovalutato. Un rischio che, per un periodo di tempo prolungato, comporta un forte scarto tra le aspettative di molti investitori e il rendimento che si realizzerà, intaccando così alla base lo stesso patrimonio familiare. Questo mondo offre notevoli opportunità ad una gestione razionale e disciplinata dei risparmi e mette in piena luce il valore della gestione professionale sia sul lato dei portfolio manager che su quello dei consulenti.

Lo scenario macroeconomico che si è instaurato con la crisi ha inoltre minato alcune teorie. Di fronte all'evoluzione demografica, alla evidente concentrazione del patrimonio in capo alle generazioni

più mature è ormai giusto chiedersi se sia davvero valido il tradizionale meccanismo "life cycle" che, ricordiamolo, consente di offrire soluzioni di investimento calibrate sulla base dell'età del risparmiatore.

Non è in discussione la validità del principio che le soluzioni di investimento devono adattarsi come un abito sulle esigenze del risparmiatore anziché essere quest'ultimo a dovere navigare le scelte di asset class spesso male identificate e troppo correlate. Piuttosto è utile riflettere sulla possibilità di adattare le teorie ormai un po' consuete ai nuovi scenari e alle nuove esigenze. Soprattutto considerando il trasferimento di ricchezza finanziaria che l'evoluzione demografica imporrà al nostro paese. La "generazione Y" diventerà presto protagonista e nei prossimi venti anni il 65% della ricchezza finanziaria del paese passerà di mano. Rapidamente i principali interlocutori dell'Industria del Risparmio Gestito saranno coloro che oggi sono under 35.

È evidente che si presenta una immensa opportunità di accompagnare una transizione e una evoluzione epocale. La principale sfida per il nostro settore sarà riuscire a portare i giovani ad affidare i propri risparmi ad un professionista.

Come associazione continuiamo a sostenere la necessità di favorire, anche fiscalmente, lo sviluppo di strumenti di lungo periodo, sia per creare un legame più diretto tra risparmio e investimento nell'economia reale, che in Italia pare ancora debole, sia per soddisfare le esigenze di rendimento dei risparmiatori. E anche se le scelte di investimento nel nostro Paese rimangono afflitte da una marcata avversione al rischio, dalla brevità dell'orizzonte temporale e dal potenziale fenomeno di market-timing

avverso, molto sta cambiando e sempre più italiani hanno trovato nello strumento fondo comune una risposta alle proprie esigenze.

Sappiamo bene che in questo momento storico è più che mai importante affidarsi ai professionisti del risparmio gestito per diversificare i rischi e arginare gli effetti negativi dei mercati finanziari nelle fasi di volatilità che caratterizzeranno i prossimi mesi. Per questo serve una forte consapevolezza del ruolo del risparmio gestito per la crescita e lo sviluppo del paese. Ma anche una nuova educazione finanziaria che aiuti milioni di famiglie a investire al meglio.

Navigare le opportunità di un mondo a bassa crescita, tassi reali negativi e capovolgimenti demografici sono i grandi temi dell'edizione 2016 del Salone del Risparmio, che si preannuncia ricca di novità. ✕

* Direttore Generale di Assogestioni



←
Fabio Galli,
Direttore
Generale di
Assogestioni



EUROPA E ITALIA

- L'Italia domina nel Vecchio Continente
- La ripresa c'è ed è solida
- Costruirsi un portafoglio di lungo periodo
- 2015, l'anno degli Eltif
- Diffondere la cultura previdenziale
- Voluntary disclosure senza più segreti
- Sri, cresce l'interesse per l'investimento etico
- Informare per non svendere



L'ITALIA DOMINA NEL VECCHIO CONTINENTE

È tra le migliori piazze da inizio anno, con il Ftse Mib che guadagna il 13% circa
Tra i fund manager tricolori più redditizi spiccano Eurizon Capital Sgr e Ubi Pramerica

Il Dragone fa paura. E le Borse in meno di un mese bruciano quasi tutto il guadagno accumulato nei primi sette mesi dell'anno. Ma c'è una piazza che più di altre ha retto al recente crollo dei mercati finanziari: l'Italia, che oggi si piazza tra le migliori Borse del 2015. Da gennaio, l'indice Ftse Mib dei titoli a maggiore capitalizzazione sta guadagnando il 12,94% (dato aggiornato a venerdì 4 settembre), contro l'1,07 per cento dell'Eurostoxx50, il -6,69% dell'S&P500 e il 3,58% dell'indice mondiale Msci World. Il Giappone, poi, è praticamente flat, mentre la Cina è giù di oltre l'11 per cento.

FUTURO TRICOLORE

"L'Italia è tra i principali beneficiari dell'easing monetario, sia in termini di minore costo del debito sia di ripresa di consumi e investimenti - spiega Francesco De Astis, responsabile Italian equity di Eurizon Capital Sgr - Inoltre, il Paese ha ampi margini di recupero di efficienza e produttività in caso di realizzazione di un profondo processo di riforme strutturali. Tutti ingredienti idonei

a favorire su un orizzonte temporale di 12-18 mesi una sovra-performance del nostro comparto azionario rispetto agli altri mercati dell'area Euro". Sulla stessa lunghezza d'onda il pensiero di Elisabetta Rossi, responsabile gestioni azionarie di Ubi Pramerica Sgr, che fa notare come su un orizzonte pluriennale il mercato azionario italiano presenti ancora una sottoperformance di oltre il 50% rispetto all'Europa e valutazioni di lungo termine aggiustate per il ciclo a notevole sconto sulla media storica: "L'Eurozona, Italia in primis, esce da un lungo periodo di debolezza, con diverse recessioni negli ultimi 7 anni. Grazie a riforme strutturali che iniziano ad essere implementate, al Quantitative easing della Bce ed alla debolezza dell'Euro, esiste un deciso supporto per una ripresa macro e micro. Si inizia infatti a registrare un andamento positivo degli utili aziendali e le stime iniziano a salire da livelli di depressione. A ciò si aggiunge un ciclo di fusioni e acquisizioni, ancora in fase iniziale, che potrà interessare soprattutto il settore bancario. In questo contesto il mercato azionario italiano ha ancora il potenziale

per proseguire questo trend di rialzo e per colmare anche solo parzialmente questo gap di performance pluriennale". Insomma, quest'anno l'Italia non sembra avere rivali. E ne sanno qualcosa anche i fund manager tricolori che, secondo i dati Morningstar, si piazzano al terzo posto tra i gestori più bravi dell'anno, con la categoria dei fondi azionari Italia che da inizio 2015 sta facendo segnare una performance media del 19 per cento.

EURIZON SUL GRADINO PIÙ ALTO DEL PODIO

Sfogliando poi la classifica dei singoli fondi, ci sono prodotti che fanno registrare rendimenti ben al di sopra della media di categoria. Sul gradino più alto del podio si piazza l'Eurizon Azioni Pmi Italia, con una performance del 32,10 per cento. Il fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in euro, emessi da società a media capitalizzazione di tutti i settori economici quotati in Italia. L'indice di riferimento del fondo è rappresentato dal Ftse Italia Mid Cap. Mediamente il portafoglio



Francesco De Astis, responsabile
Italian equity di Eurizon Capital Sgr



Andrew Lynch,
fund manager di Schroders



Elisabetta Rossi, responsabile
gestioni azionarie di Ubi Pramerica Sgr



glio conta circa 50 azioni, sulle oltre 300 quotate a Piazza Affari, selezionate soprattutto tra le mid e small cap, che presentano particolare interesse o per il settore di appartenenza o per il posizionamento di leadership in settori di nicchia, spesso in ambiti multinazionali. Il processo di investimento dà molto spazio all'analisi fondamentale. Il contatto con le società e la partecipazione agli incontri con i manager permette al team di sviluppare idee e modelli valutativi anche per realtà non coperte dagli analisti sell side. "Nella prima parte dell'anno sono risultate vincenti le scelte che hanno tradotto in idee d'investimento i principali macro-trend – commenta il gestore De Astis – Vale a dire quelle scelte che hanno visto prevalere nei portafogli i titoli e i settori sensibili al rafforzamento del dollaro, alla discesa dei tassi di interesse, all'indebolimento delle materie prime, nonché quelli interessati da temi speculativi, come l'M&A e il cambio di governance. Nel corso dell'ultimo mese ha invece prevalso l'approccio bottom up, ossia una maggiore selettività in favore di quei temi, soprattutto domestici, che mostrano segnali di possibile revisione al rialzo delle stime sugli utili". E, a detta del gestore, la classe delle Pmi potrebbe continuare a far bene anche in futuro. "Nella prima parte dell'anno c'è stato un importante incremento dell'attività di M&A, annunciata o solo ipotizzata. E proprio l'M&A potrebbe essere l'elemento trainante del mercato delle mid cap, in particolare in settori come quello bancario, multi-utility e delle torri di telecomunicazione".

E tra i migliori fondi italiani da inizio anno c'è anche l'Ubi Pramerica Azioni Italia, che sta facendo registrare un rendimento del 22% circa grazie al contributo positivo da parte di costruzioni, industriali, consumi ciclici e all'esposizione nulla a oil services (Saipem). Il fondo investe prevalentemente in titoli del mercato azionario italiano, mantenendo un livello di investito generalmente prossimo alla neutralità. "Seguiamo un approccio bottom-up, cercando aziende sottovalutate, con bilanci solidi, vantaggi competitivi durevoli, buon management e buone prospettive di crescita – fa notare Rossi – Siamo orientati pertanto alla selezione delle singole società, più che a ragionare in termini settoriali. Caratteristiche fondamentali sono un basso turnover di portafoglio, la concentrazione (30/40 titoli, ndr) e un approccio contrarian".

CHI VINCE IN EUROPA

Guardando al Vecchio Continente nel suo complesso, invece, tra i migliori fund manager si segnala Schroders, che col fondo Isf European Smaller Companies sta guadagnando da inizio anno il 20%, contro una media di categoria del 18% circa. Il fondo mira a generare una crescita del capitale investendo in titoli azionari di piccole società europee. Il team di gestione è composto da 6 professionisti degli investimenti che collaborano per effettuare ricerche approfondite, con un modello proprietario, sulle società che si collocano in questo segmento di mercato. "I nostri sforzi sono concentrati

sull'analizzare le capacità di ogni impresa di creare valore per gli azionisti e sulla solidità dei bilanci – sottolinea il gestore Andrew Lynch – Inoltre, la nostra dimensione ci permette di avere un ottimo accesso al management senior delle società, il che ci aiuta a capire e valutare le strategie messe in atto e allo stesso tempo a esaminare le caratteristiche e le dinamiche competitive delle industrie e dei settori". I due più importanti contributi alla performance del fondo sono stati Xing, il social network professionale tedesco, e Redrow, una società di costruzioni britannica. "Nel 2015 abbiamo acquistato una posizione in Ovs in occasione della loro Ipo, che ha avuto molto successo, e abbiamo incrementato la nostra esposizione su Finecobank per beneficiare della ripresa dell'economia italiana", continua Lynch, che per il resto del 2015 si aspetta performance molto più contrastanti: "I dati economici provenienti dalla Cina e da altri mercati emergenti, peseranno sui mercati azionari europei. Nonostante tutto, la ripresa delle prospettive economiche del Vecchio Continente probabilmente continuerà, con il calo del tasso di disoccupazione e la ripresa degli investimenti da parte delle imprese. Siamo già ben posizionati nelle aziende domestiche europee e ci aspettiamo di mantenere tale posizionamento – conclude – Tra i nomi chiave su cui stiamo investendo in questo ambito segnaliamo Naturhouse in Spagna, società che opera nel settore dell'educazione alimentare, e Dalata, una società alberghiera irlandese".

SCHRODER ISF EUROPEAN SMALLER COMPANIES

OBIETTIVO D'INVESTIMENTO

Conseguire una crescita del valore del capitale attraverso l'investimento in titoli azionari di società europee a più bassa capitalizzazione. Le società europee a più bassa capitalizzazione sono quelle che, al momento dell'acquisto, rappresentano in termini di capitalizzazione il 30% inferiore di ciascun mercato europeo.

EURIZON AZIONI PMI ITALIA

Il fondo investe principalmente in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in euro e si pone come obiettivo finale una crescita significativa del capitale investito

UBI PRAMERICA AZIONI ITALIA

Investimento principale in strumenti finanziari di natura azionaria denominati in euro; investimento residuale in parti di OICR, anche collegati. Il fondo mira a una consistente crescita del capitale nominale investito

DATA DI LANCIO

07-ott-94

05-lug-00

27-mar-02

DIMENSIONI

523,7 milioni di euro

162 milioni di euro

322,22 milioni di euro

BENCHMARK

Euromoney smaller european companies Tr

95% Ftse Italia Mid Cap;
5% Barclays Euro Treasury Bills

95% Comit Performance R Index,
5% BofA Merrill Lynch Euro
Treasury Bill Index

GESTORE

Andrew Brough e Andrew Lynch

Francesco De Astis

Emilio Franco

LA RIPRESA C'È ED È SOLIDA

Gli ultimi dati tricolori mostrano un quadro molto positivo

Fortis (Università Cattolica): "In termini di crescita siamo in linea con la Germania e viaggiamo meglio della Francia. Il Pil 2015? Tra lo 0,8% e lo 0,9%"

Forse è ancora presto per cantare vittoria, ma gli ultimi dati tricolori fanno ben sperare per il futuro del Paese. Tra le rettifiche Istat su Pil e produzione industriale e la crescita dei consumi fotografata da Confcommercio, è evidente che l'Italia ha finalmente cominciato a mostrare i muscoli. "Venivamo da una prima parte dell'anno con dati qualitativi in crescita - spiega Marco Fortis, docente di Economia industriale e commercio estero all'Università Cattolica -

Ad agosto, però, è arrivata la doccia fredda, con un Pil nel secondo trimestre stimato al +0,2 per cento. E questo ha destato non poche perplessità. Fortunatamente, poi, a settembre sono arrivate le rettifiche Istat. Al rialzo".

Quindi la ripresa c'è e si vede?

La ripresa c'è ed è molto più solida di quanto si poteva immaginare fino a poche settimane fa. Le rettifiche Istat comunicate lo scorso 1 settembre sono state di rilevanza sostanziale. A partire dalla revisione al rialzo del Pil, cresciuto da inizio anno dello 0,6% (nel secondo trimestre ha registrato una crescita dello 0,3% trimestre su trimestre e dello 0,7% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno, ndr). Una revisione che fa ben sperare sul raggiungimento dell'obiettivo annuale fissato dal governo, ovvero lo 0,7%, soprattutto considerato il buon andamento di questo terzo trimestre. Personalmente credo che la crescita annuale potrebbe attestarsi tra lo 0,8 e lo 0,9 per cento.

Una crescita tedesca, si potrebbe dire.

Absolutamente. D'altronde l'istituto Markit, molto seguito per le sue analisi e previsioni, aveva da tempo detto che l'Italia stava crescendo più di Francia e Germania. Se vogliamo parlare di numeri, la Germania, che non è partita da una recessione e non ha patito quello che abbiamo patito noi, quest'anno dovrebbe crescere dell'1% o poco più. La Francia, invece, rischia di impiantarsi terribilmente. I dati della produzione di luglio sono stati drammatici e se il governo non sposterà una politica di deficit difficilmente riuscirà a raggiungere l'obiettivo annuale che si era preposto.

E sul fronte dell'occupazione?

Anche sul fronte occupazionale il quadro

è in miglioramento. A luglio, il tasso di disoccupazione è sceso al 12% e quello della disoccupazione giovanile al 40,5 per cento. In particolare, analizzando i dati su base trimestrale, possiamo vedere come negli ultimi 5 trimestri siano stati creati 247mila nuovi posti di lavoro. Un incremento occupazionale che non è stato solo quantitativo, ma anche qualitativo, considerando l'aumento dei contratti a tempo indeterminato. Inoltre, analizzando i dati per aree geografiche, balza subito agli occhi come nell'ultimo anno la crescita occupazionale sia stata trainata soprattutto dal Mezzogiorno (tra il 2013 e il 2014 a fare da traino erano stati il Nord e il Centro). Segno evidente di come la ripresa italiana stia finalmente prendendo corpo in tutto il Paese.

Quali i settori che stanno trainando la ripresa tricolore?

Nel primo trimestre 2015, in termini congiunturali, la domanda interna è stata sostenuta soprattutto dagli investimenti nel settore dei trasporti. Nei tre mesi successivi, poi, sono esplosi i consumi (+0,3%) e con l'avvicinarsi dell'estate è stata poi la volta del turismo. Un settore, quest'ultimo, che dovrebbe continuare a fare da traino anche a settembre, con circa un milione di italiani in più rispetto all'anno scorso che faranno le vacanze.

E l'Expo? Che impatto ha avuto sulla ripresa dell'Italia?

L'Expo ha giocato un ruolo molto importante. La manifestazione ha registrato un enorme interesse e in termini di affluenza è stato un vero e proprio successo. Così come gli eventi collegati. L'impatto su Milano è stato tangibile. E quando tira Milano, allora tira anche la Lombardia e di conseguenza anche l'Italia. ✕



Marco Fortis, docente di Economia industriale e commercio estero all'Università Cattolica



IDEE EVOLUTE PER AFFRONTARE I MERCATI DI OGGI

OGGI PIÙ CHE MAI È TEMPO DI COSTRUIRE PORTAFOGLI DUREVOLI

Gli investitori sono disorientati da mercati sempre più complessi. Durable Portfolio Construction^{®*} è la nostra soluzione per aiutarli a prendere decisioni di investimento più consapevoli ed a conseguire rendimenti più robusti mettendo il rischio al centro.

► Per saperne di più: durableportfolios.it | Numero verde: 800 131 866



NATIXIS

*Costruzione di Portafogli Durevoli.

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

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

COSTRUIRSI UN PORTAFOGLIO DI LUNGO PERIODO

Un'asset allocation ben diversificata fra azioni e obbligazioni consente di sopportare meglio le oscillazioni dei mercati
E con un orizzonte di più ampio respiro è possibile assumersi rischi maggiori

Lungo periodo. È questa la parola d'ordine. Questo l'elemento di base che deve guidare la pianificazione finanziaria. Chi dispone di risparmi, prima ancora di pensare su quali asset class e strumenti investire dovrebbe focalizzarsi sui suoi principali obiettivi nel medio-lungo termine, quindi integrazione alla pensione, acquisto casa, educazione dei figli, o altri progetti. "L'identificazione degli obiettivi in termini reali a lungo termine è cruciale per comprendere, data la disponibilità patrimoniale e il tempo target, il rendimento medio richiesto per raggiungere tali obiettivi, valutarne la fattibilità e se si è disposti a un'estensione temporale a parità di rendimento ipotizzato - spiega Massimo Mazzini, responsabile direzione marketing e sviluppo commerciale di Eurizon Capital Sgr - In altri termini, si deve dare concretezza al proprio profilo di rischio e per questo è auspicabile il supporto di una consulenza professionale, svolta con metodo per supportare singoli e famiglie nell'acquisire consapevolezza sul percorso verso i propri obiettivi e per attraversare le inevitabili fasi di maggiore turbolenza senza farsi cogliere dal panico".

L'IMPORTANZA DELLA PIANIFICAZIONE

Le crisi che negli ultimi anni hanno visto protagonisti i mercati finanziari, e in particolare i listini azionari, hanno aumentato l'avversità al rischio di una parte degli investitori, ma hanno anche insegnato a convivere con momenti di elevata incertezza. "Fasi di volatilità che hanno messo un po' in discussione la fiducia nelle magnifiche sorti e progressive delle azioni nel lungo termine - fa notare Armando Carcaterra, direttore investimenti di Anima - Ma è proprio puntando su un portafoglio di lungo termine ben diversificato fra azioni e obbligazioni che si ha la possibilità di sopportare meglio le oscillazioni inevitabili dei mer-

cati, evitando così decisioni irrazionali intorno all'asset allocation strategica, che potrebbero allontanare dal rendimento atteso dal proprio investimento".

E poi, un orizzonte temporale di più lungo periodo, ovvero la possibilità di mantenere le posizioni per più tempo senza la necessità di vendere per soddisfare altri bisogni, "consente l'assunzione di rischi maggiori - sottolinea Emilio Franco, Cfa - vice direttore generale e responsabile investimenti di Ubi Pramerica - La volatilità, che nel breve termine può generare oscillazioni indesiderate al ribasso, nel lungo viene premiata dai mercati finanziari con rendimenti più elevati, a beneficio di chi ha avuto pazienza e non ha realizzato le perdite nei momenti difficili, costruendo così un portafoglio solido e ben diversificato".

COME COSTRUIRE LA GIUSTA ASSET ALLOCATION

I principi alla base della costruzione di un portafoglio con orizzonte medio-lungo sono quelli della diversificazione dell'asset allocation e della sua impostazione in funzione del rischio che l'investitore è disposto a tollerare, non solo a scadenza, ma anche nel corso del tempo. "Il tutto senza dimenticare che, spesso, allocazioni troppo conservative, pur portando lungo il percorso a incrementi nominali del patrimonio con basso rischio, valutate a scadenza e in termini reali non vanno nella direzione auspicata", aggiunge Mazzini. Quindi la prima regola per valutare la scelta delle asset class da inserire in portafoglio "è avere ben chiare le proprie esigenze finanziarie - conferma Carcaterra -. È importante, per esempio, che ci sia coerenza tra distanza temporale dell'obiettivo da raggiungere e la natura dello strumento impiegato per perseguirlo. E da questo punto di vista, il supporto di un consulente finanziario è fondamentale nella

definizione del proprio profilo di investimento e degli obiettivi finanziari". E un professionista della consulenza, poi, può essere d'aiuto anche nella ricerca delle soluzioni più adeguate per raggiungere i propri obiettivi. In generale, individuato il profilo rischio-rendimento, ci sono quattro punti di decisione per arrivare a definire l'asset allocation strategica. "Suddivisione bond/equity, livello di diversificazione tra titoli a reddito fisso e azionari, esposizione valutaria extra-euro e allocazione per classi di attività alternative quali gli hedge fund, private equity o immobili - continua Mazzini - L'impatto di queste decisioni ha conseguenze importanti per le caratteristiche di rischio e rendimento del portafoglio finale di un investitore". L'asset allocation è una scelta strategica fondamentale. Gran parte della performance di un portafoglio dipende da come le attività sono ripartite nel lungo periodo tra le diverse tipologie. Il risparmiatore deve analizzare se stesso, definire i suoi obiettivi finanziari e il giusto orizzonte temporale. Infine, bisogna individuare la propria propensione al rischio, ovvero la capacità di sopportare l'eventuale temporanea perdita di parte dell'investimento iniziale, in cambio di un maggiore rendimento nel futuro. "Non esistono quindi pesi magici, uguali per tutti, da assegnare alle varie asset class; né esiste un portafoglio ottimale valido per qualsiasi investitore - avverte Franco di Ubi Pramerica - Oggi, comunque, è opportuno avere un'esposizione piena alle azioni. Nel lungo termine, l'elemento che maggiormente spiega la performance dei principali mercati finanziari è rappresentato dalle valutazioni. Il contesto attuale vede i mercati azionari offrire premi al rischio, cioè sovra-rendimenti rispetto alle attività prive di rischio, assai attraenti in chiave storica, mentre le obbligazioni governative considerate più sicure appaiono assai care in logica valutativa". La manutenzione

del portafoglio, poi, deve essere continua e basata sull'evoluzione di opportunità e rischi. "E con il passare degli anni, l'accorciamento dell'orizzonte temporale richiede una graduale riduzione della componente più rischiosa del portafoglio, con una progressiva auspicata presa di profitto sulle azioni", sottolinea ancora Franco.

ALLOCAZIONE GEOGRAFICA

"In questa fase di mercato e di evoluzione del ciclo economico, a livello di allocazione geografica potrebbe essere opportuno mantenere un'esposizione più pronunciata ai mercati azionari europei, che esibiscono valutazioni più interessanti rispetto ad altri mercati e potrebbero beneficiare del consolidamento della ripresa in atto – suggerisce Mazzini – Allo stesso tempo, anche senza immaginare i ritorni registrati negli ultimi anni, potrebbe essere ancora opportuno mantenere un'esposizione rilevante ai titoli del debito italiano, che mostrano ancora dei rendimenti corretti per il rischio interessanti". Un pensiero in linea con quello di Carcaterra, che fa notare come nei portafogli dei fondi Anima si continui a preferire in termini relativi le Borse europee: "Presentano ancora un potenziale di crescita interessante, in quanto sostenute dal Quantitative easing della Bce, dall'indebolimento della moneta unica, ma anche dall'incremento degli utili delle società della zona Euro. In particolare, tra i listini più promettenti viene confermato quello italiano". Anche Franco di Ubi Pramerica non mostra esitazioni in tal senso: "Nell'ambito dell'asset class preferita, ovvero le azioni, privilegiamo l'area Euro e poi il Giappone;

due aree supportate da valutazioni e da una dinamica prospettica degli utili favorevole, nonché da politiche monetarie assai accomodanti". Sul fronte dei Paesi emergenti, invece, "potrebbe essere opportuno mantenere un atteggiamento ancora prudente ed attendista – avverte Mazzini – in quanto, nonostante le correzioni dell'ultima fase abbiano reso le valutazioni di tali mercati più interessanti, ci sono ancora importanti fattori di incertezza".

GLI STRUMENTI DA INSERIRE IN PORTAFOGLIO

E nella scelta dei prodotti con cui comporre la propria asset allocation, i fund manager interpellati da Focus Risparmio non hanno dubbi: è essenziale affidarsi a una gestione professionale. "Le economie e i mercati stanno diventando sempre più articolati e complessi e le competenze richieste per una sicura navigazione sono assai elevate – sottolinea Franco – Solo professionalità ed esperienza consentono la corretta gestione dell'emotività, che le profonde fluttuazioni delle quotazioni possono generare e che spesso inducono il risparmiatore fai da te a vendere alla fine delle correzioni e a comprare in prossimità dei picchi".

I rischi del fai da te per il risparmiatore sono alti, soprattutto in un contesto di mercato volatile come l'attuale che presenta numerosi elementi di incertezza. "Nell'ambito dell'attività d'investimento del proprio risparmio possono intervenire vincoli dati dall'insufficiente bagaglio informativo oltre che da bias comportamentali, ossia errori cognitivi (che vanno dall'overconfidence, alla disponibilità,

all'ancoraggio, ndr), che portano ad assumere scelte inefficienti – aggiunge Mazzini – Affidarsi a un fondo comune, invece, significa innanzitutto acquistare un portafoglio diversificato, riducendo il rischio complessivo dell'investimento. Il gestore del fondo dispone di un'ampia gamma di strumenti finanziari, alcuni difficilmente accessibili al piccolo investitore, e di un bagaglio informativo approfondito che gli permette di intervenire sui mercati tempestivamente".

Carcaterra di Anima, poi, fa notare come nei momenti di incertezza possano ritornare ad essere vantaggiosi i fondi flessibili, sia azionari sia obbligazionari, "che, adottando strategie più sofisticate e attribuendo al gestore una maggiore delega, rispondono all'obiettivo finale di difendere il capitale nelle fasi di ribasso dei mercati, accompagnando i periodi di rialzo e contenendo la volatilità dei portafogli".

Nel contesto attuale, inoltre, per chi ha una propensione al rischio media, con i tassi prossimi allo zero da lungo tempo, per rendere più efficiente il portafoglio può essere utile affiancare alla componente obbligazionaria una quota di investimenti azionari, così come fanno i fondi bilanciati e multi asset".

Infine, è sicuramente utile valutare anche l'aspetto dei costi, quindi commissioni di ingresso, di gestione e di performance, "soprattutto nel confronto tra più prodotti – conclude Mazzini – Al contrario, la considerazione delle performance può essere fuorviante, in quanto si tratta di dati relativi all'andamento passato. Sui risultati futuri, infatti, possono intervenire nuove dinamiche di mercato e gestionali che modificano le prospettive di rendimento".



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



Armando Carcaterra, direttore investimenti di Anima



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



2015, L'ANNO DEGLI ELTIF

Nel nostro Paese è già possibile costituire organismi analoghi. Gli Oicr di diritto italiano hanno infatti la possibilità non solo di investire in crediti erogati da terzi ma anche di erogare direttamente crediti a valere sulle attività del “fondo”

di Roberta D'Apice *

Lo scorso 19 maggio è stato pubblicato, nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea L123/98, il Regolamento (Ue) 2015/760 del Parlamento europeo e del Consiglio del 29 aprile 2015 sui fondi di investimento europei a lungo termine, i cosiddetti Eltif.

Il Regolamento si inserisce nell'ambito delle misure della Commissione europea volte a sostenere la crescita dell'economia reale mediante lo sviluppo di fonti di finanziamento alternative al canale bancario, in particolare per gli investimenti a lungo termine. In tale contesto, gli Eltif intendono proporsi quale canale alternativo a quello bancario, per il finanziamento di progetti a lungo termine, a beneficio delle piccole e medie imprese. Il Regolamento, infatti, prevede la possibilità di istituire Eltif e di commercializzarli a investitori professionali e retail, in regime di passaporto europeo, in tutto il territorio dell'Unione Europea.

Il Regolamento, che si applica a decorrere dal 9 dicembre 2015, richiede tuttavia di essere integrato da alcune norme tecniche di regolamentazione, che l'Esma ha posto in consultazione lo scorso 31 luglio (Esma/2015/1239).

Entro il 9 giugno 2019, la Commissione europea è tenuta ad avviare il riesame dell'applicazione del Regolamento, sulla base dei criteri indicati nel Regolamento. A seguito del riesame, e previa consultazione dell'Esma, la Commissione deve presentare al Parlamento europeo e al Consiglio una relazione finalizzata a valutare il contributo del Regolamento e degli Eltif al completamento dell'unione dei mercati dei capitali e al conseguimento dell'obiettivo dell'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva.

COSA SONO GLI ELTIF

Gli Eltif sono organismi di investimento collettivo:

(a) “alternativi”, perché le norme sugli Eltif sono strettamente connesse alla direttiva Aifm, in quanto essa costituisce il quadro giuridico che disciplina la gestione e la commercializzazione dei Fia;

(b) “europei”, trattandosi, da un lato, di fondi d'investimento armonizzati, registrati o aventi sede legale e/o amministrativa principale in uno Stato membro dell'Unione europea e, dall'altro, di fondi i cui capitali sono convogliati verso investimenti nell'economia europea;

(c) “a lungo termine”, dal momento che il capitale di un Eltif deve essere investito per almeno il 70% in attività illiquide che richiedono impegni e che hanno un profilo economico a lungo termine (strumenti di capitale di rischio o strumenti di quasi-equity, con un orizzonte di medio lungo periodo). Il regolamento o i documenti costitutivi dell'Eltif devono indicare chiaramente una data specifica per la fine del ciclo di vita dell'Eltif coerente con la natura a lungo termine e con il suo obiettivo di investimento dichiarato;

(d) che concorrono al finanziamento dell'“economia reale”, intendendosi per “attività reali” le attività che hanno un valore, date la loro natura e le loro caratteristiche, e che possono offrire rendimenti, comprese le infrastrutture e altre attività che danno luogo a un beneficio economico o sociale, come l'istruzione, la consulenza, la ricerca e lo sviluppo. Sono considerate “attività reali” anche gli immobili commerciali o residenziali, sebbene nei limiti in cui gli stessi costituiscano elementi integranti o accessori di un progetto d'investimento a lungo termine, che contribuisce al raggiungimento dell'obiettivo perseguito dall'Unione di una crescita intelligente, sostenibile e inclusiva;

(e) “istituiti in forma chiusa”: dal momento che, al fine di evitare rischi di illiquidità e di trasformazione delle scadenze, gli investitori degli Eltif non possono chiedere il rim-

borso delle quote o delle azioni detenute prima della fine del ciclo di vita dell'Eltif. Tuttavia, al fine di incoraggiare gli investitori, in particolare quelli al dettaglio, che potrebbero non essere intenzionati a impiegare il loro capitale per un lungo periodo di tempo, il Regolamento riconosce all'Eltif la possibilità di offrire ai propri investitori, nel rispetto di talune stringenti condizioni, diritti di rimborso anticipato oltre che di distribuire proventi e ridurre il capitale. Per consentire i disinvestimenti prima della scadenza del fondo, è espressamente ammesso che le parti degli Eltif possano essere quotate e negoziate in un mercato secondario ed è previsto che i partecipanti al fondo possano liberamente cedere le proprie parti a terzi;

(f) che possono assumere “forme giuridiche diverse” e che, quindi, possono essere istituiti sia in forma contrattuale sia in forma statutaria;

(g) “gestiti solo da Gefia Ue” e non anche da Gefia non UE, volendosi valorizzare la dimensione europea di tale nuovo prodotto di investimento a lungo termine;

(h) che possono essere “commercializzati con il passaporto anche nei confronti degli investitori al dettaglio”. A differenza della direttiva Aifm che, come noto, prevede un regime armonizzato per la commercializzazione di Fia nei confronti dei soli investitori professionali, il Regolamento prevede un regime di commercializzazione armonizzato degli Eltif anche nei confronti degli investitori retail. In tal caso sono tuttavia previsti obblighi aggiuntivi rispetto a quelli dettati dalla direttiva Aifm. Si tratta, in particolare, di obblighi che riguardano:

- i requisiti di trasparenza;
- la procedura di commercializzazione transfrontaliera dell'Eltif;
- le regole di governance del prodotto;
- i canali di distribuzione dell'Eltif;
- l'investimento in Eltif;
- il trattamento degli investitori;
- il diritto di ripensamento;

- il trattamento dei reclami;
- il depositario dell'Eltif.

Così, per esempio, il Regolamento, da un lato, impone al gestore di Eltif, le cui quote o azioni siano destinate a essere commercializzate presso investitori retail, di adottare e applicare una specifica procedura di valutazione interna per l'Eltif, volta a valutare se il prodotto sia adatto alla commercializzazione presso detta categoria di investitori, dall'altro, individua, ex lege, il canale di distribuzione degli Eltif nei confronti degli investitori retail, potendo lo stesso essere commercializzato a condizione che gli investitori al dettaglio ricevano una consulenza adeguata in materia di investimenti. Inoltre, laddove il portafoglio finanziario del cliente non ecceda l'ammontare di 500mila euro, è previsto sia un investimento minimo iniziale non inferiore a 10mila euro sia un limite di concentrazione tale per cui l'investimento stesso non può eccedere il 10% del controvalore del portafoglio.

LA DISCIPLINA PRUDENZIALE

Il Regolamento detta, tra l'altro, una disciplina prudenziale per gli Eltif che prevede: (a) disposizioni in tema di composizione e diversificazione del portafoglio nonché di concentrazione degli investimenti (per esempio, il fondo non può investire più del 10% del proprio capitale in strumenti finanziari emessi da una stessa società o in parti di altri fondi); (b) stringenti limiti di leva finanziaria, in base ai quali l'Eltif può indebitarsi per un ammontare non superiore al 30 per cento del capitale, da impiegare esclusivamente per finanziare gli investimenti. L'utilizzo degli strumenti derivati è consentito solo a fini di copertura del rischio. E' utile ricordare che nel nostro Paese è già possibile costituire organismi analoghi agli Eltif. Il decreto legislativo n. 91 del 24 giugno 2014, nel modificare l'art. 1, comma 1, lettera k) del Tuf, ha infatti riconosciuto agli Oicr di diritto italiano la possibilità non solo di investire in crediti erogati da terzi ma anche di erogare direttamente crediti a va-

lere sulle attività dell'Oicr (cosiddetti fondi di crediti). Secondo quanto previsto nella disciplina secondaria, contenuta nel decreto del Mef del 5 marzo 2015, n. 30 e nel Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del 19 gennaio 2015:

- il fondo di crediti deve necessariamente assumere la forma chiusa e potrà essere offerto anche agli investitori al dettaglio;
- i gestori dei fondi di crediti devono definire, nell'ambito del sistema di gestione dei rischi degli Oicr, uno specifico processo di gestione del rischio di credito;
- i fondi di credito destinati alla clientela retail possono assumere finanziamenti entro il limite massimo del 30% del valore complessivo netto del fondo e utilizzare strumenti finanziari derivati esclusivamente per finalità di copertura;
- i fondi di credito riservati sono, invece, soggetti a un limite di leva complessivo pari a 1,5;
- sia i fondi retail che quelli riservati possono assumere esposizioni verso una stessa controparte (limite di concentrazione) entro un limite massimo del 10% del totale delle attività del fondo. *

* Direttore settore legale Assogestioni



←
Roberta
D'Apice,
Direttore
settore legale
Assogestioni



RICHIEDI GRATUITAMENTE FOCUS RISPARMIO IL NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

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



www.salonedelrisparmio.com/magazine-focus

DIFFONDERE LA CULTURA PREVIDENZIALE

Per una corretta pianificazione di lungo periodo non si può prescindere dalla pensione. Ma in Italia manca la cultura. Si vive ancora sui retaggi del passato. Brambilla (Itinerari Previdenziali): “Lavorare su informazione ed educazione”

Nella pianificazione del proprio futuro e di un portafoglio di investimenti con un orizzonte di lungo periodo non si può prescindere dall'aspetto previdenziale e quindi dagli obiettivi pensionistici. Ma in Italia c'è davvero una scarsa cultura da questo punto di vista. Basti pensare che, facendo un rapporto tra il patrimonio dei fondi pensione e il Pil del Paese, l'Italia si colloca nelle parti basse della classifica degli Stati più virtuosi. Il peso ponderato medio dei Paesi Ocse è al 70% (quindi il patrimonio dei fondi pensione rappresenta circa il 70% del Pil), l'Italia, invece, è al 7%. “Un problema che ha dei retaggi storici – spiega a Focus Risparmio Alberto Brambilla, docente all'Università Cattolica e presidente del comitato tecnico scientifico di Itinerari Previdenziali – Come successo in Grecia e Portogallo, l'Italia aveva un sistema di calcolo, basato sulla media dei redditi degli ultimi 5 anni, che garantiva delle prestazioni pensionistiche molto elevate. Quindi prima non si pensava alla pensione. E oggi abbiamo quasi 7 milioni di pensionati (su 16,3 milioni, ndr) che sono più o meno assistiti dallo Stato, in toto o in parte. Insomma, una volta si andava in pensione senza versare niente. E ancora oggi viviamo di quel retaggio”.

È arrivato il momento di cambiare, però. Assolutamente. Oggi non c'è più il sistema retributivo. La pensione dipende da quello che versiamo in tutta la nostra vita lavorativa. E i contributi che pesano di più sono i primi, in quanto si rivaluteranno per un periodo maggiore. Bisogna cambiare mentalità e far capire che la previdenza complementare oggi è più importante che mai.

Come fare?

Le persone, i ragazzi, si formano se la scuola, la famiglia, lo Stato e gli educatori fanno la giusta informazione. Quello che bisogna far capire è che la popolazione sta invecchiando e che in futuro ci saranno sempre meno risorse. Di conseguenza è necessario prepararsi e predisporre per il futuro. Solo così è possibile generare un comportamento positivo, un circolo virtuoso. Purtroppo, a parte la parentesi del 2007 con i sei mesi di silenzio-assenso, oggi né la scuola, né lo Stato, né la famiglia fanno più questo lavoro. Anzi, si continua a sentire la solita tiritera, che i salari sono pochi e che non è possibile mettere da parte i soldi.

Quindi non crede nel problema dei bassi salari.

No, anche perché prima di noi nella classifica dei più virtuosi da un punto di vista previdenziale ci sono Paesi che hanno un reddito pro capite più basso del nostro. All'inizio dell'età lavorativa, ipotizzando una retribuzione di 15mila euro, bastano meno di 400 euro per cominciare a costruirsi una pensione. E poi non dimentichiamoci che una parte consistente di quello che versiamo alla previdenza è pagata dallo Stato. Il vero problema non è il salario, ma la scarsa informazione.

Eppure le campagne informative non mancano.

Ma bisogna fare molto di più. Da questo punto di vista va dato merito a Tito Boeri (è il presidente dell'Inps, ndr), che ha lanciato l'operazione La Mia Pensione per permettere ai cittadini di calcolare il proprio assegno pensionistico. In una carenza totale di informazione è l'unico vero spiraglio. È fondamentale che tutti capiscano che le maggiorazioni

sociali e tutti quei vantaggi di cui oggi beneficiano 7 milioni di persone non ci sono più per chi ha cominciato a lavorare dopo l'1 gennaio del 1996.

Ci sono altre strade?

La strada maestra è rifare un semestre di silenzio-assenso, che non costa poi tanto in termini di promozione e pubblicità. Dopo il semestre del 2007 abbiamo più che raddoppiato il numero degli iscritti alla previdenza complementare, passando da 3 milioni a quasi 7 milioni. Certo poi c'è stata crisi e altri problemi. Ma sono convinto che oggi un nuovo semestre potrebbe scaldare nuovamente i motori, magari portandoci a 10-11 milioni di iscritti. E poi occorre una campagna che valorizzi anche la nostra normativa, che è stata considerata una delle migliori in sede Ocse.

La normativa sarà anche stata elogiata, ma l'aumento della tassazione sui fondi pensione non è stata certo una bella mossa.

Io ho fortemente criticato l'innalzamento delle tasse (sono passate dall'11,5% al 20% per i fondi pensione e dal 20% al 26% per le casse dei liberi professionisti), così come ho criticato l'operazione Tfr, ovvero l'anticipo in busta paga del trattamento di fine rapporto. Personalmente sono contento di come si stia muovendo il governo Renzi, ma in questo caso ha dimostrato di avere una scarsa visione. Eppure Matteo Renzi è un uomo con una visione di lungo termine. Evidentemente è stato consigliato male e auspico che al più presto si torni a ridurre le imposte. Così come auspico che il governo intervenga per agevolare le Long Term Care, ovvero le polizze per la non autosufficienza. ☒

Understand. Act.



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

www.allianzglobalinvestors.it

Allianz 
Global Investors

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito.

Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors www.allianzglobalinvestors.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla Bafin. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH Succursale in Italia, via Durini 1, 20122 Milano soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria.

Understand. Act.

VOLUNTARY DISCLOSURE SENZA PIÙ SEGRETI

Un decreto e tre circolari hanno chiarito le regole del rientro volontario dei capitali detenuti all'estero. Al via le operazioni di adesione

L'estate calda della voluntary disclosure si è chiusa il 28 agosto 2015 con la diffusione della circolare n. 31/E dell'Agenzia delle Entrate, giunta dopo l'emissione della circolare ministeriale n.30 dell'11 agosto, la circolare n. 27 del 16 luglio e l'annuncio del tanto atteso decreto legislativo sull'abuso del diritto pubblicato in Gazzetta Ufficiale sempre nel mese di agosto.

Le novità introdotte dal decreto e dalle tre circolari citate non sono state poche e, soprattutto, hanno definitivamente sancito che la voluntary disclosure è, a tutti gli effetti, l'ultima spiaggia per chi desidera sanare situazioni poco chiare. Se, infatti, l'ultimo atto del 28 agosto ha aperto la strada alla possibilità di integrare la richiesta di voluntary disclosure anche trenta giorni dopo l'inizio della prima istanza, vero è che questa maggiore elasticità è valida solo se i comportamenti omissivi sono dovuti a causa di forza maggiore o per errori commessi in buona fede. Ciò non toglie, comunque, che l'Agenzia informerà l'Autorità giudiziaria nel caso emergano violazioni costituenti reato. Nel corso dell'estate maggiore chiarezza è stata fatta in tema di annualità da regolarizzare: il decreto ha stabilito che l'Amministrazione finanziaria non potrà contestare annualità per le quali sia trascorso il periodo di accertamento ordinario, indipendentemente dalla circostanza che siano state commesse violazioni rilevanti sul piano penale e tributario. Il tanto temuto "raddoppio dei termini" scatta, quindi, solo se le violazioni siano state denunciate all'autorità giudiziaria. In pratica le annualità antecedenti al 2010 potranno non essere tenute in considerazione ai fini del costo della regolarizzazione volontaria. Ma attenzione: il "raddoppio dei termini" rimane valido per le attività finanziarie e patrimoniali situate in Paesi a fiscali-

tà privilegiata che non hanno siglato accordi di scambio delle informazioni con l'Italia. Tra le innumerevoli novità introdotte dalle circolari estive vale la pena, inoltre, segnalare i chiarimenti introdotti sul tema prelievi e quadro RW. Nel primo caso i prelievi da conti esteri, limitati per importo e frequenza, saranno considerati come operazioni effettuate per consumo personale. Un chiarimento che lascia però aperto un dubbio: qual è la sorte dei prelievi di entità significativa, realizzati sempre per consumo personale, e per i quali è possibile fornire solo prove indirette?

Per quanto riguarda invece il quadro RW, con la circolare del 28 agosto, l'Agenzia delle Entrate ha affermato che l'adesione alla voluntary disclosure non esonera il contribuente dall'obbligo di compilazione di tale quadro all'interno del modello Unico 2015. Non mancano, infine, le precisazioni in tema risparmio gestito e "cassette di sicurezza". Sul primo fronte, l'Agenzia delle Entrate, con il documento n.31/E ha chiarito che con la voluntary disclosure non è pre-

vista la possibilità per le società fiduciarie statiche di applicare il regime del risparmio gestito alle attività emerse, a differenza di quanto previsto con l'ultima edizione dello scudo fiscale.

Maggiore rigidità anche in tema di gestione del contenuto delle cassette di sicurezza. A riguardo i contribuenti sono chiamati a stilare un verbale di inventario redatto da un notaio (o funzionario della banca) che andrà a comporre il fascicolo documentale da inviare in Agenzia: insomma no alle autocertificazioni, come qualcuno sperava. L'unica flessibilità riguarda l'identificazione del momento in cui le attività sono state immesse in cassetta: si potrà, su questo punto, ricorrere anche a prove di natura indiretta. Fissati finalmente i paletti della procedura di regolarizzazione volontaria, ai soggetti interessati non resta che salire sul treno, districarsi tra le innumerevoli regole della voluntary disclosure, definita ormai da tutti come "l'ultima occasione" per regolarizzare e reinvestire i grandi patrimoni rimasti finora sommersi. ☒





Janus Global Unconstrained Bond Fund

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

► Un investitore di fama mondiale

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

► Flessibilità di investimento

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

► Fonti di rendimento non correlate

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



Bill Gross

Gestore del portafoglio,
Janus Global Unconstrained Bond Fund

SRI, CRESCE L'INTERESSE PER L'INVESTIMENTO ETICO

L'attuazione di politiche di sostenibilità potrebbe fare la differenza anche sul piano dei risultati economici. Per questo molti investitori sono a caccia di imprese capaci di cogliere le nuove sfide ambientali e sociali

di Manuela Mazzoleni *

Dal 30 novembre all'11 dicembre 2015 Parigi ospiterà la 21° sessione della Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici, altrimenti noto come "Paris 2015". COP21 sarà una conferenza cruciale per raggiungere un nuovo accordo internazionale sul clima, applicabile a tutti i Paesi, con l'obiettivo di mantenere il riscaldamento globale sotto i 2° C. Soprattutto in Francia, già patria di molti gestori che incorporano criteri ambientali, sociali e di governance nella valutazione e selezione degli investimenti, la conferenza è l'occasione per (ri)parlare del ruolo

che la finanza può svolgere nell'affrontare queste sfide, e anche delle opportunità che l'impegno verso le tematiche della sostenibilità offre ai gestori e agli investitori. I cosiddetti investimenti sostenibili e responsabili (Sustainable and Responsible Investment, comunemente detti Sri) sono una modalità di investimento che integra l'analisi finanziaria con la valutazione dell'approccio del soggetto investito a tematiche di tipo ambientale, sociale e di governance. (Environmental, Social and Governance, ovvero Esg).

Percepito forse ancora da molti come "minoritario", l'investimento Sri, inteso come politica di investimento, asset class o approccio di analisi utilizzato per l'intero portafoglio, è uscito in molti Paesi dalla nicchia dell'investimento dedicato solo ai cosiddetti investitori "etici" per affermarsi come una modalità di investimento adatta soprattutto agli investitori di medio e lungo periodo, in grado di offrire rendimenti competitivi ed una protezione verso il rischio spesso migliore degli investimenti tradizionali.

storica, sono passate dall'esclusione tout court dall'universo investibile a strategie più sofisticate quali il norm based screening (la selezione degli investimenti sulla base dell'adesione a convenzioni internazionali), la strategia best in class, che sovrappesa nel portafoglio le società virtuose, e ancora gli investimenti tematici, l'integrazione, l'engagement o, più di recente, l'impact investing. Parallelamente si è fatta anche strada la convinzione che "l'attuazione di politiche di sostenibilità possa fare la differenza anche sul piano dei risultati economici in un contesto di continua e rapida evoluzione e che le imprese capaci di cogliere le sfide ambientali e sociali siano in grado di meglio gestire i rischi e cogliere le opportunità" che si presentano (lo si evince dalla carta dell'investimento sostenibile e responsabile della Finanza italiana di Abi, Ania, Assogestioni e Febaf del 2012).

Per citare solo alcuni degli studi più recenti, Morgan Stanley ha pubblicato a marzo un documento che mostra come l'aver investito (tramite fondi comuni e gestioni patrimoniali) utilizzando criteri Sri abbia generato rendimenti medi pari o superiori agli investimenti tradizionali e volatilità uguale o inferiore rispetto ai fondi tradizionali per il 64% dei periodi considerati. Un ampio studio sui fondi azionari canadesi ha, invece, rilevato che i fondi azionari Sri hanno registrato performance migliori dei loro pari non Sri nel 63% dei casi e nel 72% dei casi una maggiore protezione verso il rischio.

A livello nazionale, il Centre for economic and International Studies di Tor Vergata ha pubblicato i risultati di un'analisi compiuta su 22.000 fondi e, confrontando fondi Sri con fondi tradizionali a essi simili, ha di-

L'ETICO CHE FA BENE AL RENDIMENTO

Numerosi studi mostrano come sia ormai da considerarsi superato il pregiudizio secondo cui la riduzione dell'universo investibile conseguente all'applicazione di filtri Sri conduca inevitabilmente a performance peggiori. Le ragioni principali paiono risiedere, da una parte, nello sviluppo che hanno avuto nell'ultimo decennio le tecniche di investimento Sri che, dal punto di vista dell'evoluzione



Manuela Mazzoleni,
direttore operations
e mercati Assogestioni



mostrato che mentre non emerge un modello dominante a livello di performance, si conferma la funzione di riduzione del rischio nei periodi di crisi svolto dall'osservanza di criteri Sri.

Gli investitori europei sembrano essersene accorti e, infatti, tutte le tipologie di strategie Sri in Europa hanno mostrato nel biennio 2011-2013 tassi di crescita significativi (dal +10,8% dei fondi tematici al +38,3% dei fondi che applicano l'esclusione) con Gran Bretagna e Francia che dominano il settore seguite, a seconda della strategia considerata, da Germania, Olanda, Svezia e Svizzera (European Sri Study 2014).

Anche gli information provider paiono aver abbracciato questo che da più parti viene indicato come uno dei più significativi trend emergenti per l'industria. Msci ha appena lanciato un sistema di Esg rating progettato per aiutare portfolio manager e analisti a navigare le complessità dell'integrazione Esg, unendo l'analisi ambientale e sociale con le principali analisi di corporate governance in un'unica offerta integrata. Secondo Msci, questa visione olistica offre il potenziale per acquisire conoscenze sui rischi e le opportunità che non possono essere catturate attraverso analisi convenzionali.

Anche Morningstar ha annunciato l'imminente pubblicazione di valutazioni Esg per i fondi e gli Etf. Entrambi i player hanno presentato i nuovi prodotti come la risposta ad una crescente ed ormai ineludibile domanda da parte del mercato.

LA SITUAZIONE IN ITALIA

E in Italia? Anche se i dati di Eurosif mostrano che il nostro paese rimane tra i meno attivi in quest'area, ci sono numerosi segnali di un crescente interesse per questi temi. Un sondaggio condotto nel 2013 dal Forum per la Finanza Sostenibile, in collaborazione con Doxametrics, su un campione della popolazione italiana, ha rivelato che il 45% degli investitori privati è interessato a investimenti Sri ed è pronto a prendere in considerazione prodotti "etici". Un ruolo chiave nell'aiuto alla comprensione di questi prodotti è ovviamente attribuito ai promotori finanziari e agli asset manager.

Dal punto di vista dell'offerta, nell'ultimo

anno abbiamo assistito non solo alla crescita significativa delle masse gestite dagli operatori che tradizionalmente sono impegnati nella finanza sostenibile ma anche nel lancio di prodotti "sostenibili", fondi e linee di gestione, da parte di società di gestione che solo di recente hanno deciso di accogliere nella propria offerta un approccio di tipo Sri. Seppur con storie e modalità diverse queste scelte testimonia-

no il riconoscimento di una domanda, solo in parte già espressa da parte della clientela, di investimenti capaci di innovare, di diversificare il rischio e di rispondere alle sfide di un mercato sempre più complesso e magari di offrire agli investitori, oltre al rendimento finanziario, una gratificazione, questa sì, extrafinanziaria. ✕

* Direttore operations
e mercati Assogestioni

SCARICA L'APP DI ASSOGESSIONI

L'applicazione gratuita, dedicata a tutti i professionisti del risparmio gestito, permette di rimanere costantemente aggiornati sulle novità dell'industria.

SCOPRI TUTTE LE FUNZIONALITÀ

NEWS

Tutte le novità del settore del risparmio gestito: mappe mensili e trimestrali, comunicati stampa e notizie dall'industria.

PRIMA PAGINA

Video, articoli e contenuti multimediali sul settore del risparmio gestito.

CIRCOLARI

Tutte le novità regolamentari, fiscali e normative del settore.

INTERVISTE

Le interviste video ai protagonisti del settore del risparmio gestito: andamento dell'industria, interviste TV e approfondimenti.



INFORMARE PER NON SVENDERE

In momenti di crisi il ruolo del promotore diventa ancora più importante
Foti (Anasf): “Uscire dai mercati in fasi di grande volatilità è pericoloso. Tocca a noi gestire le paure dei clienti, parlando con loro”

Prima c'è stato il caos Grecia e poi il caso Cina. E ora si guarda oltreoceano alla Federal Reserve, che potrebbe iniziare già nei prossimi mesi a rialzare i tassi di interesse destabilizzando ulteriormente i mercati finanziari, in particolare quelli emergenti. La volatilità, dunque, continuerà a dominare le principali piazze finanziarie internazionali e a turbare i sogni degli investitori che, sotto l'effetto dell'emotività, potrebbero anche prendere scelte sbagliate. “Quando arriva un po' di malessere, gli investitori lo avvertono subito – conferma Alma Foti, consigliere di Anasf, l'associazione italiana dei promotori finanziari – Ed è qui che entriamo in gioco noi promotori. Il nostro ruolo si rafforza quando ci sono scossoni sui mercati, come quelli provocati dalla Grecia e dalla Cina. E per noi è anche un test per cercare di capire la reale propensione al rischio del cliente”.

Come gestire la paura del cliente?

Parlando e analizzando le scelte che sono state fatte in termini di investimento in

base agli obiettivi e alla loro grado di sopportazione della volatilità. Una volta diversificato portafoglio è più facile gestirlo. Devo anche dirle, però, che ci sono clienti che hanno imparato a trarre vantaggio dalle situazioni di stress, magari comprando altre quote di fondi.

Ma il panico non li spinge ad uscire?

Uscire dai mercati in queste fasi di grande volatilità è pericoloso. Ragionavo l'altro giorno con una collega sul fatto che i telegiornali, nel lunedì nero successivo alla svalutazione dello yuan, hanno dato gran risalto al crollo delle Borse del 7 per cento. Era la prima notizia del giorno. Ma la stessa enfasi non è stata data quando all'indomani le Borse hanno recuperato praticamente tutto il terreno perduto, mettendo a segno quindi un rimbalzo di pari entità. Non c'è equità tra miliardi bruciati e quelli creati. Ed è anche questo che genera l'effetto panico, e poi tocca a noi intervenire.

Come?

Ragionando con il cliente sul motivo per cui è stato fatto l'investimento. Anche l'orizzonte temporale è importante. Le scelte vengono prese sulla base delle prospettive economiche e finanziarie. Ma i mercati oggi sono mossi da fattori geopolitici che nulla hanno a che fare con i fondamentali. Quindi bisogna stare calmi e dare le giuste informazioni al cliente per fargli prendere la scelta giusta. Come associazione anni fa siamo anche usciti con una campagna pubblicitaria il cui slogan era: “Chi è informato non svende”.

Ma il cliente di oggi è abbastanza evoluto da capire quello che succede?

Evoluto o no, siamo noi a dover utilizzare il linguaggio giusto. Dobbiamo essere in grado di metterci alla pari con loro. Tutti sono in grado di capire con un linguag-

gio corretto e adeguato. Altrimenti vuol dire che è stato sbagliato qualcosa.

E se succede di aver sbagliato qualcosa?

Allora qualcosa va rivisto, ma nei tempi e nei modi giusti. Tra cliente e promotore c'è un rapporto di fiducia che nasce soprattutto se si fa bene il proprio lavoro. Anche perché noi ragioniamo sulla diversificazione del portafoglio in base a esigenze e obiettivi. Non abbiamo la sfera di cristallo e nella costruzione dell'asset allocation ci basiamo poi su fondamentali e previsioni.

Il momento più complicato di questo 2015?

Sicuramente il lunedì nero successivo alla svalutazione dello yuan, quando ad agosto le Borse sono crollate del 7 per cento. Ma è stato complicato perché l'idea di essere in vacanza e non essere sul posto di lavoro mi ha creato disagio, anche se ero raggiungibile e potevo muovermi a distanza.

E la crisi greca?

Non l'ho vissuta con particolare disagio e devo dirle che anche i miei clienti erano abbastanza tranquilli e convinti che la situazione sarebbe rientrata.

E ora che arriva la Fed? Non teme che tutti questi scossoni, uno dopo l'altro, possano destabilizzare il cliente?

Il rialzo dei tassi da parte della Fed ormai lo stiamo aspettando da un po'. E i mercati, come sappiamo, si muovono sulle aspettative. Quindi non è un evento che temo particolarmente. Mi fa più paura la Cina, perché è ancora presto per dire che il suo effetto sui mercati si sia esaurito. In un anno come questo, il rischio di destabilizzazione del cliente potrebbe anche esserci, ma personalmente non lo vedo. Alla fine, l'importante è parlare sempre. ☺



Alma Foti,
consigliere
Anasf





MONDO

- Fed, rialzo dei tassi più vicino
- Cina, in vista ulteriori tagli dei tassi
- Equity ancora da preferire, con selettività
- La lunga estate della Fatca

FED, RIALZO DEI TASSI PIÙ VICINO

Terrizzano (Bnp Paribas Investment Partners): “Rimandare la decisione metterebbe a rischio la credibilità della Fed e trasmetterebbe il messaggio che la situazione è più grave del previsto”

Gli ultimi dati provenienti dall'America non sembrano lasciare dubbi. Il quadro macro continua a migliorare e quindi la politica monetaria a tassi zero potrebbe ormai arrivare al capolinea. Un rialzo dei tassi negli Stati Uniti rappresenta un evento probabile da qui alla fine dell'anno. “Non escludiamo che un primo aumento di 25 punti base possa già verificarsi in occasione della prossima riunione del Federal open market committee – commenta Massimo Terrizzano, responsabile fondi e mandati istituzionali di Bnp Paribas Investment Partners Sgr – La crisi cinese e la svalutazione dello yuan hanno reso più complessa la decisione della Banca centrale Usa, che prima dell'estate aveva concentrato la sua attenzione quasi esclusivamente sui fattori domestici e ora si ritrova, invece, a gestire quello che appare essere rimasto l'unico motore di crescita mondiale. Nonostante questi condizionamenti riteniamo, tuttavia, che la Federal Reserve rimarrà fedele ai

suoi programmi iniziali. Non farlo – aggiunge – e rimandare la decisione potrebbe avere, infatti, conseguenze perfino peggiori: metterebbe a rischio la credibilità della Fed e trasmetterebbe agli investitori il messaggio che la situazione è più grave del previsto, generando potenziale panico”.

Al di là della Cina, quindi, ci sono tutte le condizioni per un aumento dei tassi.

Le nostre valutazioni sulla situazione economica statunitense dicono che le condizioni sono mature per un rialzo dei tassi. Dopo un primo trimestre deludente, la crescita del Pil è tornata a viaggiare a ritmi superiori al 3% annuo, l'occupazione è in continua espansione e il tasso di disoccupazione non è lontano dai minimi storici degli ultimi quindici anni; infine, anche l'inflazione al consumo, depurata dagli effetti del ribasso dell'energia, si è stabilizzata su livelli che, sebbene inferiori all'obiettivo di lungo termine della Fed (2%), sembrano aver scongiurato definitivamente i rischi di deflazione. A questi fattori fondamentali va poi aggiunta una considerazione strategica: la Federal Reserve avverte più che mai l'esigenza di normalizzare la politica monetaria per ricostituirsi margini di manovra, nel caso in cui una nuova crisi si affacciasse alle porte. Questo percorso è cominciato nel 2014, con la conclusione del programma di “quantitative easing”, e prevede ora di riportare i tassi di interesse verso livelli meno accomodanti: ricordiamo che attualmente i tassi reali americani sono negativi, mentre storicamente sono stati positivi attorno all'1% circa.

Quale impatto avrà il rialzo dei tassi sull'economia globale?

L'impatto sull'economia reale rappresen-

ta la vera incognita di un possibile rialzo dei tassi in America. C'è il rischio che gli operatori economici si siano assuefatti a disporre di credito a costo zero e che anche un piccolo aumento possa mandare in stallo temporaneo le intenzioni di spesa dei consumatori e delle aziende statunitensi. È però fuori dagli Usa che risiedono i rischi maggiori.

Quali i Paesi maggiormente a rischio?

Sicuramente gli emergenti: un'area già attualmente in forte sofferenza per il ribasso delle materie prime e per le ricadute della svalutazione cinese. Un aumento dei tassi in America potrebbe accelerare i movimenti in uscita di capitali, accrescendo i rischi di instabilità finanziaria. Viceversa l'Europa potrebbe trarne vantaggio, qualora il movimento dei tassi favorisse un indebolimento del cambio dell'euro nei confronti del dollaro.

Come proteggere il proprio portafoglio?

Da aprile in poi la strategia di Bnp Paribas Investment Partners ha suggerito di mantenere un atteggiamento complessivamente prudente, con una leggera preferenza per il comparto azionario rispetto a quello obbligazionario. In termini geografici riteniamo che i mercati sviluppati offrano migliori opportunità e minori rischi di quelli emergenti e che le Borse dell'Eurozona abbiano un buon potenziale di rialzo, trainate dalla ripresa dell'economia domestica. Sotto il profilo settoriale, il comparto delle emissioni high yield è da preferire ai titoli governativi per quanto riguarda gli investimenti a reddito fisso, mentre suggeriamo di sovrappesare i titoli a bassa capitalizzazione e i settori non ciclici e finanziari in campo azionario. ✖



Massimo Terrizzano,
responsabile fondi e mandati istituzionali
di Bnp Paribas Investment Partners Sgr





CINA, IN VISTA ULTERIORI TAGLI

Le autorità cinesi stanno rispondendo alle oscillazioni dei mercati
Waldner (Invesco): “Dopo le recenti sforbiciate, misure di stimolo più consistenti potrebbero rendersi necessarie per ripristinare la fiducia”

Martedì 25 agosto la banca centrale cinese (Pboc) ha tagliato i tassi di interesse nel tentativo di riportare la calma dopo la serie di turbolenze scatenate a cascata nei mercati azionari dalla recente svalutazione della moneta cinese. Una sforbiciata di un quarto di punto percentuale per il tasso di riferimento e di mezzo punto per il tasso di riserva obbligatoria per le banche. La Pboc ha inoltre svincolato i tassi sui depositi a un anno, cosa che consentirà un aumento della concorrenza tra gli istituti di credito. Sono stati poi operati ulteriori tagli dei tassi di interesse sui prestiti e dei requisiti di riserva di alcune banche rurali e società di leasing. “Sono tagli che potrebbero fornire al sistema un’iniezione di liquidità di circa 700 miliardi di renminbi”, commenta Robert Waldner, chief strategist e responsabile multi sector del team fixed income di Invesco.

Quindi ci troviamo di fronte a un quantitative easing?

Noi non riteniamo che le recenti misure della Pboc rientrino in un programma monetario di ampio respiro come quello europeo o degli Stati Uniti. Mentre il QE mira in generale a un’uscita dal rallentamento economico e dalla deflazione, pensiamo che lo scopo delle autorità cinesi sia semplicemente quello di mantenersi a galla, iniettando una liquidità sufficiente a sostituire quella persa a causa dei recenti interventi. In altre parole, sembra che le autorità stiano rispondendo alle oscillazioni dei mercati, nulla di più. Inoltre, le misu-

re di martedì sembrano essere state adottate con un certo ritardo rispetto alle attese del mercato. Un taglio del tasso di riserva obbligatoria era prevedibile nelle ultime settimane, e i mercati on-shore attendevano già da tempo un taglio dei tassi di interesse e l’eliminazione del tetto massimo dei tassi sui depositi. In assenza dell’elemento sorpresa, i mercati potrebbero aver già scontato le azioni di ieri, limitandone l’impatto.

Prevedete ulteriori tagli dei tassi?

Crediamo che il governo cinese continuerà a utilizzare una combinazione di strumenti per controllare la crescita e limitare il rischio di ribasso dell’economia. Il recente taglio dei tassi di interesse contribuirà a ridurre la pressione sugli utili societari derivante dall’incremento dei costi di finanziamento. Riteniamo che si prospettino ulteriori tagli dei tassi di interesse e ulteriori riduzioni del tasso di riserva obbligatoria. Misure di stimolo più consistenti potrebbero inoltre rendersi necessarie per ripristinare la fiducia.

La Cina potrebbe adottare altre misure per risolvere l’economia?

Durante il fine settimana, il presidente cinese Xi Jinping ha parlato di un duplice approccio per risolvere il malessere in cui attualmente versa l’economia. Sebbene il significato di questo approccio non sia ancora chiaro, riteniamo che possa indicare che il presidente intenda adottare misure sia monetarie sia fiscali di più ampia scala e portata. La visita del presidente Xi negli Stati Uniti in programma per

metà settembre potrebbe essere un’opportunità cruciale per acquisire informazioni sull’azione politica futura. Nel frattempo, il mercato obbligazionario cinese non sembra mostrare segnali di stress. I tassi di interesse a breve termine sono aumentati a causa del prelievo di liquidità mediante l’intervento delle Borse estere, ma i tassi di interesse a medio e lungo termine sono rimasti stabili, grazie agli elevati importi di denaro spostati dalle famiglie dal mercato azionario a quello obbligazionario a seguito della volatilità dei mercati azionari. Il taglio del tasso di riserva obbligatoria e le grandi iniezioni di liquidità nel complesso possono supportare i tassi di interesse cinesi, ma prevediamo ancora volatilità dei tassi a breve termine, che sono quelli più colpiti dall’intervento valutario della Pboc. ☒



Robert Waldner,
chief strategist di Invesco



EQUITY ANCORA DA PREFERIRE, CON SELETTIVITÀ

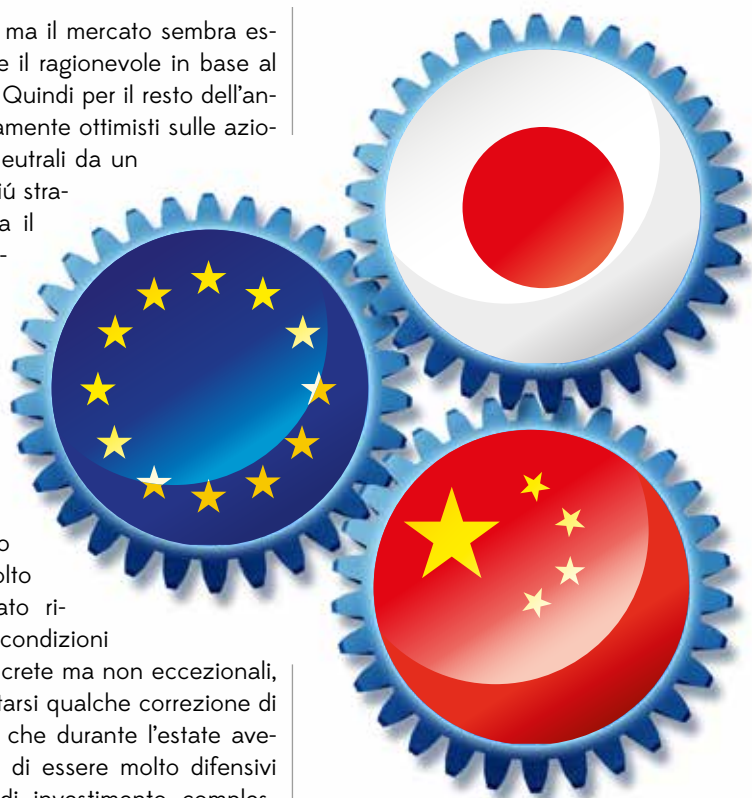
Nonostante le recenti turbolenze, i fund manager continuano a essere positivi sulle azioni. Con un orizzonte di medio-lungo periodo. Ma i fattori di rischio non mancano. Quindi la prudenza è d'obbligo

Tra alti e bassi, i mercati azionari hanno messo a segno performance stellari nei primi 8 mesi dell'anno. Ma in poche settimane le Borse si sono rimangiate buona parte dei rendimenti accumulati. La Cina è entrata a gamba tesa svalutando la moneta locale, lo yuan, alimentando così i timori sullo stato di salute dell'economia. L'effetto Dragone ancora non è stato superato del tutto e ora che si avvicina anche il momento di un rialzo dei tassi di interesse da parte della Federal Reserve ci si domanda se i mercati saranno in grado di reagire.

LA VIEW RIMANE POSITIVA

I gestori interpellati da Focus Risparmio sono concordi nel dire che il quadro generale rimane improntato alla positività. Certo, nel breve periodo bisognerà imparare a convivere con l'elevata volatilità e quindi sposare un atteggiamento più prudente, ma in un'ottica di medio lungo periodo i mercati continueranno a fare bene. "Le Borse si sono comportate benissimo nei primi tre mesi del 2015 per poi cominciare a perdere colpi - spiega Andrea Delitala, head of investments advisory di Pictet asset management - Prima le obbligazioni europee hanno corretto le esagerazioni (0,05% di rendimento del Bund, il titolo di Stato decennale tedesco, ndr). Poi è stata la volta delle azioni, che hanno cominciato a tremare per la Grecia". Ma con l'accordo di fine luglio, l'equity è tornato nuovamente vicino ai massimi, per soccombere definitivamente con le incertezze legate alla Cina subito dopo la svalutazione del Renminbi dell'11 agosto. "La reazione dovuta ai timori deflazionistici deflagrati con il nuovo regime valutario cinese potrebbe essere fondata nel medio periodo - con-

tinua Delitala - ma il mercato sembra essersi spinto oltre il ragionevole in base al quadro attuale. Quindi per il resto dell'anno siamo tatticamente ottimisti sulle azioni globali, ma neutrali da un punto di vista più strategico". In linea il pensiero di Monica Defend, global strategist di Pioneer Investments, che nel breve periodo consiglia la massima cautela: "Dopo una fase molto lunga di mercato rialzista e con condizioni economiche discrete ma non eccezionali, era lecito aspettarsi qualche correzione di mercato. Tant'è che durante l'estate avevamo suggerito di essere molto difensivi sulla strategia di investimento complessiva: siamo stati molto cauti sugli asset rischiosi, sui bond periferici e sui mercati emergenti, favorendo per esempio alcuni titoli con esposizione domestica ai mercati sviluppati e meno esposti alle componenti cicliche dei mercati emergenti e al rallentamento della Cina. A livello di strategia macro, abbiamo aumentato la protezione sui mercati azionari. L'obiettivo di questa strategia è stato proteggere efficacemente il più possibile gli asset durante la turbolenza dei mercati, limitando le perdite. Crediamo che la volatilità permarrà per i prossimi mesi e, perciò, suggeriamo un atteggiamento molto cauto in ogni strategia di investimento. Tuttavia, per quegli investimenti che, in previsione delle turbolenze



del mercato, hanno ridotto l'esposizione ai rischi, crediamo che le correzioni del mercato potrebbero fornire alcune opportunità per ricostruire l'esposizione al rischio a un prezzo più conveniente. Suggeriamo di guardare a questa prospettiva anche nelle azioni - sottolinea - con un approccio sulla qualità, considerando che le società con un modello di business solido e meno esposto alle aree economiche più deboli rimarranno probabilmente sotto pressione nei prossimi mesi".

D'altronde, si sa, le correzioni creano diverse opportunità nel medio-lungo periodo. "Ma bisogna essere molto selettivi - fa notare Laura Nateri, country head per l'Ita-

lia di Aberdeen asset management - Fino a quando non si saranno chiariti tutta una serie di dubbi è difficile prevedere che ci sia di nuovo un ritorno a un bull market e un ritorno sui massimi. Ci sarà una fuga dagli asset percepiti più rischiosi e quindi la prudenza è d'obbligo, anche se chiaramente in una posizione di "off risk" si perderanno delle opportunità. Complice anche la spada della Fed, il clima sarà molto volatile. Bisogna essere cauti".

ALLE PRESE CON L'ASSET ALLOCATION

"In un mercato che sta rivedendo fasi di elevata volatilità è difficile consigliare una strategia valida da qui a fine anno - sottolinea Delitala - Anzi, proprio le fasi di elevata volatilità potrebbero offrire opportunità tattiche da cogliere con interventi sul portafoglio, diretti o delegati. Fino al dissiparsi dei dubbi cinesi, forse dopo la sessione plenaria del Comitato Centrale il 9-12 novembre, e al rialzo dei tassi Usa, ora meno imminente, le obbligazioni potrebbero dare ancora qualche soddisfazione, ma su un periodo più lungo. Una volta superati questi elementi le azioni sono ancora da preferire".

Nel frattempo, comunque, si sta assistendo anche a una fuga verso la sicurezza. Una scelta che, nonostante le opportunità presenti sul mercato, non può essere biasimata in questo momento. "Bisogna sempre distinguere tra asset allocation di breve e asset allocation di medio-lungo periodo - aggiunge Nateri - E fino alla fine dell'anno conviene sicuramente sposare un atteggiamento più prudente, magari con un portafoglio equamente diviso tra azioni e obbligazioni. In questa particolare fase di mercato meglio ridurre leggermente la componente di rischio, anche se in realtà stock picker come noi in momenti così fanno festa, perché si apre una serie di opportunità".

Opportunità che, visti anche i bassi rendimenti offerti dal mondo obbligazionario (soprattutto quello governativo), si trovano sui mercati azionari, "con l'Europa che dal nostro punto di vista rimane favorita dalla politica espansiva della Bce - sottolinea Nateri - Più in generale, comunque, continueranno a comportarsi bene quei mercati dove la politica monetaria è ma-

nifestamente espansiva. Quindi non solo l'Europa, ma anche il Giappone. E vediamo opportunità anche tra gli emergenti, ma in modo selettivo. Le società indiane, per esempio, continuano a essere molto valide: sono ben gestite e hanno una buona governance a livello internazionale". Anche Delitala è convinto che il 2015 rimarrà l'anno del riscatto europeo, grazie ai benefici relativi al basso costo delle materie prime e alla spinta propulsiva della politica monetaria: "Il Giappone ha ragioni simili, ma è un po' più avanzato nel ciclo. Gli Usa, invece, sono fully prices, cioè offrono poco potenziale di apprezzamento, mentre le valutazioni dei mercati emergenti sono certamente generose, a causa dei loro problemi di transizione, Cina in testa: le azioni emergenti andranno acquistate tra qualche mese, una volta che anche le materie prime si saranno stabilizzate". Nei mercati emergenti, in particolare in Asia, la situazione deve essere monitorata con attenzione perché siamo in una fase di aggiustamento. "In queste condizioni, le attese di mercato possono pesare sui fondamentali economici e non viceversa, come succede in condizioni normali - continua Defend - In quest'area privilegiamo un approccio selettivo, e in questo momento guardiamo con favore all'azionario indiano in virtù del percorso virtuoso di riforme che è stato avviato nel Paese. Per il resto, anche noi nell'Eurozona vediamo ancora segnali positivi da consumatori e aziende. Le condizioni di stabilità finanziaria stanno migliorando e un euro debole così come i bassi prezzi del petrolio sono di supporto alla crescita economica. In Giappone, invece, nonostante le recenti buone performance, le valutazioni restano contenute per via degli utili aziendali che continuano a differenziare questo Paese dagli altri mercati sviluppati".

UN OCCHIO ALLE VALUTE

Anche sul fronte valutario, alla pari dei mercati azionari, ci sono opportunità da non perdere. "Ma il mondo dei cambi è veramente una giostra - avverte Nateri - Dire dove e quando entrare è una missione impossibile". L'unica certezza è la forza del dollaro. Anche se Delitala invita alla prudenza sul biglietto verde: "Il dollaro ha recuperato

parte del terreno perduto durante le recenti turbolenze, ma la svalutazione delle valute emergenti pesa più sulla valuta americana che su quella europea; quindi, in un nuovo intervallo di oscillazione, l'euro/dollaro potrebbe scivolare verso l'alto. Meglio limitare la diversificazione valutaria per i prossimi mesi. Volendo si può provare a inserire in portafoglio un po' di corone norvegesi, correlate con il petrolio, e di yen.

I FATTORI DI RISCHIO

Anche se l'equity rimane l'asset da preferire, i fattori di rischio non mancano. "La Cina è uno di questi - sottolinea ancora Nateri - Bisogna capire bene le motivazioni che stanno dietro la scelta di svalutare la moneta. Forse una crescita del Paese inferiore alle attese? Se fosse così allora avremmo un serio problema. È un tema che bisogna monitorare con attenzione. E poi c'è anche un tema di credibilità. Qualche volta le autorità monetarie intervengono per calmierare i mercati e favorire la formazione di un circolo virtuoso. Il rischio di interventi sbagliati o mal comunicati, però, potrebbe innescare circoli viziosi e scatenare reazioni esagerate che potrebbero cambiare anche gli scenari più probabili". E poi c'è sempre l'incognita Fed. "Cina e tassi Usa sono i pericoli più noti - conclude Delitala - Il primo è quello che temiamo di più, ma il mercato oggi è ben consapevole di entrambi. Da questo punto di vista, quindi, non abbiamo suggerimenti tattici ovvi". ☒



Laura Nateri, country head per l'Italia di Aberdeen asset management



Perché è impossibile
indovinare qual è il cliente Fineco
e qual è il suo consulente?
Semplice: hanno gli stessi obiettivi.

BCU3E



Con Fineco Advice hai un consulente che fa davvero i tuoi interessi, perché i suoi non dipendono da ciò che ti propone. Così è semplice costruire il piano di investimento che fa proprio per te.

 **ADVICE**



LA BANCA CHE SEMPLIFICA LA BANCA.

800.101.101 | fineco.it



THE NEW BANK

LA LUNGA ESTATE DELLA FATCA

L'accordo intergovernativo tra Italia e Usa è entrato in vigore lo scorso 8 luglio
Un mese dopo ha visto la luce il decreto di attuazione

Gli adempimenti della normativa Fatca, previsti a decorrere dall'1 luglio 2014 dall'accordo intergovernativo (Intergovernmental Agreement, Iga) sottoscritto tra l'Italia e gli Stati Uniti, sono stati recepiti con la legge di ratifica 18 giugno 2015 n. 95, entrata in vigore il giorno 8 luglio 2015.

Le disposizioni di attuazione sono state pubblicate con il Decreto ministeriale del 6 agosto 2015 (entrato in vigore il 14 agosto 2015), e con il provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle entrate del 7 agosto 2015, con cui sono state fornite istruzioni specifiche relative alla prima segnalazione degli "US accounts", che doveva essere effettuata dalle "Reporting Italian Financial Institutions" ("RIFIs") entro il termine del 31 agosto 2015.

"Il Decreto ministeriale, nel completare il quadro normativo di riferimento, ha recepito integralmente le osservazioni presentate da Assogestioni, apportando numerose correzioni allo schema di decreto pubblicato nel luglio 2014", chiarisce subito Arianna Immacolato, direttore del settore fiscale dell'Associazione che ricorda, in particolare, l'eliminazione del riferimento all'obbligo in capo agli organismi di investimento collettivo del risparmio (Oicr) italiani di applicare il prelievo alla fonte sui proventi dagli stessi corrisposti ad istituzioni finanziarie non conformi alla normativa Fatca.

Ma le novità introdotte dal Decreto ministeriale non finiscono qui. L'articolo 10, comma 1, del Decreto entrato in vigore lo scorso 14 agosto, ha mitigato gli effetti retroattivi della legge di ratifica, disponendo che: "Gli adempimenti degli obblighi previsti per le RIFI (...) a decorrere dall'1 luglio 2014 e fino alla data di entrata in vigore del presente decreto sono effettuati entro trenta giorni dalla data di entrata in vigore del presente decreto". Una disposizione questa che, come evidenziato da Domenico Serranò, executive director dello stu-

dio legale tributario Ernst & Young, "ha, tra l'altro, avuto l'effetto di prorogare al 13 settembre 2015 il termine per l'acquisizione del codice fiscale statunitense dei 'new accounts' statunitensi e il termine per il completamento della 'due diligence' degli 'high value accounts'".

"Sebbene il quadro normativo sia ormai delineato - continua Laura Scapini, tax senior manager dello studio legale tributario Ernst & Young - permangono numerosi dubbi interpretativi che potrebbero essere chiariti in una futura Circolare ministeriale".

Riguardo alle prossime scadenze, inoltre, la segnalazione Fatca relativa al 2015 dovrà essere trasmessa entro il 30 aprile 2016, e sarà potenziata con i dettagli riguardanti gli ammontari reddituali erogati ai titolari degli "US accounts", ed ai rimborsi, anche parziali, degli investimenti. Dovranno inoltre essere segnalati i pagamenti effettuati in favore di "Non-participating Financial Institutions". Entro il 30 giugno 2016, invece, dovrà essere completata la "due diligence" relativa ai "preexisting accounts".

Non solo. L'1 gennaio 2016, entreranno in vigore i nuovi requisiti d'identificazione

della clientela per adempiere agli obblighi previsti dall'"Automatic Exchange of Information" (Aeoi) attraverso il "Common Reporting Standard" (Crs). Al riguardo, 60 Paesi, oltre all'Italia, hanno già sottoscritto il "Multilateral Competent Authority Agreement", ed è stata pubblicata la Direttiva 2014/107/UE del 9 dicembre 2014 (Dac2), che impone, in generale, agli Stati membri di adottare e pubblicare le disposizioni necessarie ad attuare la Direttiva entro il 31 dicembre 2015.

I nuovi obblighi previsti dall'Aeoi/Crs sono stati recepiti dalla citata legge 18 giugno 2015, n. 95, mentre la legge 9 luglio 2015, n. 114, ha delegato il governo ad adottare il decreto legislativo per l'attuazione della Dac2.

I requisiti dell'Aeoi/Crs impongono, in linea di principio, l'acquisizione dell'attestazione della residenza fiscale e la classificazione dei clienti che aprono un conto finanziario a decorrere dall'1 gennaio 2016. Il primo scambio automatico d'informazioni tra i Paesi partecipanti dovrà essere effettuato nel 2017, secondo criteri che saranno ulteriormente dettagliati nella normativa locale. ☺





LAVORO E CARRIERE

- È il private banker la figura
professionale più ricercata

PROMOTORI, LA SFIDA DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE

Più si rende una professione appetibile e i più i giovani hanno voglia di entrare Varenna (Efpa Italia): “Ma lo svecchiamento della professione passa anche da un nome diverso e un’immagine più fresca”

C'è un problema che ormai da un po' di tempo aleggia attorno alla figura del promotore finanziario. Un problema strutturale che tutti i principali attori del settore stanno cercando di risolvere: quello del passaggio generazionale, lato promotore, ma anche lato cliente. “Quando ho iniziato a lavorare, nel 1985, il promotore finanziario era una professione nascente – commenta Aldo Vittorio Varenna, presidente di Efpa Italia – I nuovi colleghi erano per la maggior parte ex bancari. Ma quando c'è stato il boom la professione si è svecchiata, per poi stabilizzarsi ai giorni nostri su un'età medio-alta”.

Sono anni che si parla di passaggio generazionale. Come si può alleviare questo problema?

Facendo squadra, tutti, associazioni, reti di promozione finanziaria e istituzioni. Più si cerca di rendere una professione appetibile e più i giovani hanno voglia di entrare. Servirebbero corsi universitari o far conoscere la professione in maniera istituzionale. Già il cambio del nome in consulente finanziario darebbe un'immagine più completa. Lo svecchiamento passa anche da un nome diverso e da un'immagine più fresca.

C'è anche un problema più strutturale: la difficoltà di abbandonare il proprio portafoglio.

Quella del promotore è una professione molto longeva. Ci sono sempre più colleghi che lavorano anche oltre 65 anni. Ma il passaggio generazionale deve essere visto come un'evoluzione della professione. Solo così è possibile dare spazio ai giovani. Già ci sono casi concreti di team che potrebbero essere da esempio nel passaggio

generazionale, con i senior che istruiscono le figure junior. Per dare più spazio ai giovani bisogna incentivare la creazione di strutture di questo tipo, dove c'è un vero e proprio scambio di linfa tra senior e junior, tra chi offre la sua esperienza e chi porta nuove energie, stimoli e idee.

Per i giovani senza portafoglio, però, è difficile arrivare a fine mese. Ci sono degli incentivi?

Si potrebbe pensare a un ingresso fiscale agevolato per i primi anni. Oppure a un ingresso in azienda con una sorta di praticantato. Il sistema nel suo complesso si sta già muovendo, consapevole delle barriere all'entrata per questa professione. All'inizio le provvigioni sono molto basse. Di conseguenza, rispetto a molti anni fa, l'asticella del portafoglio medio si è alzata. Mentre prima 10-15 miliardi di lire poteva essere considerato un importo accettabile, oggi con un portafoglio sotto i 10 milioni di euro si fa fatica. Ci sono alcune aziende che stanno guardando a forme miste, tra fisso e provvigioni, per i primi 24-36 mesi, così da incentivare l'ingresso e accompagnare i professionisti nella crescita.

Anche lato cliente c'è un problema di passaggio generazionale. È così?

L'età media di chi possiede patrimoni importanti si è alzata e oggi si attesta tra i 55 e i 60 anni. Sono persone con figli sui 30-35 anni, che andrebbero coinvolti nella relazione. E nel relazionarsi con loro bisogna poi porsi in maniera differente. Ci troviamo infatti di fronte a una generazione di clienti più portata alla tecnologia e all'innovazione e noi dobbiamo essere più elastici, moderni e aggiornati per andare incontro alle loro esigenze. Quindi c'è anche un diverso

approccio all'investimento e alla consulenza. Prima era più un rapporto di fiducia, oggi bisogna fare i conti anche con l'aggiornamento tecnico.

E poi bisogna fare anche i conti con la fase di decumulo di portafoglio. Come affrontarla?

Qui si pongono due problemi sostanziali. Il primo è un problema psicologico. La sicurezza sul patrimonio diventa sempre più importante. Il 70enne a fine carriera vuole mettere al sicuro il patrimonio. Ma oggi l'assenza di rischio rende zero. È una cosa che va spiegata. Bisogna convivere con un rischio più elevato se non si vuole intaccare il patrimonio. E poi, lato promotore, c'è anche un altro problema: il rischio che il patrimonio in gestione cominci a diminuire, proprio per effetto della fase di decumulo. Un problema che può essere affrontato solo con strumenti di analisi che mettano meno a rischio il portafoglio del promotore. ☒



Aldo Vittorio Varenna,
presidente di Efpa Italia



È IL PRIVATE BANKER LA FIGURA PROFESSIONALE PIÙ RICERCATA

Le remunerazioni del settore sono variabili. Un portafoglio medio può arrivare a guadagnare 60mila euro lordi annui. Ma per i top banker lo stipendio può superare anche i 200mila euro

Dopo anni di magra, il settore del risparmio gestito è tornato alla ribalta, aggiornando record su record. Il patrimonio complessivo ha raggiunto la cifra record di 1.746 miliardi di euro e le singole realtà aziendali continuano a raccogliere milioni su milioni ogni mese. E se crescono i principali operatori del settore crescono anche le opportunità lavorative. Su diversi fronti, come conferma Vittorio Villa, founding partner della società di headhunting Villa and Partners: "Come vediamo dai dati di raccolta costantemente positivi, gli italiani continuano a investire in prodotti finanziari, anche se è cambiata la propensione al rischio rispetto al periodo precedente al 2008. E in questi anni è cambiato anche il mercato del lavoro di riferimento. Rispetto



Manuela Tagliani, manager della società di headhunting Technical Hunters

CHI È VP EXECUTIVE SEARCH

È un operatore indipendente nella ricerca e selezione di talenti professionali e di manager nato dall'iniziativa di un management team con esperienza pluridecennale nel settore. La società dispone di know how e network consolidati per supportare le aziende nella ricerca di manager in contesti internazionali ed è controllata dai suoi manager: questo permette all'azienda di garantire livelli di servizio unici e superiori rispetto ai tradizionali network di executive search che operano sul nostro mercato.

CHI È TECHNICAL HUNTERS

È una società di headhunting, attiva nella ricerca e selezione di personale specializzato, che offre alle aziende soluzioni innovative e personalizzate per il reclutamento dei migliori talenti nell'ambito del middle e del top management in diversi settori: Engineering&Construction, Operation&Manufacturing, Information Technology e Digital, Healthcare&Pharma, Finance, Legal, Marketing&Communication e Technical Sales&Retail. La società occupa 30 consulenti e opera a livello nazionale e internazionale.

FARE CARRIERA NEL MONDO DEL GESTITO

Le figure più ricercate vanno dal controller nell'area amministrazione al risk manager nell'area finanza e controllo. La seniority media è superiore ai 5 anni e il reddito lordo annuo si attesta sui 50mila euro

Sono tre le aree funzionali in cui si dividono internamente le società di risparmio gestito: amministrazione, finanza e controllo, controlli interni e business.

Nella prima area le figure professionali di maggiore interesse sono due. "Da un lato c'è il controller, che si occupa del monitoraggio delle performance, in modo da poter suggerire sia agli investitori sia al management strategie di crescita

mirate – spiega Manuela Tagliani, manager della società di headhunting Technical Hunters – Dall'altro lato c'è chi si occupa della gestione amministrativa dei fondi, ossia chi si occupa di monitorare la contabilità dei fondi fino al bilancio. La seniority per queste figure è sicuramente superiore ai 4-5 anni di esperienza e con un reddito annuo lordo che si aggira tra i 40mila e i 50mila euro". La provenienza da una società di revisione

a 10-15 anni fa, si è drammaticamente ridimensionata la domanda di gestori e asset manager, mentre c'è un grande sforzo di ricerca sul fronte sales per clientela privata e in particolare quindi nel mondo del Private Banking. Qualcosa, comunque, si sta muovendo anche per gli institutional sales, ma è una popolazione numericamente molto più esigua”.

LE COMPETENZE

Ma cosa fa un private banker? Fa consulenza a clienti privati, proponendo loro un'asset allocation in linea con le aspettative di rischio e di ritorno del cliente. Accanto alla consulenza finanziaria può esserci anche l'offerta di consulenza di tipo fiscale (in tempi di voluntary disclosure è un'esigenza molto sentita), successoria e immobiliare. “Spesso, il Private Banker viene da un'esperienza bancaria, dove la figura dell'esperto allo sportello è sparita e si è evoluta verso una figura più commerciale e anche imprenditoriale – fa notare Villa - Infatti molti dipendenti sono diventati liberi professionisti, in quanto anche gli istituti finanziari hanno perseguito l'obiettivo di limitare i rischi legati a un organico sovradimensionato e hanno cercato di promuovere figure di consulenti e liberi professionisti”.

TRA SENIOR E JUNIOR

E ad essere ricercate dalle banche non sono soltanto figure senior. Anzi. Per lungo tempo



Vittorio Villa, founding partner
della società di headhunting Villa and Partners

il mercato si è confrontato soprattutto sui profili di un certo spessore, ma questo ha generato una bolla salariale che ha indotto molte banche a investire anche su profili più junior con potenziale. “Profili che, pur partendo da portafogli più limitati, hanno la possibilità di crescere e di generare ritorni positivi in tempi inferiori rispetto ai senior, che hanno costi molto elevati e bassa fidelizzazione – aggiunge ancora l'esperto di head hunting – In termini di requisiti, oltre alla formazione universitaria e all'iscrizione all'albo professionale, sono richieste capacità di gestione della relazione con il cliente, costruite per lo più grazie all'esperienza sul campo”.

GLI STIPENDI

Le remunerazioni del settore sono molto variabili, perché sono legate alla dimensione del portafoglio e alla capacità di generare commissioni, soprattutto per i private banker con più esperienza, e alle molteplici formule possibili nel caso delle posizioni junior, che possono andare dallo stipendio fisso più provvigioni a una remunerazione interamente legata alle provvigioni e quindi potenzialmente più elevata. “Indicativamente, un private banker senior con un rapporto di lavoro dipendente e un portafoglio in gestione intorno ai 60 milioni di euro guadagna attorno agli 80-90mila euro lordi annui”, sottolinea Villa. Ma un private banker di alto livello può anche superare i 200mila euro. Mentre i livelli di seniority intermedia possono arrivare ai 60mila euro lordi.

COME ACCEDERE ALLA PROFESSIONE

“In questa professione riteniamo che possa avere successo chi si butta e chi osa, perché c'è una componente di rischio imprenditoriale importante che è possibile controllare anche se si ha un approccio metodico e sistematico allo sviluppo del business – conclude Villa – Tra l'altro ci sono banche considerate ottime navi scuola, specie per i giovani. Quello che paga, in ogni caso, è l'esperienza e la fidelizzazione del portafoglio, unita alla tenacia e alla consapevolezza che si tratta di percorsi di carriera che si sviluppano con gradualità, ma che possono produrre risultati molto soddisfacenti in termini economici”.

è sicuramente un plus per accedere a queste professionalità.

Nell'area dei controlli, che in alcuni casi viene esternalizzata, tra le figure più richieste si trovano il risk manager, che si occupa della realizzazione dei modelli di analisi di rischio e del consolidamento e sviluppo del sistema di risk management, e il compliance manager, che si occupa di verificare l'efficienza dei processi e monitorare il rischio di non compliance, suggerendo, ove si riscontrassero delle discordanze, opportuni interventi correttivi.

“Per queste figure la seniority si aggira intorno ai 7-8 anni di esperienza, spesso maturata all'interno di altre

realità finanziarie, e il reddito annuo lordo si aggira tra i 50mila e i 60mila euro – fa notare l'esperto di Technical Hunters – Queste figure, rispetto al passato, risultano essere più ricercate negli ultimi anni. E questo è dovuto soprattutto al continuo aggiornamento normativo”.

Infine, all'interno dell'area di business le figure più ricercate sono quella di account manager e quella di fund manager. Il primo ha la responsabilità dello sviluppo e del mantenimento delle relazioni a lungo termine con il portafoglio clienti assegnato e la gestione dell'offerta dei prodotti di risparmio gestito. “La seniority in questo caso è intorno ai 4-5 anni

di esperienza e il reddito annuo lordo di riferimento si attesta tra 35mila e 40mila euro – aggiunge ancora Tagliani – Il Fund manager, invece, si occupa del coordinamento e della gestione di operazioni d'investimento e disinvestimento e relative due diligence. Per questa figura la seniority di riferimento è superiore ai 5 anni di esperienza, mentre il reddito annuo lordo è superiore ai 40mila euro, con una parte di variabile interessante – conclude – Per entrambe queste posizioni viene valutata molto positivamente un'esperienza all'estero, sia scolastica sia lavorativa”.



TENDENZE E NOVITÀ

- Più evoluti e multibancarizzati

È UNA BANCA SEMPRE PIÙ MOBILE

Proliferano le App degli istituti di credito e cresce il numero di utenti che le scaricano e le utilizzano. I servizi più usati? Bonifici e giroconti da smartphone e il pagamento di bollette da tablet

Cresce il numero di clienti che accede alla banca in mobilità tramite smartphone e Tablet. E così il mobile banking si afferma come nuova frontiera dei servizi bancari. In particolare, nel 2014 le banche italiane hanno compiuto un vero scatto nell'innovazione, riuscendo a integrare in modo ottimale il mobile in una strategia multicanale e nel contempo a sfruttarne al massimo le caratteristiche uniche. È quanto emerso dall'ultimo rapporto annuale sul mobile banking messo a punto da Abi Lab, il consorzio per la ricerca e l'innovazione per la banca promosso da Abi, in collaborazione con la School of Management del Politecnico di Milano. "L'Osservatorio è attivo ormai da diversi anni – spiega Romano Stasi, segretario generale di Abi Lab – E oggi, più di ieri, possiamo constatare come il fronte dell'offerta dei servizi bancari attraverso il mobile sia diventato molto dinamico soprattutto in termini di proliferazione delle soluzioni messe in campo dalle banche. Il dato più interessante riguarda la crescita costante degli utilizzatori di questo canale, che soltanto nell'ultimo anno sono aumentati dell'80%. È un numero che sta esplodendo e che presto si allineerà a quello degli utilizzatori dell'Internet banking".

LA BANCA IN UN'APP

Nel 2014 le App scaricate sui cellulari sono state in media circa 8.800 al giorno, il 17% in più del 2013. Tutte le banche del campione preso in esame dall'Osservatorio targato Abi Lab offrono i servizi base attraverso App per smartphone e il 77% ha un'offerta specifica anche per tablet. Il 36% delle banche offre, accanto all'applicazione classica di mobile banking, un'App ad hoc per l'abilitazione dei pagamenti presso i punti vendita; mentre il 27% ne ha una dedicata per il borsellino elettronico, ossia per il cosiddetto wallet. Sono presenti anche App per operare sui mercati (23% delle banche), per la comunicazione (18%), per i servizi di as-

sistenza ai clienti (14%) e per la gestione della finanza personale (9%). Al di là della crescente diffusione di App dedicate, poi, si registra una continua introduzione di nuove funzionalità e un ampliamento dei sistemi operativi supportati. "Vediamo un trend di forte investimento da parte delle banche nel progettare e realizzare App – sottolinea Stasi – che siano disponibili sui diversi sistemi operativi, quali iOS, Android e Windows. Stiamo assistendo a un aumento senza precedenti. Basti pensare che ogni singola banca del campione gestisce complessivamente un numero medio di 7 App differenti. E questo ci fa capire bene anche le difficoltà tecnologiche di gestione che si trovano ad affrontare i vari istituti di credito". L'utilizzo del mobile banking si sta estendendo ed è quindi sempre più importante per le banche studiare attentamente i comportamenti dei clienti che utilizzano questo canale per poter calibrare un'offerta in linea con le aspettative sempre crescenti. Per quanto riguarda le abitudini e la frequenza di utilizzo del mobile banking, il momento della giornata "preferito" dagli italiani per operare attraverso questo canale è la mattina (38% per gli smartphone; 32% per i tablet), seguito dal pomeriggio (rispettivamente, 32% e 33%) e dalla prima serata (23% e 31%). Quanto ai luoghi di utilizzo, la casa continua a mantenere un ruolo di primo piano (68% smartphone e 84% tablet), ma si ricorre ai servizi anche "in mobilità" (23% e 19%) e quando si è "in coda" per esempio nel traffico cittadino o mentre si aspetta in fila il proprio turno per fare un certificato o ritirare un esame (22% e 13%).

I SERVIZI PIÙ USATI

Per quanto riguarda i servizi più usati all'interno dell'App di mobile banking, il 65% consulta saldo e movimenti di conto corrente tramite smartphone, mentre il 54% ricerca la filiale e lo sportello automatico della propria banca più vicini. Relativamente ai servizi dispositivi si segnala, in particolare, che il 37% effettua bo-

nifici e giroconti da smartphone. Interessante anche il trend sul canale preferito per questo tipo di operazione: si passa dal 13% al 18% di utenti che hanno indicato lo smartphone come strumento preferito rispetto a tablet, PC, o altro canale. Il tablet invece assume un ruolo più importante su alcuni specifici ambiti come il pagamento di bollette, la sottoscrizione di nuovi prodotti e soprattutto la compilazione dei modelli F24. La multicanalità e la sempre maggiore integrazione dei canali restano comunque alla base dell'esperienza d'uso dei clienti di mobile banking.

LE PROSPETTIVE

"Sul futuro siamo molto ottimisti – aggiunge ancora il segretario generale di Abi Lab – Il segmento rappresentativo per il mercato del mobile banking è l'utenza bancaria che già utilizza l'Internet banking. Ci confrontiamo, quindi, con circa 15 milioni di utenti attivi. E negli ultimi anni abbiamo visto che la penetrazione del mobile verso questi utenti sta crescendo. Già quest'anno, o forse l'anno prossimo, arriveremo in termini di penetrazione a un 50% dei clienti che oggi utilizzano l'Internet banking da Pc. Il trend di crescita è molto forte. Tra l'altro, il mobile banking non è un canale sostitutivo – conclude – Anzi, chi utilizza questo canale ricorre anche agli altri punti di contatto con la banca: quello che si nota è sempre di più un'integrazione di tutti i canali". Dunque, per le banche, e per i loro clienti, si prospetta un futuro sempre più in mobilità, senza però abbandonare i canali più tradizionali. E ci sarà una forte interazione tra mobile, Pc e sportello fisico, anche per i nuovi servizi, come ha avuto modo di riscontrare l'Osservatorio Abi Lab: il 42% del campione in esame, infatti, è attratto dalla possibilità di prenotare via mobile i contanti da ritirare allo sportello automatico senza carta, mentre il 43% ritiene molto utile attivare dal servizio di mobile banking una chat o una video chat con un operatore. ☺

ANCORA SPAZI DI CRESCITA PER IL DIGITAL BANKING

I margini di crescita della digitalizzazione bancaria tricolore? Potenzialmente enormi. È quanto emerge dal "CheBanca! Digital Banking Index - Italy", uno strumento sviluppato da Che Banca! in collaborazione con Human Highway per avere un quadro su come gli italiani stanno abbracciando e abbracceranno il digital banking. "In generale ci sono 17 milioni di adulti che usano l'internet banking su oltre 24 milioni di persone che hanno una connessione Internet - spiega Luca Prina, direttore centrale marketing e comunicazione di CheBanca! - Questo vuol dire che c'è una platea di 7 milioni di clienti bancarizzati che nei prossimi anni potrebbero migrare dal fisico al virtuale". La penetrazione sta salendo molto. Rispetto alla popolazione adulta che utilizza Internet siamo al 57%. Una percentuale ancora inferiore rispetto al 70% dei Paesi

del Nord Europa. È evidente, dunque, che spazi di crescita ce ne siano ancora. "Un trend che va di pari passo con l'evoluzione digitale del Paese - aggiunge Prina - Più la gente si abitua a utilizzare i servizi Internet in generale, più diventa facile entrare nel mondo dei servizi bancari". Le famiglie si stanno abituando, stanno scoprendo che è comodo accedere in filiale dal proprio divano per effettuare le operazioni più comuni. "E stanno cominciando ad apprezzare anche la possibilità di poter ricevere un supporto online attraverso le chat - continua Prini - Mentre stai facendo un'operazione ti viene un dubbio e hai subito la possibilità di chiedere una consulenza". Ed è proprio sull'aspetto relazionale che si giocherà il futuro della digitalizzazione. "Il completamento dell'offerta da parte delle banche si evolverà in funzione delle relazioni", conclude Prini.

PIÙ EVOLUTI E MULTIBANCARIZZATI

Il numero dei clienti delle banche negli ultimi anni è rimasto stabile. Ma è cresciuto quello dei conti correnti. Su alcuni canali, per esempio, si preferisce gestire le spese quotidiane e su altri gli investimenti

Oggi su quattro conti correnti tre sono online. Il trend di crescita è molto forte, sostenuto dall'esplosione del mobile e dei social. In particolare, se si guarda all'evoluzione del mercato negli ultimi anni, è possibile notare che il numero di clienti del settore bancario è rimasto sostanzialmente immutato, mentre è cresciuto quello dei conti. Questo significa che sta assumendo forza il fenomeno della multibancarizzazione, per esempio perché si sceglie di gestire le spese quotidiane su un istituto e di gestire il risparmio presso un altro. "I prossimi anni offriranno comunque ulteriori spazi di crescita - commenta Marco Marazia, direttore commerciale di Widiba - La diffusione della banda larga ci vede ancora al 97° posto, con la penetrazione internet che oggi è al 61% rispetto all'81% della media europea. I tassi di utilizzo dei servizi finanziari online, che sono ancora la metà di quelli dei clienti europei, evidenziano come il potenziale di crescita sia ancora importante".

Ma quali sono i principali vantaggi che offre il canale online?

Sicuramente i clienti riconoscono trasparenza, competitività sul pricing e capacità di personalizzazione. I consumatori possono avere un servizio che si adatta alle loro esigenze e non il contrario, come è stato fino a ora.

Quest'approccio bottom up diventa ancora più completo se oltre al canale online si aggiunge quello della consulenza finanziaria. Ci sono infatti clienti che preferiscono un utilizzo autonomo e coloro che invece hanno bisogno e richiedono specificamente una consulenza professionale per gli investimenti e in generale per i bisogni complessi. Spesso non si tratta di categorie a sé stanti, ma degli stessi clienti che possono avere esigenze complementari o che nel tempo possono evolversi.

Quali sono i servizi maggiormente utilizzati via internet?

Oggi la fruizione della componente digitale è molto più profonda rispetto a qualche anno fa. I clienti sono passati infatti a utilizzare la banca online da servizio informativo a transazionale, quasi in via esclusiva per le operazioni più elementari come i pagamenti, le ricariche cellulari, la compravendita di un titolo. Questo è avvenuto sicuramente grazie all'evoluzione della user experience, che rende le operazioni più semplici, e anche del linguaggio, che riduce l'asimmetria conoscitiva banca-cliente e che quindi porta a un utilizzo maggiore e più consapevole. Utilizzo che è sempre più legato alle necessità quotidiane senza differenze di età, sfatando il luogo comune che la propensione di una banca digitale si rivolga solo a un determinato tipo di clientela, generalmente

più giovane.

E quelli meno utilizzati?

Anche se la digitalizzazione assolve alla componente di servizio e di accessibilità, rimane un forte bisogno di supporto per le esigenze più complesse come l'allocazione del risparmio, che passa attraverso una pianificazione consapevole e di lungo e medio periodo delle scelte di vita. E' per questo che, per esempio, l'offerta di risparmio gestito o di prodotti destinati alla pianificazione finanziaria avviene direttamente tramite la consulenza dei personal advisor.

Quali le possibili innovazioni future?

Con la ricerca e l'innovazione è possibile anticipare i bisogni dei clienti ed essere reattivi nell'intercettare i cambiamenti del sistema. Proprio di recente, grazie all'introduzione delle nuove regole di portabilità dei conti, abbiamo sviluppato un servizio che consente al cliente di rottamare un vecchio conto solo compilando un form online, evitando tutti gli oneri burocratici, carta, raccomandate e tempi persi. Non escludiamo che queste nuove regole possano aprire nel settore bancario una nuova fase molto simile all'esperienza di apertura del mercato che si è avuta nel settore delle telecomunicazioni nel trasferire il proprio numero di telefono.



EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

- Un passo verso la democrazia economica
- Tutti i programmi educativi tricolore



UN PASSO VERSO LA DEMOCRAZIA ECONOMICA

D'Agostino, vice direttore generale di Consob, presenta il nuovo portale sull'educazione finanziaria. Un progetto ambizioso nato dal confronto con le Associazioni dei consumatori

Essere informati, nel campo economico-finanziario, significa avere consapevolezza delle proprie conoscenze finanziarie, dei limiti comportamentali, dei diritti e delle tutele a disposizione, e delle proprie responsabilità. Nasce anche da queste convinzioni la decisione della Consob di lanciare un portale sull'educazione finanziaria considerato da Giuseppe D'Agostino, vice direttore generale della commissione di vigilanza, "uno strumento di formazione e informazione utile per tutti coloro che desiderano percorrere un sentiero di apprendimento di nozioni, concetti e tecniche economico-finanziarie per una corretta amministrazione del proprio risparmio".

Quando avete lanciato il portale sull'educazione finanziaria lo avete definito "mezzo principe di dialogo tra Consob, mondo del consumerismo italiano e scuola". In che modo pensate di rag-

giungere questo obiettivo?

Internet consente un accesso semplice e immediato alle informazioni. Da questo punto di vista il portale della Consob dedicato all'investor education è facilmente raggiungibile dalla più ampia platea di cittadini e rappresenta il contenitore ideale per racchiudere i concetti e gli strumenti ritenuti più importanti sul tema.

Le Associazioni dei consumatori, nostre preziose collaboratrici in questo progetto assieme all'attività di formazione che abbiamo loro dedicato, si rendono promotrici dell'iniziativa direttamente con i risparmiatori anche grazie alla loro presenza capillare sul territorio.

Allo stesso modo, gli studenti sono uno dei destinatari naturali delle informazioni contenute nel portale, alcune delle quali specificamente rivolte a quel target di utente. Anche in questo caso il portale diventa uno strumento utile a disposizione dei professori per poter avvicinare gli studenti all'educazione finanziaria.

In sintesi, grazie alle potenzialità della rete, si è in grado sia di raggiungere direttamente l'utente finale sia di mettere in moto un circuito virtuoso che coinvolge i formatori. Una sorta di dialogo no-stop, diretto o mediato, con i risparmiatori e gli studenti che mira a rilanciare il tema dell'investor education e a dedicargli tutta l'attenzione che merita.

Avete anche parlato di "democrazia economica": quanto è lontano un tale traguardo in Italia?

La "democrazia economica" nasce anche dal concetto di "simmetria informativa". Essere informati, nel campo economico-finanziario, significa avere consapevolezza delle proprie conoscenze finanziarie, dei limiti

comportamentali, dei diritti e delle tutele a disposizione, e delle proprie responsabilità. Anche il semplice approccio da tenere con l'intermediario finanziario è un elemento che dovrebbe essere di interesse per il risparmiatore: così come si sceglie il medico piuttosto che il salumiere di fiducia, alla stessa stregua il cittadino dovrebbe avere a cuore le proprie scelte finanziarie e il rapporto con i vari interlocutori professionali con cui viene a contatto.

È un percorso che trova il suo punto di partenza nel concetto di risparmio e passa dall'idea di pianificazione finanziaria, ovvero nel bisogno di avere sotto controllo le proprie entrate ed uscite monetarie.

Investire i propri risparmi va fatto con la giusta cognizione circa le proprie aspettative e i propri limiti, con l'adeguato supporto e, per quanto possibile, sugli strumenti più adatti. Non solo per il benessere della singola persona. Se, infatti, il processo che coinvolge i consumi, il risparmio e, da ultimo, l'investimento personale, si svolge nel modo più 'informato' possibile è probabile che tutto il sistema ne benefici, grazie al fatto che le risorse arriveranno verso quei progetti e iniziative che possono maggiormente contribuire alla crescita economica di un Paese.

E questo è sicuramente un obiettivo strategico per l'Italia. Vari studi continuano a dimostrare che siamo ancora indietro con riferimento alla financial literacy e, più in generale, alla financial education. Riuscire a colmare il gap con gli altri Paesi sviluppati può sicuramente contribuire in modo significativo, nel medio/lungo termine, alla ripresa di un sentiero di crescita economico duraturo.

Un'Autorità di vigilanza come la Consob ha deciso di mettere a disposizione le proprie



Giuseppe D'Agostino,
vice direttore generale di Consob



conoscenze ed esperienza per la creazione di un portale di educazione finanziaria. In parallelo, stiamo riprendendo in mano, insieme alle altre Autorità di vigilanza e ad altri soggetti istituzionali e non, il più ampio tema della strategia nazionale sull'investor education. Si tratta di iniziative che, congiuntamente, possono accelerare il raggiungimento, o quanto meno l'avvicinamento, di tale traguardo in Italia.

Entrando nel dettaglio, come è strutturato il portale e, a oggi, quanti accessi ha registrato?

La struttura del portale è nata dal confronto con le Associazioni dei consumatori nell'ambito del Tavolo di lavoro avviato nel 2013. Non esistono iniziative simili in Italia, quindi il vero parametro di riferimento è stato costituito dalle esperienze anglosassoni, dove la presenza di siti internet dedicati all'educazione finanziaria è più diffusa, se non addirittura stabilita per legge (per esempio in Gran Bretagna, ndr). L'idea è stata di adattare i contenuti tipici di tali realtà alla situazione italiana e costruire un hub informativo focalizzato sulle materie di competenza della Consob (servizi e prodotti di investimento, ndr).

In prospettiva, anche all'interno della strategia nazionale di educazione finanziaria, miriamo a coinvolgere le altre Autorità per creare il portale nazionale di investor education, andando a coprire l'intero universo del risparmio (integrando con le parti dedicate ai prodotti bancari, assicurativi e previdenziali, ndr) e avvicinandoci alla conformazione dei siti anglosassoni.

I contenuti della versione attuale del portale sono principalmente di provenienza interna ma abbiamo coinvolto e coinvolgeremo alcune Università, nonché altri provider informativi quali istituti e centri di ricerca, per fare in modo che il linguaggio utilizzato e gli argomenti trattati sul portale siano più adatti possibile alla comprensione del cittadino e vengano depurati da termini e argomentazioni per soli addetti ai lavori.

Nella sostanza, quest'area del sito internet della Consob rappresenta uno strumento di formazione e informazione per tutti coloro (studenti, insegnanti, lavoratori e pensionati, ndr) che desiderano percorrere un sentiero di apprendimento di nozioni, concetti e tecniche economico-finanziarie per una corretta amministrazione del proprio risparmio nel tempo, aumentando la conoscenza e consapevolezza dei propri diritti/doveri e

stimolando un approccio consapevole alla "finanza" nel contesto della vita reale.

Si è cercato di utilizzare uno stile immediato e un linguaggio semplice, ponendoci come obiettivo la comprensibilità dei contenuti da parte di giovani studenti. Sono anche presenti giochi e questionari per agevolare il passaggio dalla conoscenza teorica alla sperimentazione pratica dei concetti appresi.

Non abbiamo ancora dati disponibili sulla frequenza di accesso al portale di investor education. Abbiamo comunque raccolto diverse testimonianze, sia dirette sia mediate dalle Associazioni dei consumatori, sulla bontà dell'iniziativa e sul grande interesse suscitato.

Nei prossimi mesi, come da programma interno, procederemo con il completamento di alcune sezioni del portale, soprattutto con l'introduzione di giochi interattivi e di altri dispositivi che puntano a tradurre in indicazioni utili e concrete le argomentazioni teoriche della finanza comportamentale. La presentazione di queste successive versioni sarà il momento ideale per aggiornare circa le nuove funzionalità e raccogliere dati più precisi sugli accessi e sul gradimento dei navigatori. ✪

Il nuovo portale della CONSOB dedicato all'educazione finanziaria

APPRENDIMENTO	Il Sistema Finanziario	Questa sezione costituisce la "porta d'accesso" consigliata per comprendere - in modo agevole - il funzionamento dei moderni mercati dei capitali e la loro relazione con il sistema economico
	Guida all'investimento	Vademecum per un corretto approccio agli investimenti finanziari da parte di un individuo
	Nozioni e strumenti	Elementi di base sui principali prodotti e servizi finanziari offerti sul mercato e su altri aspetti di interesse per l'investitore
OPERATIVITÀ	Truffe e abusivismi	Suggerimenti su come riconoscere (ed evitare) le truffe finanziarie
	Forme di tutela	Panoramica sull'attività di vigilanza della Consob a tutela dei risparmiatori e del sistema finanziario
APPROFONDIMENTO	Approfondimenti	Sezione dove poter approfondire gli argomenti trattati nelle precedenti due sezioni, dedicata a chi vuole andare "a fondo".

TUTTI I PROGRAMMI EDUCATIVI TRICOLORI

È in arrivo una mappatura di tutte le iniziative attive sul territorio nazionale
Paladino (MdR): “Potrà essere di supporto all’elaborazione di una strategia nazionale condivisa di alfabetizzazione finanziaria”

Lo scorso maggio ha preso il via il progetto di mappatura dei programmi di educazione finanziaria disponibili oggi sul territorio nazionale per gli studenti e i cittadini adulti. L’iniziativa, coordinata dalla Fondazione Rosselli, è stata resa possibile dalla collaborazione tra Banca d’Italia, Consob, Ivass, Covip, Fondazione per l’Educazione Finanziaria e al Risparmio e Museo del Risparmio (MdR), d’intesa con il Ministero dell’Economia e delle Finanze e con il Ministero dell’Istruzione, dell’Università e della Ricerca. L’educazione finanziaria ha assunto negli ultimi anni grande rilevanza, anche a seguito di quanto emerso da recenti ricerche effettuate sugli studenti e sulla popolazione adulta. Queste evidenziano un livello di conoscenza e competenza finanziaria generalmente inadeguato rispetto alle scelte economiche che ognuno è ormai chiamato a effettuare nella propria quotidianità e nella pianificazione del proprio futuro. “Da qui l’idea di effettuare una mappatura di tutti i programmi operativi in Italia; un progetto che ha avuto una lunga gestazione – spiega Giovanna Paladino, direttore del Museo del Risparmio – Sono tanti i soggetti che fanno educazione finanziaria, anche piccoli e privati. L’idea è avere una panoramica il più completa e più vasta possibile.

È possibile fare un primo bilancio?

È ancora troppo presto. Ad agosto abbiamo chiuso le rilevazioni. Sono stati coinvolti circa 500 enti pubblici e privati a cui è stato inviato un questionario da compilare. L’adesione è stata altissima. Hanno risposto in più di 400. La Fondazione Rosselli ora ha il compito di elaborare e mettere insieme tutti i dati. Solo dopo avremo una mappa di chi fa cosa e come la fa.

Qual è l’obiettivo di questo monitoraggio?

Il nostro obiettivo non è dare dei giudizi di valore. L’idea, almeno per ora, è avere una fotografia quanto più ampia e completa possibile e conoscere le caratteristiche evolutive dell’offerta di educazione finanziaria nonché la tipologia degli enti erogatori dei programmi. È già un passo avanti enorme. I programmi di educazione finanziaria non sono noti a tutti. In alcuni casi non se ne conosce neanche l’esistenza. Ci sono enormi difficoltà di comunicazione nel rendere disponibili questi eventi al grande pubblico. Difficoltà legate anche alla complessità della materia, che in un certo senso crea ansia nelle persone.

Forse c’è anche uno scarso interesse da parte del grande pubblico.

Non credo che ci sia scarso interesse. Parlerei più di barriere all’entrata, di diffidenza, anche perché veniamo da una situazione economica difficile. Il momento storico non rende facile parlare di soldi. Noi al Museo del Risparmio cerchiamo di farlo nella maniera più libera possibile. Con i bambini ci risulta più facile, ma con gli adulti ci sono ancora tante difficoltà.

Crede che con una mappatura dei programmi educativi questa diffidenza possa scemare?

Sicuramente diffonderà una maggiore conoscenza. I risultati del percorso di mappatura potranno essere di supporto all’elaborazione di una strategia nazionale condivisa e partecipata di alfabetizzazione finanziaria. Per ora con questo progetto ci limitiamo a fotografare l’Italia. Ma poi arriverà anche il momento di valutare.

Arriverà il momento in cui, per bambini e ragazzi, il Ministero si preoccuperà di vedere come si fa educazione finanziaria quando si entra nelle scuole. Si selezioneranno i programmi educativi ritenuti più validi e si potrà arrivare a qualcosa di veramente strategico. Un piano che mi auguro venga ampiamente condiviso.

Ci sono spazi per fare di più da un punto di vista educativo?

Sono convinta di sì. Il numero di contatti che abbiamo raggiunto è elevato. Ci sono tanti soggetti attivi in questo senso. Secondo me si potrebbe fare molto di più nelle scuole, dove c’è un approccio ancora poco attivo, per un duplice motivo: da un lato per la carenza d’informazione da parte del docente, dall’altra per il fatto che le materie da studiare sono già tante e aggiungerne altre diventerebbe complicato. Si potrebbe superare questo ostacolo, però, organizzando attività di tipo ludico, al di fuori di un programma puramente didattico. ✖



Giovanna Paladino,
direttore del Museo del Risparmio





DA 25 ANNI LA BUSSOLA PER I TUOI INVESTIMENTI.

Consultinvest
Asset Management SGR S.p.A.

***Soluzioni flessibili
per ogni esigenza
di investimento.***

AVVERTENZE: Messaggio pubblicitario. Il presente documento ha scopo esclusivamente informativo, pubblicitario e di promozione e non costituisce in alcun modo offerta, raccomandazione di acquisto o invito alla sottoscrizione. In tale ottica, il presente documento non rappresenta una proposta contrattuale e non assume carattere di attività di sollecitazione all'investimento di strumenti finanziari. Prima dell'adesione leggere attentamente il Documento contenente le Informazioni chiave per gli Investitori (KIID) ed il Prospetto, disponibili sul sito internet della Società www.consultinvest.it e sui siti internet dei Collocatori. Essi possono essere richiesti in forma cartacea alla Società o ai Collocatori. Si fa notare che i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e che non vi è alcuna garanzia di mantenere invariato il valore dell'investimento.



**PREMIO
ALTO RENDIMENTO
2014**

www.consultinvest.it

PROGETTA CON NOI IL TUO DOMANI.

Noi siamo UBI Pramerica, la società di gestione del risparmio nata dall'unione di UBI Banca e Pramerica Financial*.

Il nostro nome è inciso da sempre su una rocca solida e inamovibile, ma la nostra storia arriva dal futuro. Dal futuro di chi non ha paura di osare e oltre l'orizzonte vede nuovi progetti da realizzare. Ecco perché, qualunque sia il tuo piano di domani, grazie all'esperienza dei nostri team di gestione e alla professionalità dei nostri collocatori, già da oggi hai tutto il supporto e l'aiuto di cui hai bisogno per valorizzare, proteggere, incrementare i tuoi risparmi e realizzare tutti i tuoi progetti.

Scopri di più su ubipramerica.it e prontipartenzadomani.it

UBI  Pramerica

