



M&G

INVESTMENTS

GAMMA DI FONDI M&G ALLOCATION

SCOPRI UN NUOVO PERCORSO PER IL TUO FUTURO FINANZIARIO

Nessuno sa cosa abbia in serbo il futuro e cercare di prepararsi finanziariamente a ogni eventualità può apparire come ardua impresa. Un fondo multi-asset rappresenta un percorso da prendere in considerazione: flessibile, diversificato e gestito da esperti pronti a cogliere le opportunità d'investimento.

Performance	1 anno	3 anni (p.a.)	5 anni (p.a.)	Morningstar rating*
M&G Prudent Allocation Fund €A	+13,6%	-	-	
Morningstar Bilanciati Prudenti EUR - Globali	+4,8%	-	-	
M&G Income Allocation Fund €A	+14,5%	+6,9%	-	★★★★
Morningstar Bilanciati Moderati EUR - Globali	+9,4%	+3,8%	-	
M&G Dynamic Allocation Fund €A	+16,4%	+7,2%	+6,4%	★★★★
Morningstar Bilanciati Flessibili EUR - Globali	+7,1%	+3,1%	+3,8%	

Le performance passate non sono indicative di risultati futuri.

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.

Il futuro è nelle tue mani
www.mandgitalia.it/multiasset

I fondi non hanno un indice di riferimento "ufficiale" (indicato nel prospetto informativo). Essi vengono pertanto confrontati alla media del settore comparativo Morningstar rilevante. Fonte di tutte le performance: Morningstar, Inc., database primavera al 28.02.17, azioni di classe A in euro ad accumulazione, utile netto reinvestito, sulla base del prezzo di offerta. I rendimenti sono calcolati al lordo degli oneri fiscali italiani sui capital gain. *Rating al 31.01.17. Il Morningstar Overall Rating è calcolato per la classe di azioni euro A Acc. Copyright © 2017 Morningstar Europe Ltd. Tutti i diritti riservati. I rating non sono da intendersi come raccomandazioni. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Fondi qui citati. Gli acquisti relativi a un Fondo devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. M&G Income Allocation Fund è un comparto di Investment Funds (14). L'Indicatore Sintetico di Rischio e Rendimento per il Fondo (azioni di classe A in Euro) corrisponde a 4 su una scala da 1 a 7. M&G Prudent Allocation Fund è un comparto di Investment Funds (14). L'Indicatore Sintetico di Rischio e Rendimento per il Fondo (azioni di classe A in Euro) corrisponde a 3 su una scala da 1 a 7. M&G Dynamic Allocation è una società di investimento di tipo aperto a sé stante. L'Indicatore Sintetico di Rischio e Rendimento per il Fondo (azioni di classe A in Euro) corrisponde a 4 su una scala da 1 a 7. Per ulteriori informazioni si rimanda al rispettivo Documento di Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID). Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti di Informazione Chiave per gli Investitori (KIID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito www.mandgitalia.it Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo e il Documento di Informazioni Chiave per gli Investitori, che illustrano i rischi di investimento associati a questi fondi. Le informazioni qui contenute non intendono sostituire una consulenza indipendente. Questa attività di Promozione Finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. MAR 17 / 195609

PIANO PREVIDENZIALE

I Pip battono i fondi aperti garantiti

Le gestioni separate dei piani individuali pensionistici fanno meglio della media delle linee con garanzia

Federica Pezzatti

■ Rendimenti costanti nel tempo e garanzia del capitale. Anche nel 2016 i Pip che investono nelle gestioni separate assicurative hanno mantenuto la promessa e hanno chiuso l'anno con rendimenti lordi nell'ordine del 3% lordo. Più nel dettaglio secondo l'Osservatorio MIA sull'innovazione di prodotto nel mercato assicurativo di Prometeia le gestioni separate dei Pip che investono sul ramo I ancora in commercio hanno reso in media il 3,8% lordo. Si tratta di un risultato

leggermente inferiore rispetto a quello dell'anno precedente (4,2%) ma sicuramente superiore a quanto messo a segno dalle linee garantite dei fondi negoziati (scese secondo i dati Covip dall'1,9% del 2015 allo 0,8% netto del 2016).

Bilancio medio ancora più magro per le linee garantite dei fondi pensione aperti che hanno ottenuto nel 2016 un risultato netto dello 0,7%. I dati in forte flessione dei comparti di previdenza complementare concorrenti ai Pip vengono segnalati anche dai calcoli di Consultiq relativi ai fondi pensione aperti censiti dalla società di consulenza indipendente che per il 2016 ha elaborato un risultato addirittura negativo (-0,17% ottenuto dai comparti monetari), mentre i comparti dei fondi pensione aperti con "garanzia di capitale" si sono invece fermati allo 0,84%, e quelli con "garanzia di rendimento" allo 0,27%.

Il successo delle gestioni assicurative di previdenza complementare dei

Pip di ramo I va ricercato essenzialmente nel loro funzionamento del tutto peculiare che prevede la valorizzazione dei titoli al costo storico e non con il sistema *mark to market* e questo è un antidoto alla volatilità dei mercati. In sostanza oltre a garantire i contributi versati al netto delle spese, i Pip retrocedono all'aderente parte del rendimento ottenuto dalle gestioni separate che viene determinato anno per anno tenendo conto delle plusvalenze realizzate dalla vendita dei titoli (al netto di eventuali minus) e dalle cedole incassate dagli attivi di portafoglio.

Si tratta però di dati al lordo dei costi che vengono applicati sui singoli prodotti. Costi che variano molto da piano a piano ma che sono rilevabili sul sito Covip (www.covip.it) dove è possibile visionare tutti gli Isc (indicatori sintetici di costo) dei piani di previdenza autorizzati al collocamento.

Venendo ai risultati dei singoli player,

svetta la gestione Previdenza Reale, con un rendimento dello 4,29% (che al netto del trattenuto annuo dell'1,5%, diventa pari a 2,79%). La gs è legata al Pip Centostelle di Reale Mutua. Tra i big si distingue Posta Pensione Vita, il Piano pensionistico tra i più gettonati con il numero più elevato di aderenti e il patrimonio gestito che supera i 4,7 miliardi di euro che ha superato il 4% (4,04% lordo che scende a 3,04 considerando il trattenuto pari all'1%). In buona posizione anche Gesav Global, la gs previdenziale più grande (5 miliardi di euro), chiude il 2016 con un +3,82% un risultato leggermente inferiore all'altra gestione storica Alleata Garantita di Alleanza assicurazioni (3,9%).

Va notato che i Pip, sia quelli legati a gestioni assicurative tradizionali sia quelli unit linked, nel 2016 hanno incassato premi per 1,7 miliardi di euro (+6,9% rispetto al 2015) risultando nuovamente al top delle preferenze degli italiani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'Ivass sta valutando l'abbassamento delle garanzie chiesto da Ania

L'Authority interviene anche sulle polizze legate ai finanziamenti

■ Settimana intensa per l'Authority delle assicurazioni nel ruolo non facile di arbitro in un settore sotto pressione. Giovedì l'Ivass è tornata sul tema della restituzione dei premi non goduti delle polizze legate ai mutui e ai finanziamenti precisando che il rimborso al consumatore deve avvenire anche in caso di estinzione parziale anticipata e ha dato tempo 90 giorni alle compagnie per adeguarsi.

Mercoledì invece Salvatore Rossi, presidente dell'Authority è intervenuto anche sul tema degli investimenti e delle garanzie prestate ai risparmiatori. Rossi ha confermato, quanto già affermato lo scorso giugno, che attualmente l'Authority sta esaminando attentamente le intenzioni dell'industria assicurativa di affiancare dei nuovi prodotti meno garantiti ai tradizionali prodotti assicurativi, che hanno la garanzia integrale di restituzione del capitale (come appunto quelli legati alle gestioni separate presentate in questa pagina e a pagina 9). Indiscrezioni indicano livelli pari all'80%-90% dei premi netti investiti. In sostanza a breve, i nuovi contratti potrebbero cambiare faccia e dare meno garanzie. Il tavolo con Ania e l'industria si è riaperto e proprio in questi giorni. — Fe.Pe.

I risultati dei piani individuali pensionistici

Prodotti previdenziali (Pip)

NOME GESTIONE SEPARATA	COMPAGNIA	RENDIMENTO LORDO 2016	PATRIMONIO 2016 (MLN)	NOME GESTIONE SEPARATA	COMPAGNIA	RENDIMENTO LORDO 2016	PATRIMONIO 2016 (MLN)
Previdenza Reale	Reale Mutua	4,29	112	PreviNext Futuro Sicuro	Lombarda Vita	3,18	11
Posta Pensione	Poste Vita	4,04	4.710	Gestiriv Previdenza	Axa Assicurazioni	3,14	306
Alleata Garantita	Alleanza Assicurazioni	3,90	2.382	EV previ	Intesa Sanpaolo Vita	3,03	297
Previdenza Sicuro	Società Cattolica	3,84	17	Popolare Vita Previdenza	Popolare Vita	2,88	239
Gesav Global	Generali Italia	3,82	5.033	Valore Più Previdenza	Groupama Assicurazioni	2,88	47
Previattiva UnipolSai	UnipolSai	3,74	640	Senior Vita Previdenziale	CNP Unicredit Vita	2,09	8
Prefin Futuro	Uniqa Previdenza	3,68	53	Creditras Previ	Creditras Vita	2,00	15
Gepi	Aviva Spa	3,57	19	Valorprevi	Cardif Vita	1,85	28
Credit Agricole Vita Previdenza	Credit Agricole Vita	3,36	23	Prefin Life Futuro	Uniqa Life	1,52	22
Formula Sicura	Allianz Spa	3,26	644	Rendistato		0,91	
MPV Previdenza	AXA MPS Assicurazioni Vita	3,25	349	Inflazione		-0,09	
HV Previrend	Helvetia Vita	3,21	71	Rendimento Tfr 2016		1,795%	

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

NEXTAM PARTNERS

MIGLIOR FONDO OBBLIGAZIONARIO MISTO



LA COSTANZA DEI RISULTATI

sgr.nextampartners.com

Distribuito da: Nextam Partners, Milano [Tel. 027645121] - Nextam Partners, Firenze [Tel. 0550125116]
FincoBank - Banca Patrimoni Sella & C. - Banca Sella - Alto Adige Banca - IW Bank - Online Sim - Banca Ifgest

RISPARMIO & INVESTIMENTI

STILI DI GESTIONE

Fondi attivi, la grande fuga

Negli ultimi anni si è ampliato il divario con gli strumenti passivi. Perché accade ciò e quali sono le ricadute

Andrea Gennai

La forbice tra strategie di investimento passive e attive si è profondamente allargata negli ultimi anni. Secondo un recente report di Moody's, Etf e fondi che replicano passivamente indici valgono oggi circa 6 mila miliardi di dollari a livello globale: rappresentano il 28,5% delle masse gestite negli Usa ed entro il 2024 saliranno al 50 per cento.

Il fenomeno (si veda anche pagina 19) a livello internazionale non è casuale. Gli strumenti passivi sono più trasparenti e hanno costi contenuti, ma questo non basta. Quello che sta accadendo è un riflesso tangibile dell'azione delle banche centrali e dell'alterazione che si è verificata sui mercati. La massa di liquidità immessa dagli istituti di emissione mondiali nell'ultimo decennio (oltre 14 mila miliardi di dollari) ha fatto saltare le correlazioni storiche. È sempre più difficile costruire portafogli veramente diversificati in un contesto condizionato profondamente da questa massa di liquidità. E quindi tanto vale puntare sulle strategie puramente passive sfruttando in tal modo anche la maggiore trasparenza e il vantaggio dei costi.

«In passato - spiega Francesco Caruso, analista indipendente del sito cicliemercati.it - fare la scelta giusta di asset allocation pagava molto bene o molto male. La variazione di asset allocation era un fattore premiante/penalizzante. Negli ultimi anni si è assistito a un appiattimento. Nelle strategie bilanciate, il delta tra la combinazione che rende di più o meno si è fortemente appiattito».

C'è stata una vera e propria evoluzione genetica delle strategie di investimento. Non è un caso che le differenze negli stili di investimento si appiattiscono dopo il 2009 e poi soprattutto dopo 2012. È la conseguenza logica degli interventi massicci delle banche centrali: tutte le asset class si sono mosse senza più grosse oscillazioni di volatilità come in passato. Gli investitori si sono rassegnati ad avere strategie passive con strumenti passivi? «L'appiattimento delle performance - continua Caruso - è una strategia che chiamo "buy and hope" (compra e spera, ndr). Sono convinto che mentre gli ultimi 8

anni hanno visto deflussi da strategie attive a passive, i prossimi 5-8 anni vedranno un ritorno a strategie attive una volta che le strategie passive si troveranno di fronte al loro personale "cigno nero". Vuol dire il momento in cui una strategia che fino a quel momento ha funzionato non funziona più. Potrebbe essere un collasso delle obbligazioni ad esempio».

Oggettivamente sui mercati finanziari il ruolo delle banche centrali ha determinato negli ultimi anni una sorta di scudo protettivo. Si è creata una generale compiacenza che ha portato bond e azioni a registrare performance impor-

tanti, il tutto con una volatilità molto compressa. Molto dipenderà dalle strategie di normalizzazione che le stesse banche centrali adotteranno. In questo campo la Fed avrà un ruolo da apripista (con 4.500 miliardi di dollari di titoli in portafoglio) come emerge anche dalle ultime minute del Fomc pubblicate mercoledì scorso. Quello sarà un importante test per capire se le strategie «compra e spera» dovranno lasciare il campo a un approccio maggiormente proattivo con il ritorno in campo dell'importanza strategica di una diversificazione più attenta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La divergenza

I flussi cumulati verso gli strumenti di investimento attivi e passivi legati a indici azionari domestici negli Usa dal 2007 al 2015. Dati in miliardi di dollari



FONTE: elaborazione su dati Moody's

LA TENDENZA DELLE STRATEGIE DI INVESTIMENTO NEGLI STATI UNITI E LE PROSPETTIVE DELL'INDUSTRIA FINANZIARIA PER IL PROSSIMO DECENNIO

IL TRAINO DEI BASSI COSTI

Gli investimenti passivi a indice (fondi ed Etf) registrano asset per 6 mila miliardi di dollari a livello globale secondo uno studio di Moody's. Nei soli Stati Uniti le masse gestite con questo stile rappresentano oggi il 28,5% (tra

il 5 e il 15% nel resto del mondo) del totale degli asset ma il tasso di crescita sta salendo in maniera significativa. Nel 2016 ad esempio i flussi verso gli strumenti passivi negli States sono stati pari a 505 miliardi di dollari a fronte di 350 miliardi di

deflussi per gli strumenti attivi. Tra i fattori che hanno spinto questo fenomeno la trasparenza e costi più contenuti. Secondo Moody's entro il 2024 al massimo le masse gestite con le strategie passive supereranno il 50% del totale.

La scommessa delle materie prime

Nell'ultimo decennio l'indice Crb superato da azioni e bond

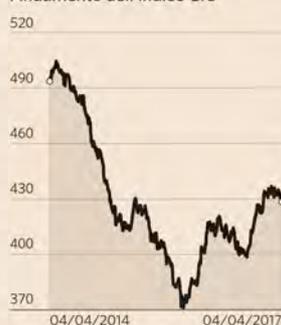
La scelta di investire su strumenti finanziari passivi o attivi (che puntano a battere un benchmark) deve fare i conti inevitabilmente con l'annoso problema del timing degli investimenti. Il risparmiatore medio è euforico quando i mercati hanno già raggiunto i massimi ed è depresso quando i mercati sono già crollati (si veda Plus24 del 31 dicembre 2016). Se l'orizzonte temporale è di medio lungo termine la sfida di sfruttare i trend del mercato con entrate azzeccate diventa molto complesso. Una

strategia *contrarian* (che compra nella fasi difficili) storicamente risulta interessante.

Occorre quindi analizzare gli andamenti dei settori nel medio e lungo termine per individuare le grandi tendenze: quello che ci lasciamo alle spalle nell'ultimo decennio ad esempio è un'ottima performance dei listini azionari (con Wall Street e i Dax ai massimi storici), un'eccezionale performance di bond (grazie agli interventi delle banche centrali) mentre restano sotto pressione le commodity con il Crb, l'indice che sintetizza il comparto e che dal 2007 a oggi lascia sul terreno oltre il 40% per effetto anche del rilevante peso del greggio. Anche se combiniamo il rendimento delle asset class con la volatilità (il Rar, risk adjusted re-

Le commodity

Andamento dell'indice Crb



FONTE: ufficio studi Sole 24 Ore

turn) la debolezza delle commodity si conferma per intero. La peculiarità del Rar è che nel lungo periodo tende a regredire verso la media. Quindi nel prossimo decennio è improbabile, secondo gli esperti, che i bond possano ottenere gli stessi rendimenti alle stesse condizioni. È possibile che la tendenza si inverta e che ad esempio le commodity conquistino posizioni nel tempo (senza dimenticare che pesa un effetto valuta essendo quotate in dollari). Se l'investitore vuol trovare i prossimi vincitori in un'ottica di medio e lungo termine, dovrà cominciare guardare alle asset class attualmente più penalizzate. Uno stile "contrarian" per gli amanti degli approcci non mordi e fuggi. — An.Gen.

BANCHE E BANCARI

Nicola Borzi

Il mal di budget resta a dispetto di ogni accordo

«Valete meno dei coordinamenti sindacali del gruppo Ubi, che lunedì scorso, 3 aprile, hanno pubblicato un comunicato unitario, è un esempio delle dichiarazioni di alcuni direttori territoriali ai dipendenti incaricati di raggiungere gli obiettivi di vendita: «Sull'argomento delle politiche commerciali la banca sembra essere tornata all'anno zero. L'accordo sul clima», raggiunto nel gruppo il 26 novembre 2010, e l'ancora "caldo" accordo siglato l'8 febbraio 2017 fra Abi e segreterie nazionali sono "palesamento violati", scrivono i sindacati interni, per i quali i principi ispiratori delle due intese «sono spesso "carta straccia"». Plus24 già l'11 febbraio scorso, a pochi giorni dalla firma dell'accordo di categoria sulle politiche commerciali e l'organizzazione del lavoro, aveva spiegato che per il "mal di budget" il vero test sarebbe stato agli sportelli. Purtroppo quel test sta arrivando e, come accaduto in passato, non è sempre positivo.

Scrivono Fabi, First/Cisl, Fisac/Cgil, Sinfub, Ugl, Uilca e Unisin di Ubi, dopo l'incontro con l'azienda di mercoledì 29 marzo, che «il problema si può articolare sotto più "titoli": reportistica continua, pressioni senza limiti, operazioni finalizzate più a giustificare certe scelte commerciali che a incrementare i ricavi, mancanza di capacità nella gestione delle risorse. La situazione complessivamente sta ormai superando il livello di guardia. L'accordo nazionale dell'8 febbraio scorso e la nuova riorganizzazione a seguito della banca unica impongono che si affronti seriamente il tema delle politiche commerciali». Le proposte dei sindacati, presentate in queste ore al gruppo, riguardano «un nuovo accordo che recepisca il protocollo nazionale dell'8 febbraio, con la costituzione di una commissione che vagli tutti i casi concreti di violazione e preveda precisi interventi; il superamento dall'attuale sistema di pressioni e reportistica continua; il richiamo al divieto della divulgazione di graduatorie; una formazione specifica e concordata; l'individuazione e l'analisi delle best practice nelle varie macro aree territoriali in modo da estenderle a tutto il gruppo».

nicola.borzi@sole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA SCELTA DEL FINANZIAMENTO

FILO DIRETTO



«È meglio il tasso variabile o quello fisso»? Le risposte ai dubbi dei lettori



Sento parlare di piano di ammortamento alla francese ma non ho mai capito davvero cosa è. Le banche utilizzano il piano di ammortamento "alla francese" che è un meccanismo di calcolo per cui nei primi anni del mutuo si pagano più interessi. Man mano che si va avanti negli anni la quota interessi tende a diminuire e aumenta la quota capitale nel calcolo della rata.



Quali sono gli elementi che compongono il mutuo?

Il mutuo è l'insieme di alcuni elementi che si trovano nel piano di ammortamento che sintetizza, rata per rata, il programma temporale di fuoriuscita dal debito contratto con la banca. Il capitale è la somma prestata dalla banca (solitamente non superiore all'80% del valore dell'immobile) su cui si paga una quota interessi a un determinato tasso di interesse debitore concordato con la banca. L'importo della rata con cui gradualmente si rimborsa il mutuo è composto poi da una quota capitale e da una quota interessi.



Sono andato in banca a chiedere la surroga ma mi hanno detto che devo pagare di più perché devo "sostituirlo".

Ma non è la stessa cosa?

Spesso ci si confonde tra surroga e sostituzione: sono due contratti diversi. A differenza della surroga la sostituzione del mutuo consente anche di modificare il debito residuo, cioè di chiedere un finanziamento ulteriore. Tutto ciò ha però un costo perché nel momento in cui chiedo un nuovo importo, superiore al debito residuo, sono costretto a tornare dal notaio per un nuovo atto visto che bisogna modificare i parametri su cui era tarata la precedente ipoteca che viene cancellata e se ne iscrive una nuova.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Mutui, meglio l'Euribor ma occhio all'inflazione

Tassi a breve sottozero ma il caro-vita all'insù fa aumentare la rata

Pagina a cura di
Marcello Frisone

■ È meglio stipulare un mutuo a tasso fisso oppure uno a tasso variabile? Il quesito è sempre (per fortuna) di attualità, nel senso che sono finiti i tempi di quando, una volta stipulato un mutuo, non si poteva più cambiare il contratto. Da una decina d'anni a questa parte, infatti, grazie anche agli istituti della surroga, sostituzione e rinegoziazione è possibile risparmiare sul contratto (cambiandolo) che cilega una "vita" alla banca. È da questo argomento che «Plus24» amplia il proprio contributo all'educazione finanziaria, già trattata soprattutto nelle pagine de «La posta del risparmiatore» e dalla quale prenderemo sempre più spunti per approfondire gli argomenti richiesti dai lettori (scrivere a: plus@ilssole24ore.com).

Dal punto di vista della teoria econo-

mica il tasso fisso e variabile tendono a produrre a lungo termine lo stesso costo ma nella pratica le cose non sono andate proprio così. Dall'avvento dell'euro, infatti, l'Euribor tre mesi è stato per la maggior parte del tempo inferiore all'Irs a 30 anni (tranne nel periodo 2007-2009). Molto del merito va appunto alla moneta unica europea, così tanto vituperata da alcuni negli ultimi anni. Mai prima dell'adesione all'euro, infatti, l'Italia aveva sperimentato tassi d'interesse così bassi per chi prende a prestito denaro. Le continue svalutazioni della lira nei decenni precedenti

alla moneta unica erano sempre accompagnate da tassi d'interesse che per la maggior parte del tempo superavano le due cifre.

Attualmente i tassi a breve sono addirittura negativi, rendendo l'Euribor particolarmente appetibile. Ma attenzione, un rialzo anche modesto dell'inflazione potrebbe fare salire anche di molto la rata dei mutui a tasso variabile. Quali sono allora gli elementi da monitorare per capire l'andamento del tasso a breve termine in Europa? «Soltanto una - risponde Giampaolo Giallazzo, della società Tiche di Treviso - l'inflazione che è sempre rimasta al di sotto degli obiettivi della Bce (il 2%), uno scenario particolarmente propizio per i giovani che vogliono investire nella loro casa per il futuro. A sua volta - conclude il consulente indipendente -, l'inflazione è fatta sostanzialmente di due costi: materie prime e lavoro. Non è possibile prevedere il futuro ma gli andamenti dei due parametri fanno pensare che l'inflazione sarà ancora sotto controllo, quindi tassi a breve ancora bassi per un po' di tempo».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL NODO

LE POLIZIE A PROTEZIONE

Mentre la polizza incendio e scoppio è obbligatoria (da presentare al notaio al momento del rogito) la Cpi (causa morte e perdita lavoro) non lo è. In entrambi i casi si possono stipulare con una compagnia "esterna" alla banca, di solito meno costosa.

FAI CRESCERE I PROVENTI NEL TUO PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO

Unconstrained Bond Fund

Coltiva strategie ad elevata componente cedolare, con orizzonti di breve periodo e a volatilità contenuta.

Con oltre 40 anni di tradizione negli investimenti multi-asset, siamo il partner ideale per aiutarti a raggiungere i tuoi obiettivi finanziari.

Per contattarci
Tel 02 8586 4001
russellinvestments.com/it

Russell Investments



Il presente materiale illustrativo è riservato agli investitori professionali, non è destinato alla clientela al dettaglio.

Prima dell'adesione leggere il Prospetto e le informazioni chiave per l'investitore ("KIID") depositati presso la Consob e disponibili sul nostro sito internet.

Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante può aumentare o diminuire e pertanto non è garantito. L'investitore potrebbe perdere l'importo inizialmente investito. Pubblicato da Russell Investments Limited. Autorizzata e regolata dalla Financial Conduct Authority. 1252-SEP-2016. MIL-2016-10-28-0223.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

TUTTE LE SIGLE CHE BISOGNA CONOSCERE

Euribor

L'Euro inter bank offered rate (il tasso interbancario di offerta in euro) è un tasso di riferimento, calcolato giornalmente, che indica il tasso di interesse medio delle transazioni finanziarie in euro tra diverse banche, prevalentemente europee. Rappresenta uno degli indicatori del costo del denaro all'ingrosso (assieme al tasso di riferimento della Bce) ed è il più noto perché è il principale indice con cui vengono calcolate le rate dei mutui a tasso variabile. Il Tan (Tasso annuo nominale) di un mutuo si ottiene sommando infatti allo spread (stabilito dalla banca) l'indice Euribor. Da gennaio 2015 l'Euribor è finito sottozero: le banche anziché sommarlo devono quindi sottrarlo allo spread.

Euris

L'Euro interest rate swap indica invece il tasso interbancario di riferimento usato per valutare l'andamento delle operazioni finanziarie a tasso fisso sottoscritte con banche e istituti finanziari. Si avranno quindi l'Irs a un anno (detto «Irs 1y» cioè 1 year), a 10 anni, a 20 anni fino all'Irs a 50 anni. Basta aggiungere all'Irs lo spread applicato dalle banche per sapere il tasso che regolerà il mutuo.

Spread

La parola "spread" utilizzata in tema di mutui non va confusa con lo spread tra BTP e Bund di cui sentiamo ormai parlare quotidianamente in tv e sui giornali. Se in questo ultimo caso lo "spread" vuol dire la differenza nel rendimento tra il titolo governativo italiano e il bond sovrano tedesco, per quanto riguarda i mutui lo spread rappresenta il margine di guadagno lordo che la banca intende ricavare dal finanziamento.

Taeg

Il Tasso annuo effettivo globale (Taeg) rappresenta nel modo più completo il costo di un finanziamento. Si tratta di un tasso virtuale: non viene infatti utilizzato per calcolare le rate ma è un indicatore, cioè una cifra in grado di dichiarare il costo globale del prestito. Il grande vantaggio del Taeg è il suo utilizzo ai fini comparativi. Confrontando il Taeg di due mutui si acquisisce immediatamente l'idea di quale costi di più e di quanto. Il Taeg ingloba sia il Tan (Tasso annuo nominale, cioè la percentuale di interesse che grava sul prestito, più lo spread), sia tutte le spese obbligatorie sostenute per la stipula del contratto (polizze aggiuntive, apertura e tenuta dei conti correnti, gestione della pratica, costi relativi alle operazioni di pagamento).

LA POSTA DEL RISPARMIATORE

SPORTELLO RECLAMI

IL SOLE RISOLVE

Poste attiva l'iter di rimborso per la frode da 10mila euro

Ho 81 anni e da poco più di un anno e mezzo, dopo le crisi bancarie vissute, ho trasferito tutto il mio patrimonio su Poste Italiane. Sono seguito egregiamente da un promotore di Poste di cui mi fido e che mi ha fatto guadagnare finora anche discretamente, ma purtroppo anche io sono incappato in una frode informatica. Tutto avrei pensato fuorché di ricevere da parte di Poste uno scherzo simile, che mi è costato quasi 10 mila euro. Mi riferisco ad un bonifico che lo scorso 13 dicembre è stato effettuato online attraverso la mia utenza, verso un conto corrente irlandese per un importo di 9.850,68 euro nei confronti di tale, una persona straniera. Ovviamente l'operazione non è mai stata fatta dal mio computer

né tantomeno conosco il beneficiario indicato in Irlanda. Pertanto ho provveduto immediatamente, non appena mi sono accorto dell'ammanto di denaro, ad effettuare la denuncia di disconoscimento presso i carabinieri, che vi allego. Ho effettuato il disconoscimento anche alle Poste e dal momento che nessuno si faceva sentire, mi sono premurato anche di scrivere all'allora ad uscente Francesco Caio. Ma anche da lui nessuna risposta, se non una semplice lettera ordinaria lo scorso 13 febbraio. Non so più cosa pensare né riesco a venirne a capo. L'importo del bonifico è significativo, soprattutto per me mia moglie: le nostre pensioni ammontano a complessivamente a poco meno di 2.500 euro al mese.

Quello che mi chiedo è se, dopo tutti questi mesi, un cliente truffato in questo modo vada trattato così? All'ufficio postale o al numero verde mi dicono solo che la pratica è in lavorazione. Mi rivolgo a voi perché ho visto che in passato siete riusciti a scuotere le Poste e ad aiutare tanti clienti in difficoltà.

Angelo Giuseppe Martinelli
(via e-mail)

RISPONDE POSTE ITALIANE

Informiamo il signor Martinelli che Poste Italiane, dopo aver effettuato le verifiche, ha provveduto ad attivare l'iter per il rimborso della somma che si concluderà con il bonifico sul conto bancoposta del cliente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Anche se il conto è in valuta le plus sul cambio vanno conteggiate

Sono contitolare di un conto corrente a Finecobank con incluso anche un servizio in valute estere ed in particolare in dollari Usa (servizio Multicurrency). Il 13 maggio 2015 ho ricevuto sul conto in dollari un bonifico nella valuta americana proveniente direttamente dagli States. Su proposta del consulente finanziario di Fineco, la banca provvedeva a investire il 3 febbraio 2016 tale somma sottoscrivendo due fondi in dollari (quindi senza operare alcun cambio valuta). Il 9 febbraio 2017, sempre dietro suggerimento del consulente finanziario, la banca provvedeva a disinvestire uno dei due fondi; ciò in quanto il professionista affermava che il fondo in questione fosse poco remunerativo rispetto ad un altro che contestualmente provvedeva ad indicare. Il fondo venduto il 9 febbraio 2017 presentava una situazione positiva, con un guadagno lordo di 649,22 dollari. Con grande sorpresa, invece, all'esito della vendita veniva accreditata sul fondo in dollari un guadagno di appena 20 dollari a fronte del sopraindicato utile lordo di 649,22 dollari. Dopo aver contattato il consulente finanziario, la risposta della banca è stata davvero sconcertante oltre che incomprensibile. In sintesi, la

banca sostiene che nel calcolo vada considerata anche la ritenuta fiscale in euro. Ciò perché nel momento in cui è stato acquistato il fondo il cambio dollaro/euro era diverso rispetto a quello (all'incirca 1,09 anziché 1,06). In pratica la banca effettua il seguente calcolo per individuare il valore su cui determinare la ritenuta: prezzo di vendita convertito in euro, meno prezzo di acquisto convertito in euro, moltiplicato per il numero di quote. Una volta calcolata la ritenuta fiscale in euro, la somma calcolata viene riconvertita in dollari, ed a quel punto tale ritenuta viene applicata sul valore dei titoli in dollari. Chiedo un parere sulla correttezza dell'operato, tenendo conto che la somma di cui si discute non è mai stata convertita in euro e che, nel caso specifico, ciò ha portato ad una ritenuta fiscale pari al 97% del guadagno (629,22 dollari su 649,22 dollari). Aggiungo che per l'altro fondo in dollari in portafoglio il medesimo consulente finanziario ha proposto, proprio per evitare tale problema, di effettuare uno switch con altro fondo in euro.

Paolo Cristiano
(via e-mail)

RISPONDE FINECO BANK

■ Nel caso rappresentato il trattamento deriva dalla corretta applicazione di quanto previsto dalla normativa. In caso di investimento in quote di fondi comuni la norma prevede infatti che i proventi siano determinati valutando rispettivamente le somme impiegate, nonché le somme percepite, secondo il cambio del giorno in cui le somme o i valori

sono impiegati o incassati, a prescindere dal fatto che il regolamento dell'operazione avvenga, come nel caso di specie, in conto corrente espresso nella medesima divisa (art. 44 e art. 45 del Dpr 917/1986).

Per quanto invece riguarda le conversioni tra comparti, i cosiddetti switch, va tenuto presente che dal 1° luglio 2011 per espressa previsione normativa (articolo 10 ter, terzo comma della legge n. 77/83), per tutti i fondi, italiani ed esteri, ogni e qualsiasi conversione tra comparti viene considerata rimborso di quote e, pertanto, quale evento fiscalmente realizzativo. È opportuno sottolineare che sono fiscalmente neutri, non verificandosi «conversione tra comparti» i passaggi della posizione dell'investitore tra classi all'interno del medesimo comparto: quanto quindi riportato si riferisce evidentemente a tale seconda fattispecie che, non integrando l'ipotesi di switch, non rappresenta evento fiscalmente rilevante. Per completezza si precisa che per l'applicazione del trattamento fiscale in oggetto il sostituto d'imposta non è peraltro la

banca collocatrice (Fineco) bensì la cosiddetta banca corrispondente dei fondi.

RISPONDE PLUS24

«La problematica che intercorre tra il lettore e la banca con cui opera attiene alle modalità di determinazione della plusvalenza fiscale conseguita sulla detenzione di uno strumento finanziario in dollari - spiega Renzo Parisotto, consulente fiscale di Ubi -. Sulla base degli elementi rilevabili dal reclamo il lettore ritiene che l'imposta sostitutiva del 26% andrebbe applicata sul reddito in dollari determinato dal confronto tra il prezzo d'acquisto ed il successivo prezzo di vendita entrambi espressi in dollari. Tale ipotesi tuttavia non è allineata ai vigenti articolo 44 e 45 del Tuir dal momento che in presenza di investimenti in Oic denominati in valuta diversa dall'euro il reddito di capitale deve essere determinato considerando non solo l'andamento del valore del titolo ma anche quello del cambio euro/valuta. Può quindi accadere che ad un incremento della quotazione abbia fatto contrappeso una riduzione del cambio. Va aggiunto che su tale determinazione non influisce la circostanza che il conto corrente da cui proviene l'investimento fosse in dollari poiché l'intermediario, ai fini fiscali, dovrà virtualmente convertire contro euro sia in acquisto che in vendita secondo quanto specificamente previsto dalla norma per la determinazione del reddito di capitale in esame. Deve pertanto convenirsi sulla precisazione fornita dalla banca anche con riguardo alla tassazione/neutralità del cosiddetto switch ovvero passaggi all'interno del medesimo comparto».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE REGOLE DELLE LETTERE

QUANDO SI SCRIVE A PLUS24

Una volta inviata una lettera di reclamo a «Plus24», essa verrà comunque pubblicata anche in caso di risoluzione della vertenza con l'intermediario con cui si ha un contenzioso. Eventuali ripensamenti non verranno assecondata, questo nell'interesse di tutti i lettori di «Plus24» che si trovassero in una situazione simile

LA LETTERA



Coppia di ultracinquantenni con figlio disabile e figlia ricercatrice. Lui è dirigente lei si prende cura della famiglia

La coppia valuta il «dopo di noi» per il figlio disabile

Sono un dirigente del settore itc di 58 anni. Sono coniugato e mia moglie non lavora da quando è diventata madre. Abbiamo due figli. In particolare in questa lettera vi voglio chiedere delle informazioni circa la legge approvata di recente denominata "Dopo di Noi". Uno dei miei figli infatti è disabile, con una grave forma di autismo, e non sarà in grado, un domani, di badare a sé. L'altra figlia la più piccola dei due è laureata e fa la ricercatrice negli Stati Uniti. Non crediamo che sia giusto che l'onere di occuparsi del fratello meno fortunato spetti a lei. Abbiamo un discreto patrimonio. Siamo proprietari di diversi appartamenti (in parte ereditati da mio suocero fissato con il mattone). Alcuni sono affittati (tre a Roma) e altri stanno per liberarsi (due immobili commerciali in zone poco quotate). Abbiamo poi la casa al mare e quella in cui viviamo. Oltre a un

SCRIVI A PLUS 24

pagine a cura di
Federica Pezzatti

Redazione Plus 24 - Lettere
Indirizzo: via Monte Rosa, 91
20149 Milano

Online
email: plus@ilssole24ore.com
www.ilssole24ore.com/plus24



Hanno un patrimonio immobiliare ingente e un portafoglio pari a 600 mila euro impiegato in fondi e depositi

Vogliono tutelare i figli in caso di loro scomparsa. In particolare vogliono informazioni sul "Dopo di noi"

consulente specializzato che gestisce, per lo più tramite fondi comuni (circa 300 mila euro), abbiamo circa 200 mila euro investiti tra conti deposito e conto corrente. Vorrei, come dicevo, sapere che opzioni posso scegliere per tutelare il mio ragazzo che oggi ha 31 anni.

N.D.
(Roma)

risponde **Federica Pezzatti**
f.pezzatti@ilssole24ore.com

È giusta la vostra preoccupazione in un Paese come il nostro in cui finora alle persone disabili, come pure agli anziani e ai piccoli nati, pensa soprattutto la rete familiare. Un passo in avanti si è compiuto con il cosiddetto provvedimento "Dopo di Noi", ovvero la legge n. 112/2016 che «è volta a favorire il benessere, la piena inclusione sociale e l'autonomia delle persone con disabilità», per la prima volta in Italia si individua e riconosce nel nostro ordinamento giuridico specifiche tutele per le persone con disabilità nel caso in cui vengano a mancare i parenti che li hanno seguiti fino a quel momento.

L'obiettivo della norma è garantire la massima autonomia e indipendenza delle persone disabili, consentendo loro, per esempio, di continuare a vivere nelle proprie abitazioni o in residenze gestite ad hoc, evitando il ricorso all'assistenza sanitaria.

Tra l'altro il «Dopo di noi» stabilisce la creazione di un fondo per l'assistenza e il sostegno ai disabili privi dell'aiuto della famiglia e agevolazioni per privati, enti e associazioni che decidono di stanziare risorse a loro tutela. Sgravi fiscali, esenzioni e incentivi per la stipula di polizze assicurative, trust e su trasferimenti di beni e diritti post-mortem. Esistono due tipi di agevo-

lazioni previste dalla legge: detrazioni sulle spese sostenute per sottoscrivere polizze assicurative e contratti a tutela dei disabili gravi. Ed esenzioni e sgravi su trasferimenti di beni dopo la morte dei familiari, costituzione di trust e altri strumenti di protezione legale.

Potrete per esempio detrarre le tasse sulle spese di queste polizze al momento della dichiarazione dei redditi. Inoltre dal 31 dicembre 2016 per i premi assicurativi sul «rischio di morte finalizzato alla tutela delle persone con disabilità grave accertata» l'importo scaricabile passa da 530 a 750 euro.

L'articolo cinque del provvedimento Dopo di noi, infatti ha innalzato di 220 euro l'importo che sarà possibile togliere dalle tasse. Mi rendo conto che il risparmio fiscale non sia lo stimolo che potrebbe muovere per trovare una soluzione che comunque volete individuare ma queste agevolazioni sono quanto meno auspicabili per incentivare la costruzione di protezione per i soggetti più deboli. Se il patrimonio è ingente e la situazione particolarmente complessa suggerisco di rivolgersi a un professionista per realizzare un Trust o un affidamento fiduciario, che tuttavia prevedono delle rigidità che invece non hanno le polizze. Sul mercato esistono già degli strumenti assicurativi istituiti ad hoc per il «Dopo di noi» è il caso di «Cattolica&Protezione Dopo di Noi» (proposto da Cattolica Assicurazioni) «Isv Tu dopo di noi» (agli sportelli di Intesa San Paolo) e «Realmente Amore di Reale Mutua», solo per citare alcuni gruppi che si sono già mossi in questo senso, ma vi stanno lavorando un po' tutte le compagnie. Si tratta di soluzioni dal rischio contenuto, vista anche l'elevata motivazione e finalità sociale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE VOSTRE DOMANDE

I titoli di Stato dei Paesi Ue e See non pagano dazio in successione

Il mio quesito concerne la tipologia di obbligazioni che, in sede di dichiarazione di successione, non è da ritenersi compresa nell'asse ereditario e che, pertanto, non rientra nella dichiarazione stessa. Non ho eredi diretti e sono interessato a individuare strumenti idonei a trasferire i miei averi.

Allo stesso tempo non voglio limitare i miei asset a soli titoli italiani ma mi piacerebbe diversificare. Oltre ai governativi Italia ed ai bond emessi da enti sovranazionali (Bei, Birs, Bers e così via), mi pare che anche i titoli del debito pubblico emessi da paesi Ue (per esempio Bund, Oat, Bonos) o aderenti allo Spazio Economico Europeo (See), non debbano considerarsi nell'asse ereditario, risultando, in tal modo, esenti dall'inserimento in dichiarazione di successione. La mia domanda è sorta anche in relazione al fatto che un istituto bancario, a differenza di altri, non avrebbe avallato tale considerazione.

G.Z.
(via e-mail)

■ I titoli emessi da enti e da organismi internazionali (Bei, Bers, Birs, e così via) sono equiparati «a tutti gli effetti» ai titoli di Stato italiani per effetto dell'espressa previsione dell'articolo 12 del decreto legislativo 461/1997, mentre permangono dubbi – fondati sull'assenza di una previsione espressa – in ordine all'estensione dell'agevolazione ai titoli di Stato esteri. Dubbi che sono stati chiariti in seguito con un intervento legislativo.

«Con la Legge 30 ottobre 2014 numero 161 (Legge europea 2013 bis) è stato infatti esteso il regime di esenzione ai fine dell'imposta sulle successioni anche ai titoli del debito pubblico emessi dagli Stati dell'Unione Europea e dagli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo (See) nonché ai titoli ad essi equiparati e ciò sulla rilevata disparità di trattamento da cui scaturì una procedura di infrazione», spiega Renzo Parisotto, consulente del gruppo Ubi -. L'esenzione opera per le successioni aperte dal 25 novembre 2014, data di entrata in vigore della legge europea. Essa riguarda sia i titoli posseduti direttamente dal de cuius sia quelli facenti parte del valore delle quote Oic detenute alla data di apertura della successione».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il lettore chiede lumi sulla relazione tra BTP e mutui

Ormai tutte le banche offrono mutui decennali sotto l'1,5 per cento e il BTP di pari durata rende ora più del 2 per cento netto. Forse le banche regalano il denaro? In passato i due tassi come si sono comportati?

Fabio Silvio
(via e-mail)

■ «Il rendimento dei titoli di Stato e i tassi dei mutui rappresentano il rendimento di due impieghi del denaro alquanto diversi, e quindi non direttamente confrontabili – esordisce così Roberto Anedda, responsabile marketing di MutuiOnline che ha risposto a questa lettera. – Il primo, infatti, deve tenere conto non solo del cosiddetto "rischio emittente" ma anche del fatto che tale titolo avrà un valore di mercato che nell'arco della sua durata potrà oscillare anche in misura notevole in funzione di tanti elementi».

Ora tale costo è ancora vicino ai minimi storici, ma è facile ipotizzare che nell'arco di dieci anni esso andrà a salire. Ciò comporterà automaticamente un calo del valore di mercato delle obbligazioni rispetto all'attuale, in modo da equiparare il rendimento effettivo delle cedole (già prefissate) a quello corrente di altri bond di nuova emissione.

Nel caso di un mutuo non vi è invece alcun elemento che durante il periodo di rimborso possa portare a modificare il valore teorico del capitale e degli interessi da restituire rispetto a quanto previsto.

Il rischio legato ad un mutuo è quello di un eventuale mancato rimborso, parziale o totale. In questo caso è la banca che valuta in funzione dei rischi teorici di insolvenza e, allo stesso tempo, del vantaggio di poter godere della garanzia reale costituita dall'ipoteca. «Da questo punto di vista il rischio di un mutuo teoricamente aumenterebbe se si verificasse un calo talmente ampio dei valori immobiliari da non consentire l'eventuale recupero dei pagamenti dovuti», conclude Anedda.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

EDUCAZIONE FINANZIARIA



L'APPROFONDIMENTO: I MUTUI

Nella pagina a fianco più spazio a una delle tante richieste fatte dai lettori di «Plus24».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lo zero coupon mutante e il capital gain contestato

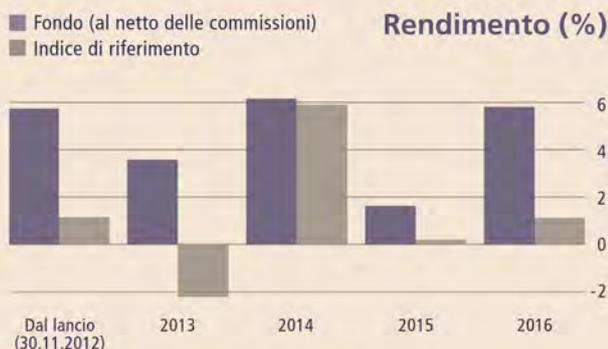
Ho operato su un'obbligazione Bei 97/17 (ex zero coupon trasformato poi con cedola 2,537% e con codice Isin IT0006515628). Il valore nominale acquistato era di 85 mila euro. Il rimborso è avvenuto il 20 febbraio 2017 con accredito di 2.156,74 euro di interessi e con trattenute di 269,59 euro (aliquota 12,5%). Inoltre la banca ha applicato un'ulteriore trattenuta di 1.098,02 euro (aliquota 12,5% calcolata tra prezzo di rimborso e prezzo di emissione come specificato nella lettera ricevuta). Io ho contestato alla banca questa trattenuta perché l'obbligazione è vero che è stata emessa come zero coupon, ma poi è stata trasformata in bond munito di cedola. Vorrei conoscere, per cortesia, la vostra opinione. Nel caso la banca avesse ragione l'imposta potrebbe essere compensata con minusvalenza acquisita?

Luigia Giolchi
(via e-mail)

■ «I calcoli e gli addebiti che l'intermediario bancario ha applicato sono corretti», conferma Angelo Drusiani, gestore di Banca Albertini-Syz. L'obbligazione Bei con durata ventennale fu collocata il 20 febbraio 1997 ad un prezzo di 24,664 euro. Tra le caratteristiche: iniziale assenza di flusso cedolare, valore di rimborso fissato a 34,9978, possibilità di pagare una cedola del 2,53734% a partire dal 20 febbraio 2002. Questa opzione fu posta in essere. «I conteggi effettuati dalla banca sono i seguenti: valore della cedola su valore nominale indicato in domanda $85.000 \times 2,537 / 100 = 2156,45$; imposta su valore cedola $2156,45 \times 12,5 / 100 = 269,57$. L'imposta sul valore di rimborso: $34,9978 - 24,664 = 10,3338$; $85000 \times 10,3338 / 100 = 8783,73$; lo sviluppo porta a: $8783,73 \times 12,5 / 100 = 1097,97$. Le differenze dei decimali sono minime. «Non esiste compensazione con minusvalenze antecedenti, perché le prime appartengono alla categoria che fiscalmente li definisce come redditi diversi, mentre sia le cedole, sia il cosiddetto disagio d'emissione (la differenza positiva tra valore di rimborso e prezzo d'emissione) appartengono alla categoria dei redditi da capitale», spiega Drusiani. Le due differenti categorie non possono trovare compensazione tra di loro. In conclusione, calcoli effettuati correttamente e nessuna possibilità di compensare l'imposta applicata sul valore di rimborso dell'obbligazione alla naturale scadenza.

PIMCO®

Il reddito dovrebbe essere prevedibile anche quando i mercati non lo sono.



Classe E, EUR Hedged, a capitalizzazione. Al 31 dicembre 2016. Fonte: PIMCO Indice di riferimento: Barclays U.S. Aggregate Index (EUR Hedged). I rendimenti passati non sono una garanzia né un indicatore affidabile dei risultati futuri.



Daniel Ivascyn e Alfred Murata
Morningstar Fixed-Income Fund Managers dell'anno 2013 negli USA.

PIMCO GIS INCOME FUND

ISIN: IE00B84J9L26

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO

Il fondo PIMCO GIS Income Fund mira a massimizzare il reddito limitando l'impatto dei rischi. Costruiamo un portafoglio diversificato di attivi di elevata qualità, in grado di affrontare contesti di mercato volatili e con l'obiettivo di generare un reddito costante nel tempo.

Per maggiori informazioni sul fondo visita il sito www.pimco.it/oltre-i-bassi-rendimenti.

L'investimento nel Fondo può essere fonte di rischi. Prima di assumere qualunque decisione di investimento leggere attentamente il Prospetto e il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori disponibili su www.pimco.it.

Principali Rischi. Rischio di perdita del capitale Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante sono soggetti a variazioni e gli investitori potrebbero recuperare meno di quanto investito. **Rischio di credito e di insolvenza** È talvolta possibile che l'emittente o il garante di un titolo a reddito fisso o strumento derivato non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento o fallisca del tutto, con una conseguente perdita di reddito e dell'investimento iniziale per il fondo. I rating e i rischi associati ai titoli possono variare nel tempo e pertanto influenzare la performance del fondo. **Rischio associato ai titoli high yield** Si ritiene che i titoli high yield comportino un rischio maggiore che l'emittente o il garante di un titolo a reddito fisso o strumento derivato non faccia fronte ai propri obblighi di pagamento. Ciò potrebbe influire sulla performance del fondo. **Rischio associato agli strumenti derivati** Gli strumenti derivati possono produrre guadagni o perdite di entità superiore all'importo inizialmente investito. **Rischio associato ai mercati emergenti** I mercati emergenti o i paesi meno sviluppati possono essere caratterizzati da difficoltà politiche, economiche e strutturali maggiori rispetto ai paesi sviluppati, il che potrebbe comportare perdite per il fondo. **Rischio di liquidità** La vendita di taluni investimenti in un breve periodo di tempo potrebbe risultare più difficoltosa. **Rischio di tasso d'interesse** Il valore degli strumenti a reddito fisso diminuisce di norma se i tassi d'interesse aumentano.

Il riconoscimento Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year viene attribuito sulla base della solidità del gestore, della performance, della strategia e dell'amministrazione della società. Morningstar Awards 2013©. Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Daniel J. Ivascyn e Alfred Murata (PIMCO Income, 2013) sono stati insigniti del premio "Fixed-Income Fund Managers dell'anno 2013" negli USA. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. PIMCO Funds: Global Investors Series plc è una società di investimento a capitale variabile multicomparto di diritto irlandese, costituita sotto forma di società a responsabilità limitata e registrata con il numero 276928. Si noti che non tutti i Fondi sono registrati per la distribuzione in qualsiasi giurisdizione. Le presenti informazioni non devono essere utilizzate in alcun paese né in relazione ad alcun soggetto, qualora tale utilizzo possa costituire una violazione delle leggi applicabili. **Le informazioni contenute nella presente comunicazione integrano quelle contenute nel Prospetto del Fondo e devono essere lette unitamente alle medesime.** Prima di effettuare l'investimento, gli investitori devono considerare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi, gli oneri e le spese di tali Fondi. Si raccomanda agli investitori privati di rivolgersi al proprio intermediario finanziario.

I rendimenti passati non sono una garanzia né un indicatore attendibile dei risultati futuri e non viene fornita alcuna garanzia in merito al conseguimento di rendimenti analoghi in futuro. Le diverse classi di azioni del fondo sono soggette a commissioni differenti. Salvo altrimenti specificato nel Prospetto o nel relativo Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori, il Fondo qui menzionato non è gestito in relazione a un particolare benchmark o indice. Ogni eventuale riferimento a un particolare benchmark o indice contenuto nel presente documento è effettuato unicamente allo scopo di raffrontare la performance e/o il rischio. Il presente documento può includere informazioni aggiuntive, non esplicitamente riportate nel Prospetto, sulle attuali modalità di gestione del Fondo o della strategia. Tali informazioni sono aggiornate alla data di presentazione e possono essere soggette a modifiche senza preavviso. Il Prospetto è disponibile al seguente indirizzo (Brown Brothers Harriman Fund Administration Services (Ireland) Limited, Telephone +353 1 241 7100, Fax +353 1 241 7101). I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile di risultati futuri. Il presente materiale promozionale è pubblicato a scopo puramente informativo - e pertanto non va considerato alla stregua di una consulenza d'investimento né di una raccomandazione relativa a qualsivoglia titolo, strategia o prodotto - da PIMCO Europe Ltd (Società n. 2604517), regolamentata nella condotta della propria attività di investimento dalla Financial Conduct Authority (25 The North Colonnade, Canary Wharf, Londra E14 5HS) nel Regno Unito. PIMCO Europe Ltd - Italy (Società n. 07533910969) è regolamentata dalla CONSOB ai sensi dell'Articolo 27 del Testo Unico Finanziario italiano. Si prega di leggere attentamente il Prospetto ed il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori prima di assumere qualunque decisione di investimento. Il Prospetto e il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori sono stati pubblicati presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e sono disponibili su www.pimco.it. © 2017, PIMCO.

Salone del Risparmio

— Focus

Inserito a cura di **Isabella Della Valle**
Direttore responsabile **Guido Gentili**

Il Sole **24 ORE**

**CAPITALE UMANO
CARI GESTORI
PUNTATECI
DAVVERO**

Lucilla Incorvati

■ Dieci anni fa nel mondo del risparmio gestito italiano lavoravano circa 5 mila persone. Oggi se ne contano la metà. Eppure a guardare le società, tra grandi e piccole, estere e italiane, il numero è più che triplicato.

Non solo. Se si va a Londra o a Dublino oppure in Lussemburgo, insomma nelle città europee dove la finanza è di casa, di giovani italiani impiegati ce ne sono parecchi. Spesso sono specialisti che, fatta l'università nel BelPaese, hanno preso la valigia e sono partiti. Cosa succede? Anche questo settore, pur in crescita, lascia fuggire i suoi cervelli? Forse è necessario che l'industria inizi a costruire un ponte tra università e imprese, magari come accade all'estero. Si potrebbe anche esplorare la nuova prospettiva che offre l'alternanza scuola-lavoro già nelle ultime classi del liceo. Perché una vera carriera, come dicono gli esperti, si costruisce già prima di scegliere il percorso universitario per far emergere le skill, hard e soft.

Allora avanti tutta con il progetto «Il tuo Capitale Umano», lanciato da Assogestioni volto ad avvicinare i giovani a una carriera nel risparmio gestito. Raccogliendo l'adesione di 23 società di gestione del risparmio, l'associazione dei gestori ha organizzato oltre dieci incontri sul territorio nazionale presso alcuni dei principali atenei italiani (da Milano a Trento, da Pavia a Torino, da Roma a Napoli e Bari). In questi incontri gli studenti hanno avuto la possibilità di conoscere le caratteristiche chiave del settore e le competenze principali richieste per lavorare nell'asset management. Attraverso il sito dedicato (iltuocapitaleumano.com) sono stati raccolti più di 800 curriculum di giovani aspiranti operatori del settore. E proprio durante il Salone è stata prevista una giornata di formazione e orientamento (13 aprile ore 11.45-15 sala Red2) e si cercherà di affidare ai giovani una bussola per costruire una carriera di successo, mantenendo la rotta giusta per far crescere senza perdere sé stessi. Coloro che avranno caricato il proprio curriculum sul portale potranno partecipare alle selezioni per gli stage offerti dalle Sgr. I tirocini, che si svolgeranno a partire da maggio 2017, potranno svolgersi in Italia o presso le sedi estere delle società e avranno la durata indicativa di 6 mesi. Soprattutto speriamo sia un'iniziativa non sporadica e che verrà replicata negli anni.

[@lucillaincorvati](https://twitter.com/lucillaincorvati)
© RIPRODUZIONE RISERVATA



L'OBIETTIVO DEI GESTORI È INSEGUIRE LA CRESCITA

Molti i temi trattati nella tre giorni dedicata al risparmio, con sette percorsi tematici e oltre 100 conferenze

Isabella Della Valle

■ Sta per lasciare i blocchi di partenza l'ottava edizione del Salone del Risparmio, l'ormai tradizionale rassegna organizzata da Assogestioni interamente dedicata al mondo del risparmio e a tutti gli operatori che vi gravitano intorno. «Inseguendo la crescita. Risparmio, investimenti, politiche di sviluppo». È il titolo dell'evento che in questa edizione 2017 mette l'accento sull'importanza di queste tre leve fondamentali sulle quali è necessario puntare per favorire la crescita economica e strutturale del Paese. Insomma la sfida è impegnativa e vede schierati in questa maratona di tre giorni tutte le primarie case di investimento italiane ed estere che operano quotidianamente nel nostro Paese attraverso l'offerta di prodotti e servizi finanziari. Una serie di incontri dove verranno affrontati tutti i temi legati alla pianificazione degli investimenti non solo in un'ottica di investimento finalizzata al solo rendimento, ma anche previdenziale.

Il salone del Risparmio è anche un importante momento di incontro tra gli operatori del settore e i risparmiatori. Un'occasione per vedere da vicino chi gestisce il risparmio degli italiani e per capire in pri-

ma persona quali siano le dinamiche che muovono le scelte dei gestori e gli step ancora da compiere per rendere l'industria dell'asset management italiana più competitiva nel panorama globale attraverso la ricerca di soluzioni che si adattino alle esigenze dei sottoscrittori, diventati nel tempo sempre più attenti.

Saranno presenti oltre 160 marchi e, tra operatori e famiglie, sono attesi più di 10 mila visitatori. I relatori italiani ed esteri sono 240 e le conferenze in programma sono 100, suddivise in sette percorsi tematici: politiche per crescita e sviluppo, lungo termine, previdenza e sostegno all'economia reale; educazione finanziaria e formazione professionale; finanza sostenibile e impact investing; consulenza finanziaria e distribuzione; portafogli su misura, mercati e servizi finanziari; fintech.

A inaugurare il Salone ci sarà il ministro delle Finanze Pier Carlo Padoan insieme al presidente di Assogestioni Tommaso Corcos e all'editorialista del Financial Times Martin Wolf. Nel corso del dibattito di apertura si affronteranno le problematiche che condizionano gestori e risparmiatori, vale a dire gli effetti di una crescita debole, i tassi d'interesse vicino allo zero e in qualche caso negativi, l'ondata populista che testimonia lo scontento dilagante al di là e al di qua dell'Atlantico. In questo scenario, però, l'Italia ha uno zoccolo duro rappresentato dal risparmio che negli ultimi anni non viene più solo visto come una risorsa da far confluire nelle casse dei gestori in cambio di rendimento, ma viene inteso come una risorsa in grado di dare una mano all'economia reale, quella

delle pmi. Come? Grazie all'introduzione dei Pir, i piani individuali di risparmio, che potranno fare da volano anche per ulteriori politiche di sviluppo con obiettivi di lungo termine a favore di imprese e infrastrutture. L'Italia, quindi, si porterà al passo di Gran Bretagna e Francia che i Pir li hanno istituiti già da tempo. «I primi dati sulle sottoscrizioni di questi strumenti sono positivi - spiega Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni - e ci permettono di guardare alla loro evoluzione con fiducia. Con i piani individuali di risparmio il ministro dell'Economia ha creato un incentivo fiscale ben disegnato e il dipartimento delle Entrate sta lavorando molto be-

ne per darne piena attuazione. Si delineano così una nuova frontiera per l'investimento nel lungo termine. Il Salone del Risparmio sarà l'occasione per fornire le ultime interpretazioni e fare piena chiarezza su aspetti portanti della normativa sui Pir».

Un altro tema caldo del Salone è quello sulla direttiva europea Mifid II e il suo impatto sul mondo della gestione e della distribuzione. La nuova normativa dovrebbe lasciare i blocchi di partenza a gennaio 2018 con l'obiettivo di tutelare ulteriormente gli investitori attraverso un incremento degli obblighi informativi soprattutto legati alla politica dei costi e delle commissioni e a requisiti di maggior trasparenza nella vendita dei prodotti. «L'arrivo della Mifid II - prosegue Galli - è un altro punto focale. Il modello italiano è in parte già allineato alla direttiva. La nostra industria, infatti, ha intrapreso da tempo un percorso di sviluppo fondato proprio sull'idea di trasparenza verso il cliente finale. Vogliamo che una normativa complessa e a volte non precisamente delineata si traduca fin dove possibile in una esperienza semplice e vantaggiosa per il risparmiatore». Saranno tutti cambiamenti non di poco conto per le società e il Salone sarà quindi anche un'occasione per fare il punto sul tema.

Tra gli ospiti extra-settore che parteciperanno a questa edizione ci saranno: la campionessa paralimpica Bebe Vio, lo chef stellato Carlo Cracco, il cantante Elio e le Storie Tese, il pilota di Formula 1 Marc Gené, il trassformista e attore italiano Arturo Brachetti e la Gialappa's Band. Risparmio sì, ma non solo.

I NUMERI DEL SALONE

- 8^a edizione del Salone del Risparmio dall'11 al 13 aprile 2017 al MiCo in via Gattamelata 5 a Milano
- Più di 160 marchi
- 100 conferenze
- oltre 240 relatori
- Attesi oltre 10 mila visitatori

L'EVENTO ON AIR **Radio24**

Radio 24 è presente al Salone del Risparmio con la trasmissione **Cuore e Denari** che andrà in onda in diretta dal Salone

© RIPRODUZIONE RISERVATA