

POLIZZE ASSICURATIVE**Gestioni separate ancora oltre il 3%
anche nel 2016**

>PAG. 9

RIPARTO DAI FONDAMENTALI**Educazione finanziaria
Scegliere il mutuo migliore**

>PAG. 13

**LA POSTA DEL RISPARMIATORE. PARTE IL RIMBORSO PER LA FRODE SUL CONTO** >PAG. 14**Sul prospetto
semplificazione
solo a metà****Antonio Criscione**

■ Il varo della direttiva Prospetto è sempre più vicino. Nei giorni scorsi il Parlamento Ue ha dato il suo voto favorevole sul testo ormai consolidato e quindi manca solo l'adozione finale da parte del Consiglio. L'accordo tra Consiglio e Parlamento era arrivato lo scorso 7 dicembre. Quando i comitati parlamentari competenti avevano dato il loro via libera, la Commissione si è rivolta all'Esma per eventuali atti delegati da adottare dopo il varo della direttiva. Saranno questi ultimi a dare un "volto" più definito alle semplificazioni che pure la direttiva introduce in tema di informazioni, secondo il principio di "proporzionalità". Che significa pure non annegare le informazioni utili per i risparmiatori in un mare di dati dei quali è difficile venire a capo.

I benefici che dovrebbero arrivare dalla nuova regolazione sono riassunti dal Consiglio in alcuni passaggi: un prospetto semplificato per le imprese più piccole e le emissioni di modesta entità; una versione semplificata per le Pmi; una maggiore brevità e migliori informazioni per gli investitori; semplificazione delle emissioni secondarie per le imprese quotate; approvazione rapida e regime semplificato per gli emittenti frequenti; unico punto di accesso per tutti i prospetti della Ue. Soprattutto quest'ultimo aspetto appare importante perché per la prima volta sarà possibile accedere gratuitamente online a tutti i prospetti approvati nello Spazio economico europeo e consultarli. Inoltre il prospetto in forma cartacea non sarà più necessario, se non a richiesta.

» pag. 3

ALL'INTERNO**STRUMENTI FINANZIARI****In fuga dai fondi attivi**

» Gennai pagina 12

BUON GOVERNO**Pmi, sfida governance**

» Criscione pagina 25

RICICLAGGIO**Il rischio Brexit**

» Elli pagina 26

ARTECONOMY24**La notifica diventa europea**

» Pirrelli pagina 29

SPECIALE RISPARMIO
**ECCO COSA VOGLIONO
GLI INVESTITORI****Dai rapporti con le banche
alla trasparenza sui rischi
Le richieste dei lettori
per risparmiare in sicurezza****PIÙ CHIAREZZA****Chi colloca prodotti finanziari deve usare
termini semplici. Stop a sigle e all'inglese tecnico.
I clienti chiedono più attenzione agli intermediari****FOCUS
SALONE 2017****Al via l'ottava edizione
del Salone del Risparmio.****In compagnia
dei gestori
dall'11 al 13 aprile**

>PAGG. 17-24

SCOPRI UN NUOVO PERCORSO PER IL TUO**FUTURO FINANZIARIO**

IL FUTURO È NELLE TUE MANI

BONUS CAP CERTIFICATE SU TITOLI AZIONARI

TRA IL 4,50%¹ E IL 14,50%¹

CARATTERISTICHE PRINCIPALI:

- Premio a scadenza anche in caso di ribassi moderati dei sottostanti
- Barriere fino al 60% del valore iniziale dei sottostanti
- Scadenza a 9 mesi
- Trasparenza e liquidità: quotazione su Borsa Italiana



SOTTOSTANTE	STRIKE	BARRIERA	BONUS/CAP	SCADENZA
Intesa Sanpaolo	2,448 €	60% (1,469 €)	107,00%	15/12/2017
Intesa Sanpaolo	2,448 €	70% (1,714 €)	113,00%	15/12/2017
UniCredit	14,370 €	60% (8,622 €)	106,50%	15/12/2017
UniCredit	14,370 €	70% (10,059 €)	111,50%	15/12/2017
Enel	4,158 €	80% (3,326 €)	106,50%	15/12/2017
Eni	14,670 €	80% (11,736 €)	112,00%	15/12/2017
Telecom Italia	0,789 €	70% (0,552 €)	104,50%	15/12/2017
Mediobanca	8,290 €	70% (5,803 €)	108,50%	15/12/2017
Fiat Chrysler Automobiles NV	10,580 €	70% (7,406 €)	111,50%	15/12/2017
Leonardo	13,900 €	70% (9,730 €)	105,50%	15/12/2017
Generali	14,210 €	70% (9,947 €)	107,00%	15/12/2017
Nokia	4,990 €	70% (3,493 €)	107,00%	15/12/2017
Banco Popolare dell'Emilia Romagna	4,496 €	60% (2,698 €)	108,00%	15/12/2017
Banco Popolare dell'Emilia Romagna	4,496 €	70% (3,147 €)	114,50%	15/12/2017
Mediaset	3,938 €	70% (2,757 €)	108,50%	15/12/2017

Il Certificate è uno strumento finanziario complesso

SCOPRI DI PIÙ su investimenti.bnpparibas.it

- Con i Bonus Cap di BNP Paribas è possibile guadagnare anche in caso di ribassi moderati delle azioni sottostanti (fino al -40% rispetto al Valore iniziale delle stesse).
- Se il valore delle azioni sottostanti sale, è stabile o diminuisce, ma rimane al di sopra del livello Barriera, a scadenza l'investitore riceve l'importo nominale più un premio (fino al 14,50% dell'importo nominale stesso) per un totale pari al Bonus indicato per ciascuna azione nella tabella sottostante; altrimenti, se il valore delle azioni sottostanti è pari o inferiore al livello Barriera, il Certificate paga a scadenza un importo commisurato alla performance del sottostante (con possibile conseguente perdita sul capitale investito).

¹ Gli importi espressi in percentuale (esempio 4,50%) ovvero in euro (esempio 4,50 euro) devono intendersi al lordo delle ritenute fiscali previste per legge.

Per maggiori informazioni

Numero Verde
800 92 40 43

investimenti.bnpparibas.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali.

Prima dell'adesione leggere attentamente il Base Prospectus for the issue of Certificates approvato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF) in data 09/06/2016, come aggiornato da successivi supplementi, la Nota di Sintesi e le Condizioni Definitive (Final Terms) relative al prodotto e, in particolare, le sezioni dedicate ai fattori di rischio connessi all'investimento, ai relativi costi e al trattamento fiscale. Tale documentazione è disponibile sul sito investimenti.bnpparibas.it. L'investimento nei Certificates comporta il rischio di perdita totale o parziale del capitale inizialmente investito, fermo restando il rischio Emittente e il rischio di assoggettamento del Garante allo strumento del bail-in. Dove i Certificates siano venduti prima della scadenza, l'investitore potrà incorrere anche in perdite in conto capitale. Nel caso in cui i Certificates siano acquistati o venduti nel corso della loro durata, il rendimento potrà variare. Il presente documento è redatto a fini promozionali e le informazioni in esso contenute non costituiscono una consulenza, né un'offerta al pubblico dei Certificates. Inoltre, il presente documento non fa parte della documentazione di offerta, né può sostituire quest'ultima ai fini di una corretta decisione di investimento. Le informazioni e la tabella a contenuto finanziario qui riportate sono meramente indicative e hanno scopo esclusivamente esemplificativo e non esaustivo.



BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

SOMMARIO

DALLA PRIMA

Sul prospetto semplificazione solo a metà

Un interrogativo che si sono posti alcuni studiosi italiani, facenti capo ad Assonime, è se la direttiva prospetto sia da considerare un'occasione sprecata ("missed"), nel testo inglese pubblicato sull'Oxford Business Law Blog). Una sensazione che si ha spesso con le direttive comunitarie, alla fine figlie di troppi compromessi, anche quando nascono con finalità ambiziose. Un'occasione che si è sicuramente persa è quella di uniformare l'informazione sintetica per tutti i prodotti finanziari. Se i prodotti "preassemblati" potranno beneficiare di un Kid (key information document), la stessa possibilità non è riservata a coloro che intendono accedere alla collocazione sul mercato di un titolo, per il quale invece occorrerà appunto fare riferimento a un prospetto che comunque sarà più corposo. La soluzione di utilizzare il Kid anche per i titoli non strutturati è stata da più parti autorevolmente sostenuta.

Anche le semplificazioni e le riduzioni dei costi, sembrano agli esperti meno significative di quanto vogliono far credere le indicazioni degli organismi comunitari.

La contraddizione maggiore forse di questa direttiva è in qualche modo racchiusa nelle indicazioni date per il sommario. Questo è un documento che va letto come introduzione al prospetto, non in alternativa all'intero documento. L'effetto è che l'investitore non sarà esonerato dalla lettura delle molte pagine che seguiranno. Però allo stesso tempo la direttiva pone dei limiti stringenti per le dimensioni del sommario. Una limitazione più spiegabile se si fosse adottata una soluzione più simile al Kid, con un sommario come documento in sé sufficiente. Insomma la nuova direttiva dà l'impressione di essersi fermata a metà del guado. — **An.Cr.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

MENZIONE D'ECCELLENZA PER «PLUS24»

Menzione d'eccezione a Marcello Frisone, giornalista di «Plus24», al premio Loy (Lawyer of the year), nel quale sono stati premiati studi e categorie di professionisti (avvocati, commercialisti, notai, consulenti aziendali e finanziari) operativi nel diritto bancario e finanziario. Il

riconoscimento, avvenuto venerdì 31 marzo presso la sede di Borsa Italiana, è stato motivato, tra le altre cose, per «l'attività di educazione finanziaria ai lettori» tramite le pagine di Plus24. La giuria era composta da dieci esponenti di alto profilo professionale appartenenti al mondo universitario,

dei media, dell'economia e a quello legale. L'evento, organizzato dal centro studi Alma lura di Verona con il patrocinio della Commissione europea e il sostegno del Banco popolare, ha devoluto parte degli incassi all'Airc, Associazione italiana per la ricerca sul cancro.

ALL'INTERNO DI PLUS24

STORIA DI COPERTINA

- La parola ai lettori**
Il risparmio esige trasparenza, tutele e risposte chiare
di Redazione di Plus24
- La parola ai lettori**
Coop e prestiti sociali / Fondi sanitari
di Redazione di Plus24
- La parola ai lettori**
Scenari probabilistici / Bail in e fondi pensione
di Redazione di Plus24
- La parola ai lettori**
Diamanti servono le norme / I tempi lunghi della legge
di Redazione di Plus24



Chiuso in redazione alle 20 del 6 aprile 2017

RISPARMIO E INVESTIMENTI

- Polizze assicurative**
Gestioni separate ancora oltre il 5% anche nel 2016
di Federica Pezzatti
- Piani previdenziali**
I Pip battono i fondi aperti garantiti
di Federica Pezzatti
- Stili di gestione**
Fondi attivi, la grande fuga
di Andrea Gennai
- Commodity**
La scommessa delle materie prime
di Andrea Gennai
- Educazione finanziaria**
Mutui meglio l'Euribor ma occhio all'inflazione
di Marcello Frisone
- Il Sole risolve**
Poste attiva l'iter di rimborso per la frode da 10mila euro
di Federica Pezzatti
- La posta del risparmiatore**
La coppia valuti il «dopo di noi» per il figlio disabile
di Federica Pezzatti

- 17/24 Speciale**
Salone del risparmio
di Redazione Plus24

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

- Governo d'impresa**
Anche per le Pmi la sfida della corretta governance
di Antonio Criscione
- Paradisi vecchi e nuovi**
Rischio Brexit sul riciclaggio globale
di Stefano Elli
- ArtEconomy24**
La notifica diventa europea
di Marilena Pirrelli

RUBRICHE

- Dietro i numeri**
Le azioni Usa e le regole contabili
di Fabrizio Galimberti
- Banche e bancari**
Il mal di budget resta a dispetto di ogni accordo
di Nicola Borzi
- Soldi in testa**
Gli struzzi e gli eccessi informativi
di Marco lo Conte

STRUMENTI PER INVESTIRE

- La settimana**
Investitori assicurati
di Mario Draghi
di Marzia Redaelli
- Azioni a confronto**
Novartis e Roche, focus sull'oncologia
a cura di Analisi Mercati Finanziari
- Il gestore della settimana**
Preissler (Bantleon bank): «Pochi titoli di Stato e più bond societari»
di Isabella Della Valle

INDICI E NUMERI

- Fondi chiusi immobiliari**
Il mistero del fondo Unicredit Immobiliare Uno
a cura di Norisk
- L'emissione della settimana**
Bond Creval, quando i costi sono "altri"
a cura di Norisk

Sezione a cura di Gianfranco Ursino

IL BILANCIO

AZIONARIO

PAESE/INDICI	RENDIM. ANNUO %		
	1 ANNO	5 ANNI	10 ANNI
Mondiale (1)			
in valuta locale	16,43	9,51	2,30
in euro	21,67	11,88	4,19
Europa (1)			
in valuta locale	18,47	7,48	-0,13
in euro	16,42	7,50	-0,29
Nord America (1)			
in valuta locale	15,45	10,50	4,79
in euro	23,05	14,63	7,16
Pacifico (1)			
in valuta locale	18,35	9,21	-1,49
in euro	25,58	8,20	1,49
Paesi emergenti (1)			
in valuta locale	16,02	2,81	2,39
in euro	27,19	2,74	2,54
Italia (2)			
in valuta locale	19,15	7,99	-5,27

Note:
(1) Indici MSCI senza dividendi reinvestiti.
(2) Indice Comit.

OBBLIGAZIONARIO

PAESE/INDICI	RENDIM. ANNUO %		
	1 ANNO	5 ANNI	10 ANNI
Mondiale (1)			
in euro	-0,77	4,03	5,78
Europa (1)			
in euro	-2,34	5,11	5,13
Italia (2)			
in euro	-4,01	7,37	5,45
Usa (2)			
in euro	2,39	5,95	6,49
Giappone (2)			
in euro	-4,23	0,60	5,54

Note:
(1) Indici JP Morgan Global.
(2) Indici JP Morgan delle aree di riferimento.

INDICI DI SETTORE

SETTORE	DJ STOXX		MSCI	
	VAR. % SETT.	ANNO	VAR. % SETT.	ANNO
Alimentari D.	-0,04	16,28	-0,32	-2,20
Assicurazioni	-0,82	9,46	-0,84	13,90
Auto	-3,33	10,14	-2,01	-3,83
Banche	-0,95	-6,55	-1,51	8,76
Beni Consumo	0,41	34,78	-0,26	30,71
Beni Durevoli	2,14	13,06	-0,67	10,44
Chimico	1,37	15,79	-0,05	1,59
Commercio	-0,81	-1,23	-0,17	18,86
Costruzioni	0,74	37,27	0,33	3,07
Energia	2,12	11,19	0,18	-7,28
Industriali	1,28	23,35	0,02	4,93
Media	2,44	5,79	0,20	15,80
Salute	0,72	9,60	-0,41	21,71
Servizi Finanz.	2,48	20,51	-0,90	5,40
Tecnologici	0,48	32,33	-0,25	14,52
Telecomunic.	-0,97	-6,63	-0,26	7,75
Turismo	1,83	10,98	-0,18	19,26
Utilities	1,01	-7,64	0,54	3,58

REDDITO FISSO

PAESI	MERCATO MONETARIO		OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE	
	A 3 ANNI		A 10 ANNI	
	ULTIMO	1 ANNO ULTIMO	ULTIMO	1 ANNO
Australia	2,11	2,27	2,61	2,46
Gr. Bretagna	0,40	0,40	1,03	1,38
Canada	0,56	0,47	1,56	1,17
Danimarca	-0,26	-0,10	0,55	0,39
Svezia	-0,80	-0,67	0,59	0,43
Giappone	-0,05	-0,29	0,07	-0,06
Svizzera	-0,73	-0,73	-0,22	-0,44
Usa	0,80	4,76	2,36	1,73
Area euro	-0,33	-0,25	0,26	0,10

SU INTERNET

Tutte le tabelle complete di Plus24 su www.ilssole24ore.com/plus24

PLUS 24

DIRETTORE RESPONSABILE
Guido Gentili

VICE DIRETTORI
Eduardo De Biasi (vicario),
Alberto Orioli,
Salvatore Padula,
Alessandro Plateroti

SUPERVISIONE E COORDINAMENTO
AREA FINANZA-PLUS
Christian Martino

COORDINAMENTO OPERATIVO
Nicola Borzi e Isabella Della Valle

IN REDAZIONE
Antonio Criscione, Vitaliano D'Angerio,
Stefano Elli, Marcello Frisone,
Andrea Gennai, Lucilla Incorvati,
Federica Pezzatti, Marilena Pirrelli,
Gianfranco Ursino

PROGETTO GRAFICO
Adriano Attus
con Laura Cattaneo e Francesco Narracci



« Desidero offrire il migliore avvenire ai miei studenti, e voi ? »
In Candriam individuamo ovunque nel mondo le opportunità del futuro.

Candriam, gestore di patrimoni indipendente presente in Italia, investe ogni giorno per il futuro, proponendo una gamma di fondi che accompagna i progetti di vita più belli.

Candriam, invest with conviction and responsibility

CANDRIAM
INVESTORS GROUP
A NEW YORK LIFE COMPANY

COVER STORY

LA PAROLA AI NOSTRI LETTORI

Il risparmio esige trasparenza, tutele e risposte chiare

I rapporti con banche e intermediari restano al centro. Le insidie arrivano anche via internet

Andrea Gennai

La ricchezza finanziaria degli italiani: un bene da tutelare non solo a parole, ma con atti concreti. Alla vigilia della Salone del risparmio, in programma a Milano dall'11 al 13 aprile, Plus24 ha raccolto attraverso le segnalazioni dei lettori le questioni più scottanti ancora aperte. Temi prioritari da portare all'attenzione di tutti gli attori del sistema (dalla politica, agli operatori).

Le attività finanziarie degli italiani valgono circa 4 mila miliardi e sono un valore strategico. Un patrimonio non solo da tutelare, ma anche da impiegare nella maniera più efficiente per contribuire allo sviluppo del Paese. La recente introduzione dei Pir (piani individuali di risparmio) ha messo in luce che si possono creare sinergie molto positive tra la politica, il mondo produttivo e gli attori dell'industria del

risparmio. Ma la strada appare ancora lunga. Dopo gli scandali finanziari, l'Italia si è trovata in difficoltà a gestire le nuove regole sui salvataggi bancari: il caso delle 4 banche "risolte" nel novembre 2015 ha, ad esempio, evidenziato numerose lacune nel rapporto tra mondo del risparmio, banche e cittadini. I rischi su *bail-in* e le questioni relative alla richiesta di documentazione alle banche sono tra i temi affrontati in queste pagine, senza dimenticare altri nodi legati al variegato mondo del risparmio (diamanti, libretti cop, etc.). Per muoversi nel mondo

della finanza servono regole certe ma anche cittadini informati: come emerge dall'ultimo rapporto Centro Einaudi e Intesa Sanpaolo, la comprensione del rischio delle proposte di investimento è il tema che sta più a cuore ai risparmiatori.

I temi legati al risparmio hanno anche una connotazione sempre più globale. Ad esempio nei giorni scorsi Consob ha lanciato un "warning" sui rischi legati all'utilizzo di alcuni strumenti derivati (Cfd e opzioni binarie) da parte dei risparmiatori, allestiti dal miraggio di facili guadagni con l'effetto leva. Consob avverte che sono strumenti che possono portare perdite superiori al capitale investito. Ma soprattutto mette in guardia circa la presenza «di numerosi soggetti abusivi, cioè di soggetti sprovvisti di autorizzazione a operare nel nostro Paese, che offrono tali contratti tramite internet e che non sono sottoposti a vigilanza amministrativa da parte di alcuna Autorità». Una denuncia pienamente condivisa dai broker ufficiali regolarmente autorizzati. Oggi la tutela del risparmio deve avere un'ottica globale: dietro il web possono nascondersi molte insidie. Servono risparmiatori consapevoli.

I DIECI QUESITI A PLUS24 POSTI DAI LETTORI

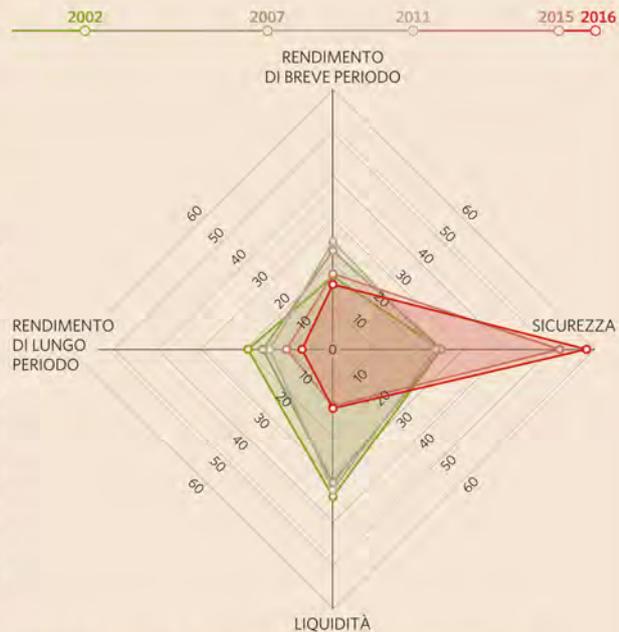
PIÙ TUTELA AL RISPARMIO

Alla vigilia del Salone del risparmio, nelle pagine 4-5-6-7 di Plus24 viene data risposta alle domande estratte dai quesiti dei lettori su 10 tematiche sensibili. A conferma che il tema del risparmio richiede ancora un grande sforzo da parte di tutti gli attori del sistema. L'obiettivo finale è quello di avere investitori più tutelati e consapevoli.

Il quadro

IL DIAMANTE DEL RISPARMIO

Gli obiettivi degli investimenti privilegiati dagli intervistati. Aspetti citati al primo posto. Valori percentuali



ASPETTI RITENUTI DI MAGGIOR COMPLESSITÀ NELL'EFFETTUARE SCELTE DI INVESTIMENTO

Due risposte ammesse; valori percentuali

	2012	2013
Comprensione del rischio	44,6	45,0
Suddivisione del risparmio	34,1	46,6
Scelta del momento per disinvestire	46,8	51,2
Scelta di titoli specifici	25,2	31,8
Non so	17,2	8,4

DOCUMENTAZIONE ALLA CLIENTELA



Vietato chiedere somme eccessive

Ho chiesto alla mia banca la documentazione relativa al contratto originale di conto corrente e delle convenzioni originarie su tasso ultralegale, commissioni di massimo scoperto, anatocismo, giorni valuta e spese forfetarie. La banca mi ha chiesto un importo che ammonterebbe a quasi 10 euro a foglio. È corretto?

Lettera firmata

L'articolo 119 del Testo unico bancario (Tub) secondo il quale al cliente che ne faccia richiesta, va fornita «copia della documentazione inerente a singole operazioni poste in essere negli ultimi dieci anni, e questo entro un congruo termine e comunque non oltre 90 giorni dalla domanda, con ad-

debito al cliente dei costi di produzione della documentazione». L'Arbitro bancario finanziario ha escluso che le banche possano utilizzare dei criteri forfetari e non giustificati di addebito dei costi. Tuttavia questa situazione è rivelatrice di un rapporto tra istituti bancari e clienti fortemente sbilanciato a sfavore di quest'ultimo.

Nel caso in questione le banche possono pretendere solo il rimborso delle spese vive specificamente sopportate per l'occasione. L'addebito di spese eccessive può essere anche una modalità per impedire ai clienti di potersi rivolgere alle sedi competenti per ottenere giustizia su altre questioni, per le quali la documentazione è stata chiesta. Le alternative sono o rivolgersi all'Arbitro bancario finanziario o in casi di maggiore urgenza, attivare la procedura del decreto ingiuntivo da parte del tribunale, strada più veloce ma meno facile. Sono molti però i casi analoghi a questo che nelle lettere a Plus24 vengono segnalate dai lettori. Occorrerebbe prestare attenzione, da parte delle stesse banche innanzitutto, vedendo i reclami che arrivano, ad evitare pratiche poco corrette. Perché non viene incrementata la vigilanza? — **AN.CR.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

OPERAZIONI BACIATE



Stop necessario a pratiche discutibili

Per concedermi un mutuo la banca mi ha chiesto comprare delle azioni della stessa. È legittima questa richiesta?

Lettera firmata

La questione è piuttosto spinosa. Ci sono pronunce giurisprudenziali che hanno stabilito la nullità del contratto che veicola quella che si chiama un'operazione baciata. In ogni caso si tratta di una pratica commerciale piuttosto azzardata sia dal lato del venditore sia da quello dell'acquirente. In alcuni recenti casi di cronaca, per esempio quello della Banca popolare di Vicenza come in quello di Veneto Banca, si è visto che questa prassi era in voga da anni. Soprattutto in momenti particolari della vita aziendale (specialmente in prossimità di opera-

zioni di aumenti di capitale) la rete commerciale era spronata a concludere erogazioni di mutui spingendo la clientela ad acquistare titoli della banca e, contestualmente, sottoponendo i titoli a vincolo di garanzia nei confronti del prestito erogato. Si è visto però che, nei due casi di specie, il castello è crollato quando, svalutazione dopo svalutazione, il valore dei titoli delle due banche (non quotati in Borsa) è passato da livelli siderali a poco più di zero nel giro di qualche mese. In alcuni casi rendendo necessario il reintegro dei margini. Nel caso della popolare vicentina come in quello della ex popolare di Asolo e Montebelluna questo ha provocato l'intervento della magistratura che sta tuttora indagando. Ma quando anche non accadano situazioni estreme come quelle che hanno coinvolto le due banche venete, il giudizio di Plus24 (ampiamente condiviso da analisti e specialisti del settore) è che si tratti di pratiche commerciali se non scorrette in sé, fortemente discutibili sul piano deontologico. Ecco perché il consiglio operativo che ci permettiamo di dare è quello di orientarsi verso altri istituti di credito per trovare un'offerta migliore. Ma perché queste pratiche non sono vietate? — **SLE.**

CONSULENTI INDIPENDENTI



L'attesa "Casa della consulenza"

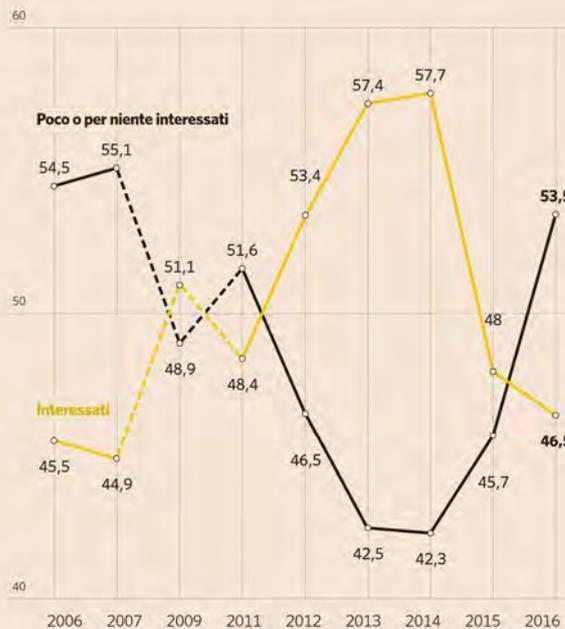
Lavoro in banca da una vita e visto i tempi che corrono vorrei accettare lo scivolto proposto dal mio datore di lavoro per intraprendere l'attività di consulente finanziario indipendente insieme a mio figlio appena laureato. A che punto siamo con il varo del nuovo Albo?

Lettera firmata

Dopo un parto pluriennale, con la Legge di Stabilità dello scorso anno è stato istituito l'Ocf (Organismo di vigilanza e tenuta dell'Albo unico dei Consulenti Finanziari), la cosiddetta "Casa della consulenza" che dovrà assumersi anche la funzione di vigilanza su tutte le categorie di consulenti finanziari, che oggi è in capo alla Consob. Da oltre un anno, però, tutto è fermo perché man-

INTERVISTATI INTERESSATI AGLI ARGOMENTI DI INFORMAZIONE E ANALISI FINANZIARIA

Valori percentuali



2014	2015	2016
43,6	37,5	43,7
42,7	45,2	42,8
49,6	43,8	41,4
36,4	35,7	37,2
9,9	16,2	14,3

Fonte: Indagine 2016 sul risparmio e le scelte finanziarie degli italiani, Centro Einaudi e Intesa SanPaolo

GLI SCENARI PROBABILISTICI



Rischi sui prodotti ancora poco chiari

Da gennaio 2016 leggo su «Plus24» la rubrica «Rischi in chiaro», dove illustrate le probabilità di perdere e di guadagnare che hanno sia le obbligazioni bancarie senior, sia quelle subordinate. Perché non riesco a trovare la stessa informazione nei prospetti dei bond che potrei essere ipoteticamente interessato ad acquistare?

Lettera firmata (via e-mail)

Non sappiamo ufficialmente perché gli scenari probabilistici non sono stati inseriti tra le informazioni utili da indicare nel prospetto semplificato dei diversi prodotti finanziari. Sappiamo soltanto che alla proposta lanciata nel dicembre del 2015 dal Sole 24 Ore (un mese dopo il salvataggio delle quattro banche) di illustrare in modo chiaro e sintetico il grado di rischio di ogni prodotto finanziario, hanno aderito «verbalmente» in ordine cronologico: l'ex presidente del Consiglio Matteo Renzi (intervista su «Il Sole 24 Ore» il 21 gennaio 2016); i vertici Abi (in una lettera al nostro quotidiano del 2 febbraio); lo scambio di lettere tra Abi e Consob (10 febbraio sul Sole e intervista televisiva del presidente Abi Patuelli favorevole agli «scenari probabilistici»); 17 febbraio 2016 nuova adesione alla proposta del Sole nella riunione del Comitato esecutivo Abi. A parte l'adesione «verbale», dicevamo, da allora nei fatti nulla si è concretizzato.

Per questo motivo abbiamo deciso di continuare su Plus24 a illustrare i rischi che si corrono negli investimenti finanziari (che non siano azionari), anche alla luce delle nuove regole del bail-in. Nella rubrica «Rischi in chiaro», dunque, vengono applicati gli scenari probabilistici che seguono la metodologia descritta nel quaderno di finanza Consob n. 63 del 2009 (ma abbandonati dalla stessa Authority dal 2011), sostanzialmente analoga a quella utilizzata dagli intermediari finanziari quando stimano i rischi che corrono essi stessi nel fare i propri investimenti. Insomma, un con-

tributo in più per individuare al meglio i rischi che si corrono sugli investimenti e che aiutano a decidere in modo consapevole. La domanda che ci rivolge il lettore, dunque, la rigiriamo a operatori e istituzioni presenti anche al Salone del risparmio: perché non inserite volontariamente gli scenari di probabilità nei documenti per la vendita dei diversi prodotti finanziari, a prescindere dalla regolamentazione e al fine di aumentare la fiducia dei risparmiatori nel sistema finanziario? — **M.Fri.**

marcello.frisone@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La proposta di prospetto semplificato



La proposta del Sole 24 Ore di quasi un anno e mezzo fa, suggeriva di inserire - tra le informazioni chiave dei prospetti semplificati destinati agli investitori - anche gli scenari di probabilità. Questo per far individuare immediatamente le probabilità di perdere e di guadagnare che si hanno su un determinato prodotto finanziario (che non sia azionario). Proposta, però, non recepita da istituzioni e operatori.

BURDEN SHARING E BAIL-IN



La trasparenza sulle crisi bancarie

Nei mesi scorsi ho acquistato bond subordinati del Monte dei Paschi di Siena, puntando sulla possibilità di ottenerne il rimborso a un prezzo superiore anche in caso di burden sharing. Così non sarà. Esiste un modo per ottenere indietro i miei investimenti?

Lettera firmata

Il lettore ha tentato una speculazione: ha ritenuto che l'acquisto dei bond subordinati di Mps consentisse, in caso di salvataggio privato o pubblico, un rimborso a un corso superiore a quello pagato. In base all'ultima versione del decreto «salva-banche», il rimborso avverrà invece solo al prezzo di acquisto dei bond e quindi non si potranno ottenere plusvalenze. Né, visto che i ti-

toli sono stati acquistati quando era ormai chiara la situazione di difficoltà della banca, e quando la stessa banca metteva in guardia sui loro rischi, si può sostenere che la volontà dell'investitore sia stata sviata e i rischi fossero nascosti. Ma i decreti con cui è stata recepita la direttiva Brrd sulla risoluzione delle crisi bancarie (con il burden sharing o il bail-in), come spiegava già Plus24 del 9 gennaio 2016, consentono alla Banca d'Italia di ritardare la comunicazione sulla crisi di una banca se rendere nota la situazione può minare «la stabilità del sistema finanziario» (comma 5 articolo 99 Dlgs 180 del 16 novembre 2015), in deroga all'articolo 114 del Tuf sulla diffusione di informazioni privilegiate. Il rischio è che, in buona fede e senza adeguata informazione, i risparmiatori possano comprare titoli (azioni o bond) di banche la cui «risoluzione» sia già stata decisa. Un rischio che non può essere scaricato sulle loro spalle solo per salvaguardare la «stabilità del sistema». La domanda alle istituzioni è dunque: perché non rivedere la legge per consentire salvaguardie adeguate? — **N. B.**

nicola.borzi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FONDI PENSIONE



Salvate la liquidità dal rischio bail-in

Sono dipendente di una grande banca che naviga in cattive acque. Ho letto dalle vostre pagine che la liquidità dei fondi pensione è a rischio se depositata su un istituto di credito che va in risoluzione. Oltre il lavoro rischio di perdere anche parte dei miei capitali versati sul fondo pensione dei dipendenti della mia banca, che naturalmente deposita la liquidità sulla stessa banca?

Lettera firmata

La preoccupazione di veder aggredita la liquidità depositata su un conto di una banca in risoluzione riguarda non solo tutti i fondi pensione, ma anche le Sicav e Sicaf, che sono organismi di investimento del risparmio simili ai fondi comuni.

Purtroppo dobbiamo confermare al lettore che da come è scritto l'articolo 49 del Dlgs 180/2015, che ha recepito nel nostro ordinamento il bail-in, la protezione delle risorse dei fondi pensione detenute presso una banca sottoposta a risoluzione non sarebbe completa. In particolare, non sarebbe possibile sottrarre agli effetti del bail-in le disponibilità liquide affidate dal fondo pensione alla banca in risoluzione. Basti pensare ai milioni di euro di contributi versati ogni mese dai lavoratori nei fondi pensione che, per periodi più o meno lunghi, stazionano sul conto corrente di appoggio presso una banca prima di essere investiti nei vari mandati di gestione. Non sono protette completamente neanche le giacenze che il fondo pensione detiene sul conto prestazioni per far fronte alle anticipazioni e il pagamento delle pensioni. Ad oggi, quindi, i cosiddetti conti di ingresso e di uscita dai fondi pensione sfuggono alle tutele, salvo esplicite modifiche normative. Quando il legislatore si deciderà di intervenire per porre rimedio e tappare questo buco normativo? Deve prima succedere un patatra? — **G.Ur.**

gianfranco.ursino@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

COVER STORY

LA PAROLA AI NOSTRI LETTORI

PRESTITI SOCIALI



Coop, più garanzie per i soci prestatori

Dopo le brutte vicende di Coop Operative Trieste e Coop Carnica, vorrei sapere quali rischi corro come socio prestatore di una Coop di consumo. Come posso premunirmi nel caso? È opportuno non rischiare e trasferire altrove i risparmi depositati sui libretti Coop?

Michele F.
(via e-mail)

I rischi sottostanti ai libretti di risparmio Coop sono emersi in tutto il loro fragore con l'approdo nelle aule dei tribunali dei dissesti delle due Coop friulane. Due crack che hanno riportato sotto i riflettori di Banca d'Italia i rischi che corrono le famiglie nel versare i loro risparmi sui libretti delle Coop, i cosiddetti prestiti sociali. Un fenomeno che ha dimensioni ragguardevoli: sono circa 1,3 milioni gli italiani che hanno depositato oltre 15 miliardi nei libretti di risparmio delle Coop. Banca d'Italia, però, ha le armi spuntate: sul mondo cooperativo ha solo compiti regolamentari, senza poteri di vigilanza. Le

nuove disposizioni entrate in vigore a inizio 2017 prevedono solo dei deboli obblighi di maggiore trasparenza per accrescere la consapevolezza dei risparmiatori sulle caratteristiche e sui rischi del prestito sociale. Ma provate a fare un giro sui siti internet delle grandi Coop di consumo alla sezione prestiti sociali: in primis vi dicono come fare a versare i soldi sul libretto.

Difficilmente evidenziano che l'unica garanzia per i soci prestatori è rappresentata dal patrimonio della cooperativa. Su questo fronte è previsto solo che l'ammontare dei prestiti sociali non deve superare il triplo del patrimonio;

I prestiti dei soci

Somme depositate sui libretti delle Grandi Coop a fine 2015

	MILIONI DI EURO
Coop Alleanza 3.0	4.462
Coop NordEst	1.369
Coop Adriatica	2.265
Coop Estense	828
Unicoop Firenze	2.035
Coop Lombardia	1.171
Unicoop Tirreno	1.096
Nova Coop	754
Coop Liguria	740
Coop Centro Italia	551

SOURCE: bilanci societari

no; le Coop possono spingersi oltre (fino a cinque volte) se accendono una costosa fidejussione con qualche banca per offrire ai soci una minima garanzia di ottenere almeno il rimborso del 30% del prestito. Banca d'Italia adesso ha solo precisato di utilizzare il patrimonio consolidato per calcolare questo rapporto, come in questi anni chiesto da Plus24 perché alcune cooperative "giocavano" con i bilanci. L'intervento di Banca d'Italia rimane quindi all'interno dei contorni definiti dalla delibera del Ccr del 19/7/2005, non va e non può andare oltre. Per interventi più risolutivi e radicali è necessario un intervento ministeriale. Forse sarebbe opportuno definire meglio con una legge i presidi di vigilanza. L'attuale autoregolamentazione del sistema cooperativo non basta. Già dall'epoca era prevista l'attivazione di uno schema di garanzia per i soci prestatori Coop sulla falsariga del fondo di tutela interbancario (Fidt), ma finora è rimasto lettera morta. Neanche gli ultimi dissesti hanno indotto le associazioni del movimento cooperativo a muovere i primi passi in tale direzione. Tre delle Coop più grandi si sono solo fuse, per poi andare in aiuto a Unicoop Tirreno in difficoltà. Al momento, quindi, ai soci prestatori non rimane che valutare la solidità patrimoniale delle Coop a cui prestano i loro risparmi, messa peraltro a dura prova dalla crisi dei consumi in atto. A quando un intervento normativo? — **Gianfranco Ursino**

FONDI SANITARI E SOCIETÀ DI MUTUO SOCCORSO



Mancano controlli sulla solvibilità

Ho aderito di recente a una delle primarie società di mutuo soccorso tramite un amico che mi ha proposto una sorta di polizza sanitaria. Sono in buone mani? Non ho infatti trovato la società nell'elenco delle compagnie assicuratrici.

Ezio
(via e-mail)

La spesa sanitaria privata sta crescendo in Italia e assume varie forme. Si va da fondi sanitari integrativi che stipulano polizze collettive con delle compagnie assicuratrici (oltre il 40%); ai fondi integrativi autoassicurati, passando per le polizze malattia individuali. Infine, con una quota ancora molto piccola (4%) ma in aumento, ci sono le società di mutuo soccorso. Come già evidenziato dall'Unione Europea Assicuratori (Uea) tramite un esposto a Ivass e al Ministero dello Sviluppo purtroppo nel settore di cui lei parla, quello delle società di mutuo soccorso, che in alcuni

casi hanno nobili origini e finalità sociali, i controlli sono da rafforzare.

Lo ha ribadito anche in un intervento, mercoledì 5 aprile, il presidente dell'Ivass che ha anche spiegato che l'esposto Uea è in fase di valutazione da parte dell'Authority assicurativa insieme con il Ministero dello Sviluppo economico.

Ivass ha ricordato che la sanità integrativa privata è scarsamente regolamentata in Italia. Per fondi sanitari società di mutuo soccorso è previsto infatti al momento il solo obbligo di iscriversi all'apposita anagrafe presso il Ministero della Salute. Mentre le compagnie assicuratrici sono soggette al complesso sistema di vigilanza prudenziale, i fondi sanitari non devono rispettare alcun requisito di solvibilità. Le società di mutuo soccorso pongono poi dei problemi speciali. Anche secondo Ivass non è ben chiaro dalle norme vigenti quale disciplina si applichi loro e chi debba vigilare. Invano sono già stati posti dei quesiti su questo tema ai Ministeri della Salute e dello Sviluppo economico. È possibile chiarire chi debba vigilare sulla solidità delle società di mutuo soccorso e i fondi sanitari, fissando delle regole chiare anche per chi colloca queste soluzioni? È possibile anche fissare regole per i reclami?

Ricordiamo che nel resto dell'Europa gli organismi simili sono molto sviluppati, ma anche molto normati e controllati. — **Fc.Pc.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

M&G INVESTMENTS

UN TALENTO NATURALE PER IL REDDITO FISSO

In un contesto di elevata incertezza economica e di politiche monetarie divergenti da parte delle banche centrali, una solida competenza nella gestione degli investimenti sui mercati obbligazionari globali acquista più rilievo che mai.

Sostenere il cliente nel raggiungimento dei suoi obiettivi di investimento è il nostro impegno principale, che attuamo offrendo una vasta gamma di fondi obbligazionari gestiti da manager esperti. I gestori di M&G possono esprimere al meglio il loro talento mettendo a frutto la libertà di seguire le proprie convinzioni e grazie alle svariate risorse di ricerca e analisi di cui disponiamo.

Il valore degli investimenti è destinato a oscillare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei fondi, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito.

mandgitalia.it/reddito-fisso
 ESPERTI NELLA GESTIONE DI FONDI DAL 1931

Politica monetaria: la regolazione del denaro in circolazione e dei tassi d'interesse da parte di una banca centrale. Obbligazione: un prestito, generalmente contratto da un governo o da un'impresa, che solitamente prevede il pagamento di un tasso d'interesse fisso per un periodo di tempo determinato, alla fine del quale l'importo iniziale del prestito viene rimborsato. Gestione attiva: approccio di investimento che prevede l'allocazione del capitale in base al giudizio dell'investitore o del gestore. L'investitore attivo punta a conseguire rendimenti superiori a quelli di mercato o di un determinato indice/settore, anziché a replicarli. Questa attività di Promozione Finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo e il Documento di Informazioni Chiave per gli Investitori. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. APR 17 / 198811

DIETRO I NUMERI

Fabrizio Galimberti

La azioni Usa e le regole contabili

La contabilità nazionale americana è di solito molto sollecita (il Pil viene comunicato a meno di un mese dalla fine del trimestre), ma per i profitti delle imprese ci mette del tempo. Di solito bisogna aspettare due mesi prima delle stime del trimestre passato ma, per quelli dell'ultimo quarto dell'anno, bisogna aspettarne tre, dato che la maggior parte delle imprese chiude i conti con l'anno solare. Così, è solo a fine marzo che abbiamo avuto il quadro dei profitti societari delle imprese americane, nella versione "economica", di contabilità nazionale, che ricalcola poste come ammortamenti e variazione delle scorte al costo di sostituzione e non al costo storico, quale è calcolato dai bilanci civilistici delle imprese stesse. Il "Bureau of Economic Analysis" che fa parte del "Department of Commerce", pubblica peraltro i profitti sia nella versione "economica" che in quella civilistica. Come ogni trimestre presentiamo qui un grafico che

ritraccia, in parallelo, i prezzi delle azioni (rappresentati dall'indice più completo, il Wilshire 5000), e i profitti societari al netto dell'imposta (nelle due versioni citate). In teoria, il parallelo dovrebbe essere stretto, una volta che si astragga da fattori temporanei come il ciclo. Prendendo come punto di partenza il 1995 - più di vent'anni fa - il parallelismo dovrebbe confermarci. Ma così non è: i prezzi di Borsa in America appaiono oggi - a differenza del passato - nettamente sopravvalutati, di circa il 25 per cento. Una stima, questa, che è simile a quella di Robert Shiller, che usa un confronto fra la media storica del rapporto prezzi/utigli e il rapporto più recente, corretto dal ciclo (media mobile degli ultimi dieci anni).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Usa - profitti netti e Borsa



SOURCE: elab. di Plus su dati Beia e Wilshire

DIAMANTI



Serve una legge per il settore

Nei giorni scorsi ho ricevuto via email la pubblicità di un corso a pagamento (149 euro) che si è tenuto a Milano e che viene definito "imperdibile per imparare a investire in diamanti". Il corso viene presentato come uno strumento ideale "per gli investitori evoluti, ideale per chi vuole conoscere le particolarità di questo strumento finanziario, imparando le regole per investire al meglio e le trappole da evitare". Secondo l'email il corso spiega "tutte le ragioni per cui investire in diamanti deve far parte della tua strategia. Importanza, peculiarità, caratteristiche, prerogative e rendimenti. Dove comperare, come e cosa: le scelte giuste per garantirsi il massimo del profitto". Ma davvero investire in diamanti deve far parte della "mia strategia"? E davvero è sempre possibile ottenerne un profitto?

(Via email)

Quello dei diamanti, come Plus24 spiegava il 29 novembre 2014, è «un settore non vigilato, sul quale si sono buttati molti intermediari finanziari in "libera uscita" dopo la riforma del 4 settembre 2010, nel quale non esistono prezzi trasparenti, dove gli operatori spesso non hanno alle spalle strutture societarie né dotazioni finanziarie adeguate. Non basta: il prodotto trattato è da sempre appetito come strumento di transazioni finanziarie che spesso sconfinano

nel riciclaggio, tanto da attrarre l'interesse degli evasori e dei criminali. Infine non manca qualche "esuberante" imprenditore che, in barba alle regole imposte anni fa dalla Consob, non si fa specie di promettere rendimenti finanziari agli investitori. Per proteggere decine di migliaia di investitori, che vi hanno scommesso centinaia di milioni di euro, il mondo dei diamanti ha urgente bisogno del varo di una normativa ad hoc, come la legge 17 gennaio 2000, n.7 che disciplina il mercato dell'oro da investimento e dei professionisti della sua intermediazione».

Non c'è alcun motivo reale, in barba a quanto scritto nella email che lei ha ri-

cevuto, per il quale "investire in diamanti deve far parte della strategia" di nessuno. E non è affatto vero, come mostra il grafico in basso che riporta l'andamento espresso in euro dell'indice dei prezzi dei diamanti da un carato, che i diamanti siano un investimento in grado di offrire "sempre" un "profitto". Anche perché, come dimostrano molte inchieste recenti, comprese quelle di Plus24, i prezzi delle pietre "da investimento" spesso non solo affatto allineati ai reali valori di mercato. Perché non c'è ancora una legge sul settore? — N. B.

nicola.borzi@ilssole24ore.com
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il trend dei prezzi dei diamanti

Prezzi in euro per diamanti di un carato



FONTE: Polished Prices

IN TRIBUNALE



Ridurre i tempi della giustizia

Nel 2013 ero in ospedale e durante la mia malattia, approfittando del fatto che né io, né i miei familiari potevano tener d'occhio i miei affari, il promotore finanziario al quale mi affidavo da qualche anno, ricorrendo ad una firma falsa prima ha disinvestito i miei risparmi da un prodotto prudente che avevo scelto e poi, sempre a mia insaputa, li ha investiti in un altro fondo che poi ha registrato una perdita significativa. Ho cercato di parlare con la banca negando sia l'ordine di vendita sia quello di acquisto ma nulla da fare. Ho riscattato i soldi rimasti ma con una perdita di oltre il 40%. Nel frattempo il promotore è andato via. Su suggerimento di mia moglie mi sono convinto a fare causa l'anno scorso, ma la causa per varie ragioni è stata rinviata già tre volte. L'udienza decisiva ci sarà a giugno. Non solo. Se per ipotesi l'esito non sarà a me favorevole e dovrò ricorrere in appello, il mio avvocato mi ha prospettato non meno di un altro anno. Che cosa mi conviene fare?

Emilio - Verona

Prima di fare causa ad un intermediario finanziario è meglio essere informati sulle vie percorribili per valutare concretamente, magari con l'aiuto di un esperto, i possibili risultati, ma soprattutto tempi e costi.

Fare causa alla banca perché si è stati vittima di un illecito potrebbe portare alla restituzione delle somme e anche al risarcimento del danno subito. Ma non è un'operazione facile. Il primo suggerimento è quello di ricostruire il più possibile nel dettaglio tutta la vicenda e di dotarsi di tutti i documenti che possono essere utili a ricostruire l'accadimento dei fatti. Non solo. Se non si possiedono dei documenti vanno chiesti alla banca perché è un diritto riaverli. Un documento chiave è la copia cliente, spesso non uguale a quella che possiede il risparmiatore. Ai fini della vendita di prodotti finanziari non deve poi mai mancare un questionario Mifid adeguato al profilo di rischio del cliente. Sulla posizione dei giudici oggi la casistica è molto variegata: la giurisprudenza fa scuola ma non è detto, perché ogni caso fa storia a sé. Certamente quando si intraprende una causa civile si devono mettere in conto non meno di tre anni.

In questi anni non è stato fatto nulla per accelerare i tempi della giustizia civile.

Come spiega l'avvocato Letizia Vescovini di Modena attiva in molti Fori nazionali, rispetto a dieci anni oggi in molti Tribunali ci sono degli uffici specializzati per materia dove lavorano giovani magistrati che negli anni si sono costruiti un competenza sul campo. E riguardo alla maggiore velocità delle cause con l'entrata in vigore della legge n. 162 del 10 novembre 2014, oggi quando il giudice lo ritiene è possibile trasformare il rito ordinario in rito sommario. Questo consente di accorciare i tempi. Peccato, però, che questa procedura possa essere attivata solo dal giudice e non dalla parte. Perché non si concede questa possibilità anche alla parte? — L.I.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

NATIXIS
GLOBAL ASSET MANAGEMENT

USA IL RISCHIO A TUO VANTAGGIO

Una maggiore comprensione del rischio può aiutarti a riconoscere le opportunità in contesti di volatilità. Esplora strategie volte ad affrontare con più sicurezza i mercati instabili.

Visita ngam.natixis.it

Ogni investimento comporta dei rischi, incluso il rischio di perdite di capitale. Documento promozionale non contrattuale.

Natixis Global Asset Management, S.A. è la società capogruppo di una serie di società specializzate nella gestione e distribuzione a livello mondiale. Il presente materiale è fornito da NGAM S.A. società di gestione del risparmio di diritto lussemburghese, o dalla propria succursale NGAM S.A., Succursale Italiana, con sede in via Larga, 2 - 20122 Milano (Tel 800 131 866).

PRIMA DELL'ADESIONE, LEGGERE IL PROSPETTO E IL KIID DISPONIBILI PRESSO I COLLOCATORI.

ADINT320-0217



Bassi rendimenti?

Cambia il tuo punto di vista.

Scopri la nostra gamma
Short Duration su

Blog.axa-im.it



Portale ad utilizzo esclusivo di investitori professionali.



MESSAGGIO PUBBLICITARIO

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE LE INFORMAZIONI CHIAVE PER GLI INVESTITORI (KIID) E IL PROSPETTO, disponibili su www.axa-im.it. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il presente documento non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento in specifici prodotti finanziari del gruppo AXA. A cura di AXA Investment Managers Italia SIM S.p.A., Corso di Porta Romana, 68 - 20122 - Milano, Tel (+39) 02 58299.11, iscritta al n. 210 dell'albo delle SIM tenuto dalla CONSOB www.consob.it Photos: Getty e ThinkStock

RISPARMIO & INVESTIMENTI

IL PUNTO

POLIZZE ASSICURATIVE

I benefici che arrivano da Fintech

di Luigi Guiso

Fintech - le applicazioni delle nuove tecnologie dell'informazione alla finanza - genera sentimenti contrastanti. Da un lato paura che le nuove tecnologie accrescano la complessità dei servizi finanziari, disorientino i risparmiatori e li gravino di nuovi costi. Dall'altra speranza che i servizi diventino più semplici e meno costosi.

Entrambe le reazioni sono giustificate. Oggi voglio fare un esempio dei benefici che Fintech sta arrecando, traendo spunto dall'attività di un operatore italiano DeusTechnology - che ha iniziato a commercializzare due app rivolte agli investitori al dettaglio. La prima, Angel Costi, consente di confrontare i costi di oltre 12 mila fondi comuni commercializzati in Italia e di mettere in relazione il costo del fondo con una misura di qualità dello stesso relativamente agli altri fondi della stessa categoria. L'app riassume in un quadrante la relazione tra costo e qualità, identificando i fondi che molto probabilmente sono sovrapprezzati e quelli che invece hanno un ragionevole rapporto qualità prezzo. È semplicissima da usare e facilissima da capire per un risparmiatore retail. Soprattutto gli dà accesso a informazioni che, nonostante siano pubbliche, sono inaccessibili alla maggior parte delle persone. L'utilità di conoscere e raffrontare i costi è tanto importante quanto sottovalutata dai più. Per apprezzarla, si pensi che un costo di gestione dell'1,5% anziché del 3% significa un guadagno di 377 euro in più ogni 1000 investiti su un arco di 15 anni. Oggi, non solo i costi del singolo fondo sono difficili da calcolare per l'investitore retail (spesso sono nascosti) ma sono complicati da comparare tra fondi rendendo la scelta del fondo più conveniente molto difficile.

Questa app supera il problema. Qualche fondo la rende disponibile on line per i clienti. La seconda, Angel Performance, confronta i fondi o i titoli all'interno di una categoria sul piano rischio rendimento mettendo in luce i titoli che a parità di rischio hanno avuto un rendimento più elevato. La performance passata non è una guida certa per il futuro ma non abbiamo nessuna guida migliore di questa. Senza Fintech questi progressi non sarebbero possibili.

Axa Professor of Household Finance (Eif)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gestioni separate ancora oltre il 3% anche nel 2016

I fondi assicurativi promossi dagli agenti hanno reso in media il 3,55% contro il 2,92% della bancassurance

Federica Pezzatti

■ In tempi di tassi scesi a zero (se non in area negativa) le gestioni separate assicurative mantengono le loro posizioni confermandosi un ottimo investimento per chi ha ancora vecchi contratti magari con minimo garantito. Secondo l'Osservatorio MIA sull'innovazione di prodotto nel mercato assicurativo di Prometeia i rendimenti medi lordi di mercato dalle gestioni separate collegate a prodotti assicurativi di investimento e risparmio ancora in collocamento sono passati dal 3,56% del 2015 al 3,16% contenendo la discesa a 40 punti base. Una performance che si confronta con lo 0,91% messo a segno dall'indice Rendistato (titoli di Stato italiani) e con un'inflazione negativa dello 0,9%.

«Un ottimo risultato, se si considera che è stato ottenuto in un contesto di rendimento medio dei titoli di Stato decennali inferiore all'1% e di inflazione negativa - sottolinea Stefano Frazzoni, senior manager responsabile Insurance Business Line di Prometeia -. Un dato reso possibile sia da rendimenti cedolari di titoli in portafoglio ancora elevati, sia dal realizzo di plusvalenze e anche da una graduale apertura delle compagnie verso investimenti alternativi. Inoltre occorre considerare che questo risultato non è stato ottenuto "fermando" la produzione, ma raccogliendo, nel 2016, nuovi premi netti per quasi 30 miliardi di euro su una massa che a fine 2015 era pari a 445 miliardi di euro». Nel 2016, come fan-

tare Frazzoni, si è anche allargata la forbice fra le gestioni collocate prevalentemente dai canali tradizionali (agenti e broker) e le gestioni bancassicurative: mentre le prime hanno realizzato mediamente un rendimento lordo del 3,55%, in calo di 17 punti base rispetto al 2015, la media delle gestioni bancassicurative è scesa sotto la soglia "psicologica" del 3%, attestandosi a 2,92%, con una contrazione di 53 punti base rispetto all'anno precedente.

Naturalmente si tratta di rendimenti al lordo del fisco e della percentuale di rendimento trattenuta dalla compagnia e che può variare tra lo 0,8% e l'1,5%. Il rendimento netto medio scende dunque in area 1,5%-2%. Va poi considerato l'effetto fiscale (12,5% per la parte investita in proventi dei titoli di Stato e simili e 26% per il resto). Nel bilancio bisogna mettere in conto eventuali caricamenti iniziali o penalizzazioni in caso di riscatto anticipato. Il primo della classe quest'anno è il fondo Gesav Re (+4,24%) che ha vanta un patrimonio di 422 milioni di euro, mentre la quasi omonima gestione storica Gesav, sempre del gruppo Generali Italia, un colosso da 38,8 miliardi di euro, chiude l'anno con un rendimento lordo comunque degno di nota viste le masse gestite pari al 3,68%.

A due facce i risultati per Reale Group, che con il Fondo Reale, gestione separata che viene aperta però solo in finestre spot e con limitati plafond (e pertanto non è stata inserita nella tabella a fianco) ha chiuso l'anno al 5,79%. Guardando invece alle gestioni "in concorso", essendo ancora legate a delle polizze di ramo I in collocamento, Reale è seconda nella classifica con il fondo Valuta Reale (+4,23%) e si piazza a metà classifica con il Fondo Reale Uno (2,87%) maschiola allo 0,83% con Reale Due, ultima gs classificata. La società motiva le diverse performance con i differenti obiettivi ed età anagrafica dei fondi. «Reale due è una nuova gestione separata aperta primo gennaio 2016 e pensata per chi desidera solo garanzia capitale - spiegano dalla società -. L'obiettivo dunque non è tanto il rendimento ma la protezione richiesta, per esempio, da chi ha specifiche finalità successorie. Chi cerca maggior rendimento deve accettare un maggior rischio e puntare sulle multiramo investendo almeno la metà del capitale anche sulle unit linked». Una filosofia seguita sull'investimento dei premi unici di rilievo anche da tanti altri gruppi. Molti compagnie per garantire i vecchi assicurati, tenuto conto dei tassi tecnici ancora previsti in alcuni contratti, tendono a chiudere le gestioni separate storiche a nuovi investimenti, se non realizzati tramite prodotti multiramo o mediante in polizze con premi annui.

Rendimenti delle gestioni separate assicurative

Legate a polizze di risparmio ancora in collocamento

NOME GESTIONE SEPARATA	COMPAGNIA	REND. % LORDO 2016	PATRIM. 2016 (MLN)
Gesav Re	Generali Italia	4,24	422
Valuta Reale	Reale Mutua	4,23	582
Valorvita	Axa Assicurazioni	4,21	263
ISV Fondo Cresci Solido	Intesa Sanpaolo Vita	4,17	2.201
Fondo Pramerica Financial	Pramerica Life	3,98	770
Ri.Spe.Vi.	Società Cattolica	3,96	3.123
Nuova Concreta	Genertellife	3,94	1.795
San Giorgio	Alleanza Assicurazioni	3,93	8.582
SPV Trendifondo	Intesa Sanpaolo Vita	3,93	363
Euro San Giorgio	Alleanza Assicurazioni	3,86	15.346
Fondicoll Unipolsai	UnipolSai	3,85	3.737
Rendgen	Generali Italia	3,85	303
Zurich Style	Zurich Investment Life	3,85	2.227
Gest 1 Unipolsai	UnipolSai	3,82	330
Armonium	Aviva Vita	3,75	1.350
Forme Individuali Gefin	Aviva Spa	3,71	5.270
Gesav	Generali Italia	3,68	38.844
Fondo Pre.Vi.	Fideuram Vita	3,66	2.974
Geval/Dollaro	Generali Italia	3,64	391
Nuova Press 2000	UnipolSai	3,61	883
Fondo SV	Helvetia Vita	3,60	20
BPM Valore	Bpm Vita	3,55	340
Euro AlleCapital	Alleanza Assicurazioni	3,51	2.443
Gestione Ri.Alto	Genertellife	3,50	10.228
Helvirend	Helvetia Vita	3,50	546
R.E. Unipolsai	UnipolSai	3,46	3.314
Forme Indiv. Aviva-Gr. UBI B.ca	Aviva Vita	3,45	5.726
Glifre Premium	Genertellife	3,45	6.885
Remunera Più	Helvetia Vita	3,40	1.456
Gestiriv	Axa Assicurazioni	3,38	3.081
Gestione Ri.Alto\$	Genertellife	3,36	546
Vitariv	Allianz Spa	3,33	14.419
AZB Vitariv	Allianz Spa	3,30	3.818
CapitalVita	Cardif Vita	3,22	16.307
Fondo Sicuro	Lombarda Vita	3,21	4.724
Valore Più	Groupama Ass.	3,12	829
BPM Sicurgest	Bpm Vita	3,10	3.903
Posta Valorepiù	Poste Vita	3,03	91.922
Vitattiva	UnipolSai	2,99	3.214
Zurich Trend	Zurich Investment Life	2,96	4.504
Prefin Plus	Uniqa Previdenza	2,90	2.233
Reale Uno	Reale Mutua	2,87	1.762
Prefin Life	Uniqa Life	2,86	1.140
Vitafin	Groupama Ass.	2,85	1.139
Oscar 100%	Arca Vita	2,84	6.381
MPV 12	AXA MPS Ass.Vita	2,83	6.463
Credit Agricole Vita	Credit Agricole Vita	2,80	2.578
Orizzonte	Popolare Vita	2,74	2.564
CNP Uni	CNP Unicredit Vita	2,67	5.042
CNP Garantito	CNP Unicredit Vita	2,54	377
Popolare Vita	Popolare Vita	2,53	3.438
Trendifondo Intesa Vita	Intesa Sanpaolo Vita	2,52	18.175
Credit Agricole Vita Più	Credit Agricole Vita	2,50	9.563
Fondo Base Sicura	Intesa Sanpaolo Vita	2,50	19.672
Multi2	AXA MPS Ass.Vita	2,44	2.619
BPM Consolida	Bpm Vita	2,35	548
Credemvita II	Credem Vita	2,13	3.035
Unicredit Multigest	Creditras Vita	1,97	2.662
Reale Due	Reale Mutua	0,83	23
Rendistato		0,91	-
Inflazione		-0,09	-

FONTE: I dati sono tratti dal servizio di monitoraggio dell'innovazione assicurativa MIA, sviluppato da Prometeia

LA PAROLA CHIAVE

Polizze rivalutabili

Contratti assicurativi che prevedono alla scadenza la restituzione dei premi versati - al netto dei costi e di eventuali oneri di riscatto (per disinvestimenti prima del termine) - rivalutati in base al rendimento realizzato anno per anno da una gestione separata a cui il contratto è collegato e che la compagnia retrocede al cliente al netto del trattenuto. Queste polizze sono le uniche che non pagano il bollo sugli investimenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA