

Leader europeo nel risparmio gestito⁽¹⁾



FIRST EAGLE AMUNDI
INTERNATIONAL FUND

**Un classico
sempre moderno**

First Eagle Amundi International Fund

- Mira a generare rendimenti positivi e a preservare il capitale nel lungo termine⁽²⁾
- Investe in titoli sottovalutati rispetto al loro valore intrinseco
- Un fondo con un track record ventennale di successo
- MORNINGSTAR ★★★★★⁽³⁾

20TH ANNIVERSARY
FIRST EAGLE AMUNDI INTERNATIONAL FUND
Making more by losing less

**LA FIDUCIA
VA MERITATA**

Amundi
ASSET MANAGEMENT

(1) Il maggiore asset manager europeo per totale di masse in gestione (AUM) - Fonte IPE "Top 400 asset managers" pubblicato in giugno 2016 e basato sugli AUM a dicembre 2015. Tutti gli AUM sono stati ricalcolati da Amundi escludendo gli asset manager con capogruppo al di fuori dell'Europa continentale. (2) Per ulteriori dettagli sulla politica d'investimento si prega di far riferimento al prospetto di First Eagle Amundi e al KIID (Key Investor Information Document). (3) Investment rating di First Eagle Amundi International Fund, classe IU-C. © [2016] Morningstar, Inc. tutti i diritti riservati. L'informazione qui contenuta: a) è di proprietà di Morningstar e/o di suoi fornitori di contenuti; b) non può essere copiata o distribuita; c) non è garantito che sia accurata, completa e tempestiva. Né Morningstar né i suoi fornitori di contenuti sono responsabili per qualsiasi danno o perdita derivante dall'utilizzo di questa informazione.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Il presente documento contiene informazioni inerenti a First Eagle Amundi International Fund (il "Comparto") di First Eagle Amundi (la "Sicav"), organismo di investimento collettivo in valori mobiliari, costituito ai sensi della Parte I della Legge del 17 dicembre 2010, promulgata in Lussemburgo, sotto forma di società di investimento a capitale variabile, iscritta presso il Registro del Commercio e delle Imprese Lussemburghese con il n. B 55.838. La Sicav ha sede al 28-32, place de la gare, L-1616 Luxembourg. Il Comparto è stato autorizzato alla commercializzazione al pubblico dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier du Luxembourg) ed è offerta in Italia in conformità alle applicabili disposizioni tempo per tempo vigenti. I potenziali investitori devono esaminare se i rischi annessi all'investimento nel Comparto siano appropriati alla propria situazione. In ogni caso, si raccomanda di consultare un consulente finanziario al fine di determinare se l'investimento nel Comparto sia appropriato. Il valore delle azioni e il profitto derivante da un investimento nel Comparto potrebbero diminuire o incrementarsi. Il Comparto non offre alcuna garanzia di rendimento. Inoltre, i risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. Il presente documento non rappresenta un'offerta a comprare né una sollecitazione a vendere. Esso non è rivolto ad alcuna "U.S. Person" come definita nel Securities Act of 1933 e nel prospetto. **Prima dell'adesione leggere il KIID**, che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione, e il **Prospetto** della Sicav, disponibile gratuitamente, unitamente alle ultime relazioni annuali e semestrali e allo statuto, presso le sedi dei soggetti collocatori, nonché sul sito internet www.amundi.com/ita. | W

OLTRE I RENDIMENTI

SCEGLIERE I GESTORI A VALORE AGGIUNTO

Una guida per valutare i risultati conseguiti dai fondi attivi e per decidere quando è meglio optare per gli Etf

Gianfranco Ursino

■ I risparmiatori devono sempre valutare i prodotti finanziari offerti sul mercato in termini di efficacia (capacità di soddisfare i propri bisogni) e di efficienza (valore aggiunto offerto). Due concetti ben distinti che sono però l'uno conseguenza dell'altro. Una volta definita l'asset allocation del portafoglio investimenti sulla base delle proprie esigenze finanziarie, l'investitore deve concretizzarla con la scelta degli strumenti più adatti tra una miriade di soluzioni di investimento. E tra questi i più caldeggiati negli ultimi anni dai diversi canali distributivi sono i fondi comuni. In un ambiente di tassi bassi, il risparmio gestito sta infatti riscuotendo molto successo.

LE DUE OPZIONI: ATTIVA E PASSIVA

Spesso, però, i piccoli investitori non hanno i mezzi e le competenze per valutare correttamente i risultati ottenuti dai fondi gestiti attivamente dalle diverse case di gestione, anche in considerazione della possibilità di investire sui diversi

mercati anche con la meno dispendiosa alternativa degli Etf.

Per aiutare i lettori a valutare la bontà del lavoro svolto dai gestori di fondi comuni, Plus24, con l'aiuto della società di consulenza indipendente Norisk, ogni terzo sabato del mese mette a confronto nella sezione "Indici & Numeri" i risultati conseguiti dai fondi gestiti attivamente con quelli degli Etf nelle diverse categorie: azionari, obbligazionari, bilanciati e flessibili. Un

approccio concreto che Plus24 porterà al Salone del Risparmio 2017, con una conferenza dal titolo: «Gestione attiva vs gestione passiva - Il dibattito è aperto» (per maggiori dettagli vedi box in pagina).

L'AUTO CONCRETO PER SCEGLIERE

Per individuare il gestore in grado di offrire valore aggiunto ai sottoscrittori occorre considerare le performance, ma anche i rischi che fa correre agli investitori per conseguire determinati risultati, che vanno per di più commisurati alle provvigioni che incassa. Inoltre occorre considerare anche la capacità del gestore di conseguire buoni rendimenti in maniera persistente nel tempo. Tutti aspetti considerati nella metodologia sviluppata da Norisk. E per discutere sul tema sono stati invitati a partecipare alla tavola rotonda rappresentanti della gestione attiva (fondi tradizionali e alternative) e passiva (Etf), che avranno modo di confrontarsi sui fattori che l'investitore deve prendere in considerazione per muoversi fra i due differenti approcci di gestione.

La conferenza costituirà, quindi, l'occasione per fornire elementi concreti all'investitore per individuare le professionalità gestionali che generano un continuo valore aggiunto rispetto alle repliche passive offerte dagli Etf.

gianfranco.ursino@ilsale24ore.com

@g_ursino

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA CONFERENZA DI PLUS24 AL #SDR17

● Titolo

Gestione attiva vs gestione passiva. Il dibattito è aperto

● Sottotitolo

Come scovare il gestore che dà valore aggiunto ai sottoscrittori

● Dove

Mi-Co Milano Congressi (via Gattamelata 5) - Sala Blue2

● Quando

Giovedì 13 aprile - ore 11.00

● Relatori

Stefano Bestetti (Hedge Invest)
Massimo Donatoni (Azimut)
Marcello Rubiu (Norisk)
Giancarlo Sandrin (iShares)
Donato Savatteri (T.Rowe Price)

GIOVANI TURBATI DA TRUMP E BREXIT

Sondaggio Demia: le nuove generazioni auspicano lotta all'evasione e detassazione Pmi

Marzia Redaelli

■ Solo l'11% degli italiani pensa che la ripresa economica sia già iniziata. E quanto emerge da un'indagine condotta da Demia per Assogestioni, che verrà presentata l'11 aprile al Salone del Risparmio di Milano nella conferenza dal titolo "Inseguire la crescita. Il punto di vista di professionisti e risparmiatori". Walter Ottolenghi, Presidente del Comitato di Comunicazione di Assogestioni, e Diego Martone, Presidente e Amministratore delegato di Demia, illustreranno le considerazioni e gli auspici sulla crescita di un ampio campione di intervistati. Il sondaggio, infatti, ha coinvolto 3 mila individui di età compresa tra i 18 e i 74 anni (che rappresentano i Millennials, la Generazione X e i Baby Boomers) e 410 professionisti del settore.

Dalla ricerca trapela una grande preoccupazione per il futuro, sia per ragioni che oltrepassano i confini nazionali - il terrorismo, il protezionismo di Trump, la Brexit -, sia a causa di fenomeni considerati ormai strutturali come l'emergenza giovani. Però le misure ritenute urgenti per il rilancio economico hanno carattere tricolore: in cima ai deside-

rata ci sono la detassazione per le aziende italiane che producono e lavorano nel nostro Paese, votate al 76%, seguite dalla lotta all'evasione fiscale e da maggiori detrazioni fiscali per i cittadini, entrambe al 75%, e dalla riforma del mercato del lavoro, con il 72% di preferenze.

Anche le figure indicate come cruciali per incidere sulla crescita appartengono alle comunità politica ed economica domestica, mentre sono meno citate le istituzioni internazionali quali la Commissione Europea o la Banca Centrale Europea, e entità trasversali quali i mercati finanziari. Privati e consulenti chiamano in causa gli stessi attori, sebbene non nel medesimo ordine. Il Governo è scelto da oltre il 50% di entrambi i gruppi; lo Stato è più rilevante delle aziende per i risparmiatori (44% contro 35%) e i professionisti, viceversa, danno più importanza alle aziende (42% che allo Stato 36%).

Viene riconosciuto che le riforme auspicate siano complesse, ma pure che la volontà sia determinante per i cambiamenti, come testimonia l'introduzione dei Piani Individuali di Risparmio (Pir). A proposito dei Pir, il sondaggio rivela opinioni positive, soprattutto tra i consulenti: l'87% li giudica utili per i risparmiatori che godono di benefici fiscali e il 94% per le piccole e medie imprese destinatarie dei capitali; tra i privati, le percentuali sono, rispettivamente, del 69% e dell'87%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Consistenza è bellezza, quando si tratta di investire.

Il nostro team globale d'investimento si basa su una sincera cultura di collaborazione dove i nostri esperti discutono e dibattono le migliori idee per prendere decisioni efficaci. Chiedi maggiori informazioni al tuo consulente finanziario e scopri come collaborare con noi può portare al consistente successo che desideri.

columbiathreadneedle.it

**COLUMBIA
THREADNEEDLE**
INVESTMENTS

Il vostro successo. La nostra priorità.

Le performance passate non sono garanzia dei risultati futuri. Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle. Emesso da Threadneedle Investment Services Limited (No. 3701768), Threadneedle Asset Management Limited (No. 573204), Registrata in Inghilterra e Galles, Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. 03.17 | J26272_OrePlus

SALONE DEL RISPARMIO | FOCUS

PIANI INDIVIDUALI DI RISPARMIO

TUTTI SULLA RAMPA DEI PIR

Tra i big esteri in arrivo il fondo a marchio Fidelity mentre è pronta la prima polizza Vita di CNP Assurances

Lucilla Incorvati

■ 300 milioni li già raccolti Banca Mediolanum con un obiettivo a fine anno di raggiungere i 2 miliardi (lo stesso che ha previsto il Governo per tutto il sistema) mentre Eurizon di milioni ne ha portati a casa già 200. Non male per Arca e Pioneer che hanno già messo a segno 100 milioni a testa. Quest'ultima, poi, conta di fare molto di più grazie alla forza degli sportelli di UniCredit, ma soprattutto grazie alla corazzata dei consulenti FincoBank. E se i banker di Fideuram hanno voluto un prodotto tutto per loro, diverso da quello di casa Eurizon, tra pochi giorni sarà la volta di Amundi. Conto alla rovescia anche per il lancio dei Pir Ubi Pramerica e Bnp Paribas ben posizionati sul doppio canale (sportelli bancari e reti di consulenti). Sulla rampa di lancio anche Aletti Gestielle per il gruppo Bmp e Azimut. E se tra i big Generali AM e Poste Italiane per ora si tengono fuori dai giochi, Anima, partita in dicembre, al momento non è in grado di indicare quanto ha raccolto. Tra le case estere Axa, Allianz e Schroders sono alle prese con il processo per rendere Pir compliant alcuni prodotti della casa mentre BlackRock pensa alla soluzione Etf come ha già fatto Lyxor. Tra i big pronti c'è anche Fidelity da

sempre sul segmento delle small e medium cap con un prodotto dedicato in arrivo a giorni. «Partiremo con un Pir compliant per rispondere alle esigenze del regolatore italiano pur avendo una competenza storica sul comparto. Il nostro Fidelity Italia (con 800 milioni di masse è tra i più grandi del comparto) è stata nel 1990 la prima Sicav a puntare sulle small e medium capitaliane - spiega Donatella Principe, responsabile FSU e Istituzionale Fidelity Int -. Da sempre abbiamo avuto un approccio vincolato dal benchmark a questo segmento (il fondo investe tra il 25 e il 35% in aziende con una mark

cap sotto i 2 miliardi e tra 25/35% in aziende con una tra i 2 e i 10 miliardi) nel quale abbiamo da sempre puntato e crediamo possa ancora dare grosse soddisfazioni ai sottoscrittori. Il prodotto sarà presentato ai nostri partner storici, vale a dire consulenti finanziari e private banker». Come spiega Principe la società, ovviamente, non trascurerà il mondo istituzionale che può investire nei Pir fino al 5% dei suoi attivi.

Non fondi ma una polizza Vita in linea alla normativa Pir e una gestione patrimoniale sono le due proposte che arrivano da Farad Group, gruppo finanziario assicu-

rato lussemburghese. «Le banche ci sembrano più interessate alla soluzione assicurativa - spiega Marco Caldana, presidente del gruppo - perché la polizza può avere diversi investimenti sottostanti. Abbiamo selezionato alcune compagnie che possono offrire contenitori di ramo III e sia multiramo, ma la prima soluzione pronta è quella a marchio CNP Assurances. Mentre sul fronte della Gpm le due banche che hanno adottato questo prodotto stanno verificando il sistema in attesa degli ultimi chiarimenti dell'agenzia delle Entrate sulla fiscalità».

C'è chi invece ha più soluzioni lasciando ai clienti la possibilità di scegliere. È il caso di Banca Consulenza che, adottando un regime di piattaforma aperta, al momento ha tre prodotti Pir. Sono quelli a marchio Symphonia, Arca e Anima.

«Il nostro lavoro sta nel dare al cliente il prodotto migliore e anche in termini di costi per noi è irrilevante - sottolinea Paolo d'Alfonso, responsabile area marketing sviluppo prodotti di Banca Consulenza - visto che, in prossimità di Mifid2, adottiamo già un sistema per cui ai clienti che sono con noi in regime di consulenza evoluta retrocediamo tutte le commissioni che le Sgr ci pagano e in cambio chiediamo una fee di consulenza. Secondo noi un prodotto come il Pir che unisce incentivi fiscali con il mondo delle small e mid cap è oggi decisamente interessante per i clienti italiani soprattutto perché è un'alternativa a quel fai da te sul mercato nazionale, tipica degli investitori italiani».

lucilla.incorvati@isole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Chi è in pista con i Pir

Lo stato dell'arte tra i primi 15 asset manager in Italia

SOCIETÀ	LANCIO PRODOTTO	AMMONTARE RACCOLTO
Gruppo Generali	no	no
Eurizon	1° febbraio 2017	200 milioni
Fideuram	3 aprile 2017	nd
Pioneer	1° febbraio 2017	100 milioni
Poste	no	no
Anima	dicembre 2016	nd
BlackRock I.M. (*)	nd	nd
Gruppo Ubi	18 aprile 2017	nd
Allianz	in attesa di autorizzazione	nd
Amundi	18 aprile 2017	nd
Banca Mediolanum	1° febbraio 2017	300 milioni
Azimut	1° giugno 2017	nd
Axa	1° giugno 2017	nd
Gruppo Bpm**	1° maggio 2017	nd
Arca	1° febbraio 2017	100 milioni
Gruppo Bnp Paribas	1° maggio 2017	nd

(*) Allo studio lancio di Etf compliance; (**) prodotto Aletti Gestielle
FONTE: elaborazione Sole 24 Ore su dati forniti dalle società

GIÀ RACCOLTI 300 MILIONI MA PUNTIAMO PIÙ IN ALTO



INTERVISTA

Massimo Doris
ad Banca Mediolanum

■ Che cosa ne pensa dei Pir?

La ritengo un'iniziativa importante per il paese e lodevole da parte del Governo. Tutto sommato con una riforma a "costo zero" si cerca di far ripartire l'economia.

Grazie, infatti, ai flussi dei risparmiatori italiani sulle Pmi che rappresentano il cuore pulsante dell'Italia, le imprese potranno ricevere quell'ossigeno che serve per finanziare nuove iniziative e conseguentemente far ripartire la nostra economia.

Siete partiti a febbraio con quale offerta?

Apportando le modifiche necessarie, abbiamo reso compatibile alla normativa Pir un fondo che avevamo già in casa, focalizzato sulle small cap. Vale a dire, il fondo Mediolanum Sviluppo Italia che investe in azioni solo per il 25% del suo portafoglio.

Ma il 16 aprile allargheremo l'offerta anche ad un fondo flessibile (Mediolanum Futuro Italia) che presenta un profilo di rischio più elevato e può arrivare ad investire in azioni fino al 100%.

Sul fronte assicurativo farete qualcosa?

Certamente sì. Stiamo valutando in che modo esattamente confezionare la soluzione migliore per i nostri clienti. Pensiamo a una polizza Vita unit linked ma per ora sono ancora troppo pochi i fondi Pir compliant già partiti.

In termini di raccolta per il 2017 quanto puntate sui Pir?

Direi molto, soprattutto perché crediamo in questa soluzione. Il fondo Pir è un prodotto interessante per il cliente perché nel lungo termine non si devono pagare le imposte sul capital gain realizzato, inoltre è esente da imposte di successione e donazione.

Tutto questo non va trascurato. La clientela si mostra interessata, infatti, abbiamo già raccolto 300 milioni e contiamo di fare molto di più a fine anno. Per spiegare le caratteristiche dei Pir abbiamo organizzato un tour in 11 città italiane per spiegare il Pir.

Il vantaggio fiscale c'è se non viene eroso dai costi. Voi li avete ridotti?

Non li abbiamo ridotti perché riteniamo che ci sia il giusto spazio per dare buoni rendimenti ai clienti. Il fondo Sviluppo Italia nel 2016 ha reso circa il 5% al netto dei costi e il flessibile l'11%. Quindi, i costi previsti sono giustificabili. — L.I.

@lucilla.incorvati

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN PISTA ANCHE I CAPITALI DETENUTI ALL'ESTERO

Per Assofiduciaria le associate possono dar vita ai piani di risparmio

Gianfranco Ursino

■ Nelle banche italiane per il momento prevale la linea di limitarsi a proporre ai clienti i Pir nella veste dei fondi comuni. Di proporre i Pir, cosiddetti fai da te, con un conto creato ad hoc per contenere i titoli (azioni, bond, etc), non vogliono proprio saperne.

La normativa ancora non è chiara e le banche non vogliono prendersi la responsabilità di fare da sostituto d'imposta e gestire la fiscalità dell'investimento per i clienti, lasciando l'incombenza alle società di gestione dei fondi Pir proposti.

Ai Pir sono comunque interessate anche le banche straniere, su sollecitazione delle famiglie italiane che detengono capitali all'estero. Una platea molto numerosa, a vedere le attività emerse nei vari studi fiscali e voluntary disclosure varate negli ultimi 15 anni (la voluntary disclosure 2.0 è ancora in corso). Ma per chi investe

parte delle disponibilità detenute all'estero direttamente o tramite fiduciaria chi fa da sostituto di imposta?

Assofiduciaria nelle scorse settimane ha diramato una circolare alle associate per confermare che i Pir possono essere costituiti anche attraverso l'apertura di un rapporto di amministrazione fiduciaria con esercizio dell'opzione per l'applicazione del risparmio amministrato di cui all'articolo 6 del Dlgs 461/97.

Anche il risparmiatore, che potrà comunque essere sempre e solo una persona fisica, che opera tramite fiduciaria regolarmente iscritta al relativo albo, può quindi investire nel Pir un importo massimo di 30 mila euro all'anno (con un massimo di 150 mila euro su base quinquennale) e dovrà mantenere l'investimento per almeno cinque anni. L'intervento della fiduciaria italiana, purché abilitata a svolgere l'attività di sostituto d'imposta, può quindi andare incontro alle esigenze degli italiani che detengono il portafoglio investimenti all'estero: in tal caso, infatti, potrebbe essere la fiduciaria, sulla base di uno specifico accordo scritto con il cliente, lo strumento giuridico attraverso il quale l'investitore potrà vedere applicate le age-

L'ultima voluntary chiusa

Le attività emerse per Stato estero nell'ultima voluntary disclosure chiusa nel 2015. Dati in milioni di euro

STATO	ATTIVITÀ	% TOTALE
Svizzera	41.486	69,63%
Prin. di Monaco	4.614	7,74%
Bahamas	2.181	3,66%
Singapore	1.344	2,26%
Lussemburgo	1.287	2,16%
San Marino	1.131	1,90%
Liechtenstein	830	1,39%
Austria	362	0,61%
Antigua e Barbuda	262	0,44%
Panama	150	0,25%
Dubai	103	0,17%
Isole Vergini	54	0,09%
Hong Kong	43	0,07%
Altri stati esteri	5.725	9,61%
Totale	59.578	100%

FONTE: Agenzia delle Entrate

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PENSARE AL FUTURO

PREVIDENZA? SERVE EDUCAZIONE

Un progetto che evidenzi l'urgenza di pianificare il futuro pensionistico è tra i primi impegni di Assofondipensione

Federica Pezzatti

■ Il sistema del secondo pilastro sconta oggi difficoltà legate alla crisi economica, alla crisi del mercato del lavoro, nonché alla scarsa fiducia nei mercati finanziari e una serie di "vorragini informative". «Occorre un serio e incisivo intervento per il rilancio del settore, per la costruzione, a favore di tutti, di un pilastro solido a supporto del primo sostegno pubblico, non più generoso come in passato e che, con l'invio della "Busta arancione" da parte dell'Inps, sta svelando i suoi limiti alla collettività». Non ha dubbi Giovanni Maggi, presidente di Assofondipensione da dicembre 2016, e socio e consigliere delegato della holding Maggi Group SpA che interverrà al Salone del Risparmio nella conferenza sul tema previdenziale che avrà luogo il 13 aprile. Maggi, che dal maggio 2016 è anche presidente del Comitato tecnico Welfare di Confindustria Nazionale, giudica

positivamente le novità normative contenute dalla legge di Bilancio 2017 e quelle contenute nelle bozze dei provvedimenti di prossima emanazione come il Ddl Concorrenza. «Temi di notevole rilevanza saranno la crescita dimensionale dei fondi (in termini di iscritti e quindi di patrimoni gestiti), nonché la diversificazione delle loro scelte di portafoglio, anche al fine di contribuire al sostegno dell'economia reale del Paese». Il presidente di Assofondipensione si riferisce anche all'intervento legislativo sugli investimenti nell'economia italiana (previsti dai commi 92-96 della legge di bilancio (n. 232/2016) che ha introdotto l'esenzione per i redditi derivanti da investimenti qualificati (azioni o quote di imprese residenti in Italia o Ue o See fino a un massimo del 5% del patrimonio) che rappresentano un ulteriore stimolo per l'Italia. Un Paese dove, anche nel settore della previdenza, «occorre un deciso sforzo per mettere in atto un progetto di educazione previdenziale e di comunicazione istituzionale che coinvolga il Governo, le istituzioni pubbliche e private dedicate, le parti sociali e i fondi pensione», spiega Maggi. È questo infatti il primo punto del Piano di attività 2016-2019, approvato di recente dal consiglio direttivo dell'associazione che riunisce i fondi

negoziali che alla fine del 2016 gestivano risorse per 46 miliardi di euro (+8% rispetto al 2015) per lo più allocati in bond (pubblici e privati).

Nel programma c'è anche la richiesta di favorire ulteriormente il regime fiscale del secondo pilastro, con l'allineamento ai trattamenti riservati ai fondi pensione in altri Paesi europei (Eet), con l'eliminazione del criterio del pro-rata nella tassazione della prestazione e con l'introduzione della tassazione dei rendimenti sul "realizzato" sulla falsariga dei fondi comuni. C'è poi il nodo della destinazione del Tfr alla previdenza complementare (oggi facoltativo), con l'introduzione di strumenti idonei a sostenere l'equilibrio finanziario delle Pmi. L'associazione chiede poi di completare la razionalizzazione dell'offerta dei fondi pensione esistenti, in modo da pervenire ad assetti organizzativi maggiormente efficienti ed efficaci per gli iscritti e per i potenziali aderenti (accorpamenti).

Altre voci dell'Industria come Asso previdenza sollecitano anche la possibilità per la previdenza complementare di avere accesso al mercato dei Pir. E di risolvere il problema della liquidità dei fondi pensione non protetta da Bail-in (si veda articolo a pagina 5 di Plus24).

Rendimenti delle forme pensionistiche complementari

Dati provvisori per il 2016; valori percentuali (1)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	DIC. '15 DIC. '16
Fondi pensione negoziali	-6,3	8,5	3,0	0,1	8,2	5,4	7,3	2,7	2,7
Garantito (2)	3,1	4,6	0,2	-0,5	7,7	3,1	4,6	1,9	0,8
Obbligazionario puro	1,6	2,9	0,4	1,7	3	1,2	1,2	0,5	0,2
Obbligazionario misto	-3,9	8,1	3,6	1,1	8,1	5	8,1	2,4	2,9
Bilanciato	-9,4	10,4	3,6	-0,6	9,2	6,6	8,5	3,3	3,4
Azionario	-24,5	16,1	6,2	-3	11,4	12,8	9,8	5	4,1
Fondi pensione aperti	-14	11,3	4,2	-2,4	9,1	8,1	7,5	3,0	2,2
Garantito (2)	1,9	4,8	0,7	-0,3	6,6	2	4,3	0,9	0,7
Obbligazionario puro	4,9	4	1	1	6,4	0,8	6,9	1	1,6
Obbligazionario misto	-2,2	6,7	2,6	0,4	8	3,6	8	2,2	2,3
Bilanciato	-14,1	12,5	4,7	-2,3	10	8,3	8,7	3,8	2,6
Azionario	-27,6	17,7	7,2	-5,3	10,8	16	8,7	4,3	3,7
PIP "nuovi"									
Gestioni separate (3)	3,1	3,1	3,2	3,2	3,3	3,2	2,9	2,5	-
Unit Linked	-21,9	14,5	4,7	-5,2	7,9	10,9	6,8	3,2	3,6
Obbligazionario	2,4	3,7	0,6	0,8	4,9	-0,3	3,3	0,6	0,4
Bilanciato	-8,3	7,8	2,5	-3,5	6,4	5,8	8,2	1,8	1,6
Azionario	-32,4	20,6	6,7	-7,9	9,6	17,2	7,2	4,4	5,7
Per memoria:									
Rivalutazione del TFR	2,7	2,0	2,6	3,5	2,9	1,7	1,3	1,2	1,5

NOTA: (1) I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati rettificati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP. (2) I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il valore della garanzia. (3) I dati sui rendimenti delle gestioni separate in corso d'anno non sono disponibili.

Gruppo Deutsche Bank
Finanza & Futuro

MANCHI
SOLO TU

Finanza & Futuro
cerca talenti. Cosa aspetti?

Candidati su www.finanzefuturo.it
o su LinkedIn Deutsche Bank Italia.

finanzefuturo.it

FOREX & CFD TOUR

Edizione Primavera 2017

Torna l'appuntamento on the road di IG: la tua occasione per conoscere il broker N°1 al mondo*

Scopri dal vivo come opera sul mercato un trader professionista, quali tecniche usa e come gestisce le posizioni.

08/05 CATANIA

09/05 NAPOLI

10/05 FIRENZE

11/05 BOLOGNA

12/05 VERONA

Iscriviti gratuitamente su **IG.com**

IG.com

INDICI | FOREX | AZIONI | MATERIE PRIME

*Siamo il broker N°1 al mondo per i CFD nei ricavi (forex escluso).
Fonte: Published financial statements, Ottobre 2016



FINANZA ETICA

SOSTENIBILITÀ DA 23 TRILIONI

A tanto ammontano i patrimoni gestiti nel rispetto del sociale, dell'ambiente e della governance

Vitaliano D'Angerio

■ Ventitremila miliardi di dollari. È l'ammontare di denaro gestito in base a criteri di sostenibilità. Una cifra in crescita del 25,2% rispetto al 2014. È quanto emerge dal recente rapporto del Global Sustainable Investment Alliance (Gsia), l'organizzazione internazionale che riunisce le associazioni di investimento sostenibile. Gsia ogni due anni rende noti gli asset gestiti in tutto il mondo in maniera sostenibile: le indicazioni riportate dal nuovo rapporto sono relative al 2016 e coprono appunto un biennio.

PAESI E MACROAREE

L'area dove gli investimenti etici sono più gettonati è l'Europa che è a quota 12 trilioni di dollari, in aumento dell'11,7% rispetto al 2014 (10,7 trilioni). Seguono gli Stati Uniti con 8,7 trilioni (+32,7%), Canada (1 trilione, +49%), Australia-Nuova Zelanda (516 miliardi, +247%), Asia senza Giappone (52 miliardi, 15,7%). Discorso a parte va fatto appunto per il Paese nipponico. Il Giappone è stato infatti quello che ha registrato il maggior incremento passando da appena 7 miliardi a 474 miliardi di dollari. In questo caso però tutto è legato all'iniziale assenza di informazioni:

nel 2014, infatti, il Japan Sustainable Investment Forum (Jisif), aveva avuto grandi difficoltà a ricevere informazioni dagli investitori istituzionali giapponesi. Situazione ribaltata nel 2016, da qui la grande crescita di asset.

STRATEGIE E INVESTIMENTI

Ci sono poi le strategie più utilizzate dagli investitori. Quindici trilioni di dollari in tutto il mondo escludono aziende che operano in determinati settori (per esempio armi, tabacco e pornografia): tale strategia è nota nel mondo della sostenibilità come criterio negative/exclusionary screening. Al secondo posto c'è, invece, l'Esg integration (10,37 trilioni di dollari: in sostanza si investe nelle aziende che utilizzano le migliori pratiche per il rispetto dell'ambiente, del sociale e della governance. Al terzo posto sul versante vi è l'azionariato attivo (8,37 trilioni di dollari): sono gli investitori istituzionali che avviano un confronto serrato con le aziende in cui investono su varie tematiche e in particolare sui compensi dei vertici. L'impact investing, strategia di cui si parla tanto, è invece all'ultimo posto nella scelta degli investitori con "appena" 248 miliardi di dollari.

Sul versante asset allocation, Canada ed Europa hanno investito il 64% degli asset in obbligazioni e il 33% in azioni; il resto in strumenti alternativi. Nel 2014 invece, prevalevano le azioni (50%) contro il 40% di bond. La maggior esposizione sulle obbligazioni nel 2016, viene rilevato dagli analisti, è sicuramente dovuta alla crescita di emissioni di green bond.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Come sono distribuiti i 23 trilioni nel mondo



Crescita degli asset "sostenibili" per aree. Dati in miliardi di \$ e crescita %

	2014	2016	Var %
Europa	10.775	12.040	+11,7%
Stati Uniti	6.572	8.723	+32,7%
Canada	729	1.086	+49,0%
Australia/N.Z.	148	516	+247,5%
Asia	45	52	+15,7%
Giappone	7	474	+6.689,6%

FONTE: Global Sustainable Investments

APPUNTAMENTI
SALONE RISPARMIO

SOSTENIBILITÀ, PERCORSO P4

Il P4 è il percorso della finanza sostenibile nel Salone del Risparmio. Tutte le conferenze contrassegnate da questa indicazione in rosso, avranno come tema di base il mondo della sostenibilità. Tanti gli eventi contrassegnati dal P4 come quello organizzato da Bnp Paribas dal titolo «Sri: investire oggi per il nostro futuro» (11 aprile 2017, ore 14,45 nella sala Blue1). Due i relatori: Helena Vines-Fiestas, responsabile per la ricerca Esg di Bnp Paribas IP e Ramon Esteruelas, senior investment specialist sustainable & responsible investments (sempre di Bnp). Fiestas ed Esteruelas risponderanno a una serie di interrogativi: perché gli investimenti sostenibili sono oggi un tema così diffuso e dibattuto? Quale razionale di fondo supporta una scelta che sta assumendo connotati sistemici? Come spiegarla ai risparmiatori? Altra conferenza interessante è quella organizzata da Sella Gestioni Sgr dal titolo: «Impact investing - La nuova frontiera per il consulente finanziario evoluto» (12 aprile alle 16,15 in sala White 1). Fra i relatori ci saranno Nicola Trivelli, amministratore delegato e direttore investimenti di Sella Gestioni, Alessandra Simonotto senior vice president administration di Piaggio, Enea Roveda amministratore delegato gruppo LifeGate e Rodolfo Fracassi Co-fondatore e Director di MainStreet Partners.

da più di cent'anni diamo valore alle famiglie che ci affidano i loro patrimoni, accompagnandole di generazione in generazione

www.bancadelpiemonte.it

SALONE DEL RISPARMIO | FOCUS

RAPPORTI INTERMEDIARI-CLIENTI

ARBITRO FINANZIARIO, È SUBITO BOOM

In tre mesi superati
i 400 ricorsi
I risparmiatori
si rivolgono all'Acf
spesso senza assistenza

Antonio Criscione

Una partenza con il vento in poppa per l'Arbitro per le controversie finanziarie (Acf), varato da Consob operativamente dal 9 gennaio e già punto di riferimento per gli investitori. All'Acf sarà dedicata una delle tavole rotonde del Salone del Risparmio, a cui parteciperà il presidente dell'organismo, Gianpaolo Eduardo Barbuzzi.

I NUMERI

L'arbitro Consob infatti da gennaio al 4 aprile aveva ricevuto 427 ricorsi, con un trend in decisa crescita. Secondo i dati raccolti da Plus24 infatti, erano stati 82 a gennaio, 149 a febbraio e 170 a marzo. Si tratta di numeri importanti, perché per fare il ricorso all'Acf occorre aver fatto prima il reclamo all'intermediario finanziario "controparte" e occorre avere atteso i 60 giorni a disposizione di quest'ultimo per dare una risposta al cliente. Quindi, tranne chi

si era portato avanti, facendo un reclamo prima di gennaio, l'aumento costante dei ricorsi mostra che i risparmiatori cominciano, da un lato a conoscere lo strumento, dall'altro ad aver avuto i tempi e la possibilità per mettere in campo gli adempimenti preliminari necessari.

I RIMBORSI

La somma media dei rimborsi richiesti all'Arbitro finanziario è di circa 48mila euro. In realtà tutto lo spettro delle richieste possibili è stato in qualche modo coperto: la somma massima chiedibile a rimborso attraverso il ricorso all'Arbitro finanziario è di 500mila euro. E alcune delle richieste pervenute in questi primi mesi si situa proprio intorno al limite massimo. La richiesta minima avanzata - complice anche la gratuità del ricorso - è di 41 euro. Quest'ultima segnalazione è importante perché rileva che sta prendendo corpo una possibilità, implicita nell'istituzione dell'Acf, ovvero l'apertura di un canale per la giustiziabilità delle questioni di peso minore.

GIUSTIZIA PER TUTTI

Un risultato rivendicato come importante dall'Arbitro bancario finanziario, quello della giustiziabilità dei casi minori, ora si può considerare possibile anche nel settore

degli investimenti. In pratica anche chi ha avuto un torto classificabile come "minore" da parte dell'intermediario finanziario, ha una possibilità di far valere il proprio diritto. La questione della giustiziabilità dei casi minori trova una conferma in un altro aspetto riscontrabile nella prima fase di avvio dell'Acf. Sono molti infatti gli investitori che stanno facendo dei ricorsi in proprio, senza l'assistenza di un avvocato o di un'associazione di consumatori. Gli investitori, che in tanti casi si muovono in proprio nella gestione dei propri risparmi, poi si regolano in proprio per gestire la fase contenziosa. D'altro lato questo tipo di accesso alla "giustizia finanziaria" viene visto anche come un indice della semplicità e comprensibilità della procedura presente sul sito dell'Acf, per la proposizione del ricorso.

LE BANCHE VENETE

Più di un terzo dei ricorsi arrivati finora all'Acf (il 35%) riguarda vicende relative alle banche venete. I due istituti hanno avviato (e concluso ormai) una proposta di transazione con i propri azionisti per evitare azioni di risarcimento. Nonostante le adesioni siano abbastanza alte, ci sono più di 40mila soggetti che non hanno aderito. Non occorre avere una sfera di cristallo per immaginare che molti di questi soggetti cer-

LE CIFRE DELL'ACF

48 mila

L'IMPORTO MEDIO

I ricorsi finora presentati all'Acf variano, per quanto riguarda gli importi richiesti a rimborso, da cifre minime (41 euro, l'importo più basso in assoluto) al tetto massimo di competenza dell'Acf, che è di 500mila euro. L'importo medio delle richieste è di 48mila euro.

35%

LE BANCHE VENETE

I ricorsi relativi a Veneto Banca e alla Popolare di Vicenza ammontano a circa il 35% di quelle pervenute finora (dal 9 gennaio al 4 aprile) all'Acf. Gli altri due terzi dei ricorsi toccano un po' tutto lo spettro delle questioni di competenza dell'Acf. C'è una forte tendenza degli investitori in materia di presentazione del ricorso a regolarsi con il fai da te, senza ricorso ad avvocati o ad associazioni.

cheranno altre vie per arrivare a definire i conti con gli istituti veneti. E l'Arbitro finanziario potrebbe essere un'alternativa da prendere in considerazione, rispetto al ricorso al giudice. In quel caso appunto potrebbe verificarsi un proliferare del contenzioso davanti all'Acf.

UN OSSERVATORIO

Non va dimenticato che i ricorsi all'Arbitro finanziario (come accade già per l'Arbitro bancario) rappresentano anche un canale indiretto per l'Authority di riferimento (in questo caso la Consob) per avere un altro punto di osservazione sulla qualità dei rapporti tra intermediari finanziari e i loro clienti. Nel caso dell'Arbitro bancario, molte iniziative di vigilanza sono state avviate da Bankitalia proprio a partire dai ricorsi dei clienti delle banche nei confronti dei loro interlocutori. Anche nel caso degli investimenti, quindi, l'Arbitro potrà rappresentare un termometro della qualità delle relazioni tra intermediari e clienti. E anche qui si spera che il numero dei casi di inadempimento rispetto alle decisioni dell'Arbitro rimanga entro numeri assolutamente fisiologici. Una circostanza per la quale pure ci sono i presupposti vista l'importanza del fattore reputazionale nel mondo degli investimenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

TUTTI PRONTI PER LA MIFID II?

Come cambia nel concreto
l'operatività di banche,
reti e singoli consulenti

Gianfranco Ursino

La direttiva europea Mifid II, nata per incrementare il livello di tutela degli investitori, porterà con sé nuovi obblighi informativi relativi a costi e commissioni, nuove regole per la progettazione e la distribuzione degli strumenti finanziari e maggiori requisiti di trasparenza per gli strumenti finanziari nel pre e post vendita. Ma soprattutto determinerà una nuova evoluzione del servizio di consulenza finanziaria e porterà la relazione tra gestori e distributori verso nuovi equilibri.

Durante la tre giorni del Salone del Risparmio sono diverse le conferenze che approfondiranno le ricadute che la nuova normativa avrà su intermediari, consulenti finanziari e, soprattutto, clienti. Già due delle prime tre conferenze che apriranno il Salone del Risparmio in contemporanea martedì 11 aprile alle ore 9,15 verte-

ranno sulla Mifid II. In particolare la conferenza organizzata da Assiom Forex si soffermerà in chiave operativa sulle principali problematiche relative ai cambiamenti organizzativi dettati dall'applicazione della nuova direttiva Mifid II: dai cambiamenti delle politiche distributive degli intermediari ai possibili effetti della product governance, dai nuovi obblighi di

trasparenza dei costi e alla qualità del servizio di consulenza finanziaria indipendente e non.

Sebbene in vigore dal 2018, la Mifid II sta già modificando le regole del mercato e imponendo alle società cambiamenti nel proprio modello di business. A che punto siamo? Qual è lo stato dell'arte di questa evoluzione che cambierà profondamente il mercato? Gestori e reti sono davvero già allineati alla Mifid II o il processo è ancora lungo? E quale sa-

rà il reale impatto della direttiva sul business model di gestori e distributori? In particolare con la Mifid II alle porte, come cambia lo scenario per gli asset manager?

I dibattiti offriranno spazio a riflessioni sull'impatto dei cambiamenti nella percezione dei clienti e alla tematica della formazione dei consulenti finanziari derivante dalle nuove normative. In particolare ci sono ancora molti punti interrogativi sul tema della trasparenza che sarà richiesta sul fronte dei costi di prodotti e servizi finanziari. Come gli intermediari dovranno comunicare i costi ai clienti? Se i costi saranno resi sempre più espliciti e percepiti dai risparmiatori, come gestiranno gli intermediari le obiezioni dei clienti? Come li compenseranno per evitare la rottura del rapporto di fiducia? Come evolverà la gestione dei conflitti di interesse? Gli intermediari devono giustificare i rebates in modo differente rispetto le prassi odierne? Le motivazioni alla base delle raccomandazioni proposte al cliente avranno solo un contenuto formale o l'industria investirà nella migliore strutturazione del processo di consulenza? Quali sono i principali elementi di distinzione tra consulenza di base e consulenza evoluta? I robo-advisor quali spazi di mercato potrebbero effettivamente avere nel facilitare la valorizzazione dei modelli di servizio?

Queste sono solo alcune sfide che l'intera catena dell'industria del risparmio, dal produttore al consumatore passando dal distributore, dovrà affrontare nei prossimi mesi-anni.

«IN ARRIVO UNA PICCOLA RIVOLUZIONE CULTURALE»



INTERVISTA

Raimondo Marcialis
Assiom Forex

«Il problema che deriva dall'applicazione della Mifid II non è solo un adeguamento delle procedure. Ci sono alcune modifiche che in realtà si realizzeranno nel tempo e sono molto profonde: sono l'equivalente di una piccola rivoluzione culturale». A sostenerlo è Raimondo Marcialis, Commissione consulenza e prodotti d'investimento di Assiom Forex e Ad di Mc Advisory.

A COSA SI RIFERISCE?

Innanzitutto le responsabilità delle strategie distributive, con la product governance arrivano molto in alto fino al consiglio di amministrazione. Di fatto tutti i parametri inseriti nella Mifid II relativi a una corretta costruzione, controllo e veicolazione dei prodotti finanziari verso i clienti in termini di adeguatezza dovrà essere rispettato in maniera più ferrea. Questo genererà nel tempo continui cambiamenti di approccio alla consulenza. Un po' come sono state più volte ritoccate le indicazioni delle autorità sui prodotti complessi, il focus è sul cambiamento della strategia di-

tributiva degli intermediari.

Ma già l'adeguamento delle procedure non è semplice. Dobbiamo attenderci dei ritardi nell'adeguamento da parte degli intermediari?

Speriamo di no, anche se alcuni temi devono essere ancora chiariti dalle autorità, come per esempio la definizione dei target market dei clienti.

Ovvero?

Gli intermediari dovranno predeterminare il mercato target dei clienti per i quali lo strumento risulta compatibile indicando con chiarezza a quali tipologie il prodotto non è adatto, i distributori dovranno assicurarsi che i prodotti finanziari siano offerti o raccomandati solo quando ciò sia nell'interesse del cliente individuato come target.

Sul fronte trasparenza dei costi?

Anche sotto questo aspetto bisogna andare oltre il semplice adeguamento formale alla nuova normativa. Attualmente i costi delle raccomandazioni sono impliciti all'interno del prodotto, indicati in modo poco evidente all'interno di voluminosi prospetti ed espressi in percentuale. La catena dei costi non è immediatamente percepibile. La Mifid II richiede invece di indicare ex ante ed espliciti i costi a carico dei clienti, esplicitandoli in modo chiaro e in euro. E in un mondo di bassi rendimenti sono più facilmente percepibili dai clienti, rischiando di minare il rapporto di fiducia tra investitore e consulente. Nel tempo ci sarà quindi una maggiore attenzione alla trasparenza che viene offerta o offerta e alla maggiore qualità della consulenza che giustifica rebates e fee di consulenza. — G.Ur.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ALCUNE CONFERENZE CON AL CENTRO LA MIFID

MARTEDÌ 11 APRILE ORE 9,15

«Dentro e oltre la Mifid II: organizzare il servizio di consulenza finanziaria»
a cura di Assiom Forex

MERCOLEDÌ 12 APRILE ORE 14,45

«Mifid II distribution: identification of target market, knowledge and competence»
a cura di Assogestioni

MERCOLEDÌ 12 APRILE ORE 16,30

«Gestori e distributori: consulenza e mercati alla luce di Mifid II»
a cura di Assogestioni

GIOVEDÌ 13 APRILE ORE 12,00

«Mifid II, conoscenze e competenze: l'identikit del consulente di qualità»
a cura dell'Anasf

© RIPRODUZIONE RISERVATA