

trimestrale > anno III > n. 11 > 2015 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD

il COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

Toni Capuozzo

Il segreto dei Marò

Tra politica ed affari militari

QUESTA AZIENDA NON FA PER TE

A MENO CHE TU NON CREDA SIA SACROSANTO METTERE AL CENTRO GLI INTERESSI DEI CLIENTI.
A MENO CHE TU NON AMI LAVORARE IN SERENITÀ, SENZA VINCOLI O PRESSIONI.
A MENO CHE TU NON CONSIDERI LA TRASPARENZA E LA LEALTÀ VALORI FONDAMENTALI.
A MENO CHE TU NON VOGLIA FAR PARTE DI UNA SOCIETÀ ORIZZONTALE, NON PIRAMIDALE.
A MENO CHE TU NON AMBISCA ESSERE IL CAPO DI TE STESSO.
A MENO CHE TU NON DESIDERI GUADAGNARE BENE E IN SICUREZZA.

Stiamo cercando promotori finanziari e bancari
che credano fermamente in una visione tutta nuova del mercato.

uniscitianoi.copernicosim.com

L'*Auditorium* è pieno di gente. Molte persone sono costrette a stare in piedi o, in alternativa, si devono accontentare di seguire l'evento in una stanza vicina, impreziosita per l'occasione da un megaschermo.

Siamo a Precenico, un piccolo comune con poco più di 1.500 abitanti situato lungo l'ultimo tratto del fiume Stella in provincia di Udine, in Friuli Venezia Giulia. Sul palco un artista anche alpinista e anche scrittore, Mauro Corona, un cantautore, Luigi Maieron, e il giornalista televisivo Toni Capuozzo, protagonisti assoluti e unici dello spettacolo "Tre uomini di parola". Ingresso gratuito e biglietti della lotteria all'uscita. Così, semplicemente, tre amici davanti ad un pubblico a chiacchierare. Un successo. L'iniziativa è riuscita a finanziare attività umanitarie dell'8° Reggimento Alpini in Afghanistan quali pozzi per l'acqua, scuole e ospedali.

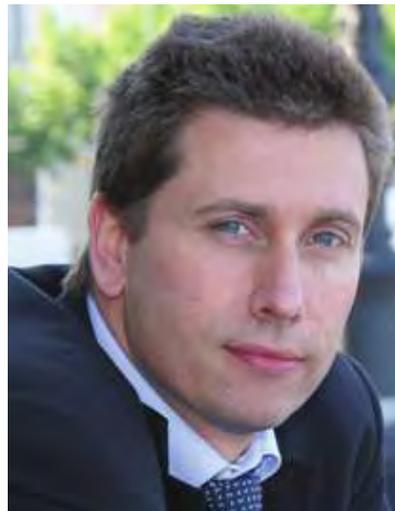
Toni Capuozzo ed i suoi amici sono anche questo: uomini che tendono

la mano agli altri, che fanno del bene, consapevoli che il cinismo e la crudeltà del mondo moderno debbano essere fortemente mitigati dalla pace e dalla solidarietà.

Ho intervistato Capuozzo su "Il segreto dei Marò", ultima sua fatica libraria. La chiacchierata è stata piacevole e interessante e spero che il risultato piaccia anche a voi. Ciò che però mi ha colpito maggiormente in Toni è la passione, la semplicità e umanità di una persona che a telecamere spente ritaglia a Precenico spazi della propria vita da dedicare agli altri per contribuire a rendere migliore il mondo in cui vive. Un bell'esempio per le future generazioni. ●

Pierpaolo Gregori

Un bell'esempio



Pierpaolo Gregori

Direttore responsabile

SOMMARIO *il COPERNICANO*

- 4** RISPARMIO GESTITO **Declino e morte annunciata del management fee** (di Carlo Emilio Esini)
- 6** L'INTERVISTA **Il segreto dei Marò, tra politica ed affari militari** (intervista a Toni Capuozzo)
- 9** M&G INVESTMENTS **Dovremmo aspettarci di essere sorpresi**
- 12** POLI MULTIPLI **Lo Yuan come valuta globale alternativa "futura" al Dollaro** (di F. Leghissa)
- 15** FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS **Strategie alternative**
- 17** ANTENATI DEI DERIVATI **Panic selling ai tempi dei regni e delle colonie** (di Alex Ricchebuono)
- 21** LA FRANÇAISE **Le obbligazioni asiatiche in USD: nuova opportunità per gli investitori**
- 23** PUBBLICITÀ **Guerrilla marketing: tempo, immaginazione ed energia** (di Martina Pluda)
- 26** DESTINATION WEDDING **Esperienze irripetibili, nonostante la crisi** (a cura di Elisabetta Batic)
- 28** SELLA GESTIONI SGR **La deducibilità dei versamenti sul Fondo Pensione**
- 30** L'ANTICO EGITTO **La strada per Menfi e Tebe passa da Torino** (di Luana Savastano)

Editore

Copernico SIM S.p.A.
Via Cavour n. 20 - 33100 Udine
Tel. 0432.229835
info@copernicosim.com

Coordinamento editoriale

Furio Impellizzeri, Gianluca Scelzo,
Paolo Devescovi, Massimo Campazzo

Direttore responsabile

Pierpaolo Gregori

Progetto grafico e impaginazione

Alen Volo

Segreteria di redazione

Erica Tonelli
redazione.ilcopernicano@gmail.com
Via Economo n. 10 - 34123 Trieste
Tel. 040.306219

Redazione

Elisabetta Batic, Luana Savastano,
Giuseppe Morea, Martina Pluda

Stampa

Tiskarna Vek
Vanganelška n. 18, Capodistria

Aut. Tribunale di Udine n. 1/2013
del 12/03/2013 Reg. Pubbl.

Le opinioni espresse negli articoli appartengono ai singoli autori, dei quali si rispetta la libertà di giudizio ed ai quali rimane la responsabilità. È vietata la riproduzione e l'utilizzazione esterna del materiale qui pubblicato, salvo espressa autorizzazione scritta dell'Editore.
© 2013/15 - Tutti i diritti sono riservati.

Declino e morte annunciata del management fee



Carlo Emilio Esini

avvocato del Foro di Venezia

56 anni, senior partner dello Studio Legale "Esini, Esini & Da Villa" specializzato in diritto dell'intermediazione finanziaria, con uffici a San Donà di Piave (Venezia) e Milano e membro del network Avvocati Associati. Da tre decenni segue le reti di distribuzione di servizi finanziari ed il settore dell'intermediazione mobiliare in genere di cui ha vissuto lo sviluppo sin dalla prima legge di riforma.

È autore di una monografia sui promotori finanziari e di numerosi articoli e commenti per riviste di settore e giuridiche; si occupa professionalmente e come cultore del diritto dell'intermediazione mobiliare.

Svolge attività, giudiziale e stragiudiziale per promotori, intermediari e investitori per conto dei quali ha seguito alcune tra le più significative vicende del settore.

La MiFID ha cambiato molte cose, anche se per lo più a livello formale, e tra i suoi dubbi meriti ha avuto quello di inoculare nel nostro sistema distributivo un modo di intendere la remunerazione del collocatore che in questi anni ha sensibilmente contribuito a modificare le prassi e le norme.

Agli albori il gestore condivideva con il cliente il risultato: se la gestione dava profitti essi venivano ripartiti tra investitore e professionista dell'investimento mentre in caso di perdite nessun compenso veniva pagato. Poi, con lo sviluppo del mercato di massa, i gestori hanno capito due cose fondamentali: che era molto più vantaggioso farsi pagare in ogni caso una piccola percentuale della somma investita e che retrocedendo ad un collocatore una parte del loro compenso avrebbero potuto aumentare le masse da gestire e gravare con la commissione.

Nasce così il sistema distributivo di massa del risparmio gestito nel quale il collocatore può contare su un compenso costante calcolato percentualmente sulle commissioni prelevate periodicamente dal gestore direttamente dagli *assets under management*.

VANTAGGI ED EFFETTI NEGATIVI

I vantaggi sono molti: il collocatore ha un solo debitore che paga sul pagato e quindi difficilmente avrà problemi a erogare i compensi, il cliente riceve un servizio di assistenza e

"consulenza" per i suoi investimenti che non gli costa nulla (in realtà paga ma non lo sa o comunque non lo vede), il gestore ha un collocatore che gli gestisce tutti i rapporti con gli investitori che ha tutto l'interesse a non far mai uscire dal prodotto.

Solo che, alla lunga, questo equilibrio ha generato effetti collaterali negativi: le integrazioni verticali hanno determinano un pressoché costante conflitto di interessi, la distribuzione non ha selezionato più i prodotti migliori, si è tolto ogni spazio vitale alla consulenza indipendente e la qualità dei servizi non è migliorata.

COM'È INTERVENUTA LA LEGGE

L'intervento della riforma in materia dei c.d. "*Inducements*" è stato significativo anche se parziale: da un lato infatti si sono vietati tutti gli incentivi pagati al prestatore del servizio di investimento da soggetti diversi dal cliente, ma dall'altro se ne ammessa la legittimità a condizione che:

b1) "l'esistenza, la natura e l'importo di compensi, commissioni o prestazioni, o, qualora l'importo non

possa essere accertato, il metodo di calcolo di tale importo sono comunicati chiaramente al cliente, in modo completo, accurato e comprensibile, prima della prestazione del servizio di investimento o accessorio;

b2) il pagamento di compensi o commissioni o la fornitura di prestazioni non monetarie è volta ad accrescere la qualità del servizio fornito al cliente e non deve ostacolare l'adempimento da parte dell'intermediario dell'obbligo di servire al meglio gli interessi del cliente."

PROVVEDIMENTI TOLLERANTI

Queste due condizioni hanno spalancato la porta della scorciatoia che serve per aggirare il divieto di legge. Porta che la stessa autorità di vigilanza non ha mai davvero voluto chiudere: ci sono infatti molti provvedimenti Consob che non solo dimostrano di tollerare ma consentono apertamente prassi assai poco conformi alla *ratio legis*.

Così è per la *disclosure* dei costi al cliente: nessun intermediario applica sul punto esattamente la normativa perché dire al cliente quando guadagna lui e il suo promotore finanziario non è proprio il caso. Così si indica il *range* delle percentuali o il massimo delle commissioni o si rinvia ai prospetti con il benessere della Consob.

INTERPRETAZIONE E APPLICAZIONE

È appena il caso di notare che sull'interpretazione della norma sopra citata non c'è dubbio: essa si riferisce alle retrocessioni specifiche percepite in relazione a quel cliente e a quel prodotto e pertanto gli intermediari dovrebbero consentire al cliente di calcolare precisamente quando guadagneranno sul collocamento del prodotto proposto.

Né è pensabile che qualcuno possa da solo applicare correttamente la norma; nel giro di una settimana

na sarebbe spazzato via da un mercato in cui tutti i suoi concorrenti si rifiutano di fornire i veri dati al cliente.

Allo stesso modo si largheggia in un



modo che espone talora al ridicolo, sul concetto di accrescimento della qualità del servizio. Ho già scritto in altra sede del fatto che persino la segnalazione di pregi, secondo l'autorità di vigilanza, aumenta la qualità del servizio del gestore. Nessuno si degnava di spiegare perché, ma va bene lo stesso. Così, un po' gattopardescamente, tutto è cambiato per restare sempre uguale.

SARÀ UN BEL GIORNO

Il legislatore europeo tuttavia non molla l'osso e, anche se ho molti dubbi sul fatto che la MiFID II elimini definitivamente le retrocessioni, qualcosa è già cambiato ed è sotto gli occhi di tutti il *pressing* di Consob affinché sia la consulenza il servizio principale fornito dal collocatore.

Da quanto ho capito (ed anche sentito con le mie orecchie in sede non ufficiosa) l'idea è quella di portare avanti il sistema misto ancora per un po', ma alla lunga questo assetto delle retrocessioni dovrà essere abbandonato. Sarà un bel giorno per i collocatori e per i loro promotori costretti finalmente a diventare quello che il cliente chiede loro da sempre e che, drogati di *management fee*, non hanno mai voluto essere: dei veri consulenti. ●

Carlo Emilio Esini

“Anche se ho molti dubbi sul fatto che la MiFID II elimini definitivamente le retrocessioni, qualcosa è già cambiato ed è sotto gli occhi di tutti il pressing di Consob affinché sia la consulenza il servizio principale fornito dal collocatore”.



Il segreto dei Marò, tra politica ed affari militari

Capuozzo: “Credo che l'Italia delle Istituzioni si fosse convinta che la questione dei Marò si sarebbe risolta a tarallucci e vino anche in forza di un rapporto di amicizia esistente tra il nostro Paese e l'India, mancando totalmente della capacità di interpretare in modo corretto il peso politico di questa storia”.



In alto la copertina dell'ultimo libro di Toni Capuozzo.

Miltecento giorni e più. Tanto è passato da quel maledetto 15 febbraio 2012 quando nell'Oceano Indiano due pescatori furono uccisi da una raffica di colpi sparata da una nave mercantile. Nello stesso giorno la *Enrica Lexie*, petroliera italiana con a bordo un Nucleo Militare di Protezione, respinse un tentativo di abbordaggio. Nel giro di poche ore la nave italiana invertì la rotta e fu fatta ormeggiare nel porto di Kochi. Qualche giorno dopo, i due fucilieri di Marina, Massimiliano Latorre e Salvatore Girone, furono arrestati.

Cominciò così il «caso Marò», una vicenda che oggi è diventata un limbo giudiziario fatto di inchieste superficiali, snervantanti dibattiti sulla giurisdizione, rinvii e nulla di concreto. Il giornalista Toni Capuozzo, nel suo ultimo libro “Il segreto dei Marò” (Ugo Mursia Editore), ricostruisce gli

eventi, li analizza e li seziona fino a svelare un miscuglio di politica e affari condito da troppa faciloneria ed approssimazione.

Sono tre anni e mezzo che si parla del «caso Marò». Sono stati consumati litri di inchiostro e ore di trasmissioni e dibattiti televisivi. Molto è stato detto e si continua a dire. Perché ha sentito la necessità di scrivere il libro?

“Perché ho la netta sensazione – risponde Capuozzo – che tanto inchiostro e tante ore di trasmissioni televisive si siano attardate o su questioni di diritto internazionale o su questioni diplomatiche o su pregiudizi di tipo ideologico/politico per cui alcune posizioni innocentiste a prescindere portano a considerare i militari intoccabili e altre colpevoliste a prescindere portano a considerare i militari sempre colpevoli. Con il mio libro volevo invece condurre il lettore e l'opinione pubblica ad esaminare i fatti, a cominciare da quello che successe nel febbraio del 2012”.

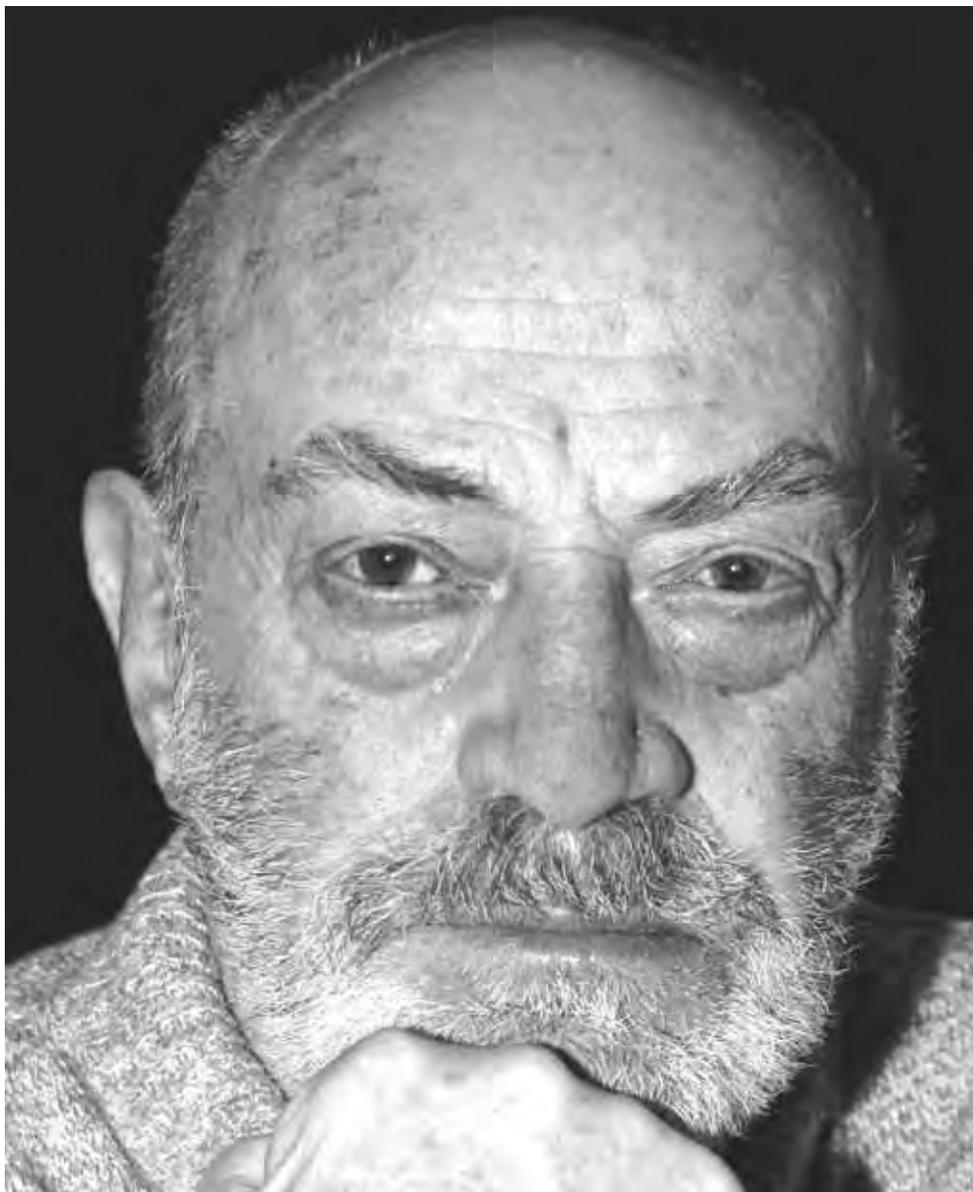
Da tre anni e mezzo Latorre e Girone gridano al mondo la loro innocenza. Perché nessuno gli crede?

“Teniamo presente che in Italia difficilmente c'è continuità tra governi che si succedono. Negli ultimi anni, in poco tempo, si sono avvicendati tre esecutivi e cinque ministri degli Esteri. Ogni volta, quindi, si è dovuto ricominciare a tessere la rete dell'iniziativa con un na-

turale scaricabarile. Credo però che l'Italia delle Istituzioni si fosse convinta che la questione dei Marò si sarebbe risolta a tarallucci e vino anche in forza di un rapporto di amicizia esistente tra il nostro Paese e l'India, mancando totalmente della capacità di interpretare in modo corretto il peso politico di questa storia e di valutare opportunamente il passaggio di consegne tra il governo del Congresso e quello del nazionalista Narendra Modi. L'Italia si è cullata nell'idea che tutto potesse risolversi all'italiana...”.

Chi ha tratto o sta trattenendo convenienza dal «caso Marò»?

“C'è una teoria che porta a far pensare ad un interesse superiore teso a salvaguardare le commesse militari. Non un *business* in generale, in quanto il *business* tra Italia e India era debole come interscambio già prima dei fatti del 2012 e quindi ne ha risentito in maniera molto modesta. Quello che contava molto era il campo delle grandi commesse militari. Contestare l'inchiesta indiana voleva dire mettersi contro la Guardia Costiera indiana, la Marina Militare indiana, il Ministero della Difesa indiano. Voleva dire complicare ancora di più le cose che erano già difficili a seguito della faccenda *Agusta*. Credo sia un segnale abbastanza rivelatore che a maggio si sia firmato un contratto tra una consociata di Finmeccanica con sede a Livorno per la fornitura di siluri di ultima generazione per sommergibili. La firma per la fornitura di siluri ha fatto uscire Finmeccanica da una quarantena che in realtà non era mai stata dichiarata pubblicamente ma che l'aveva portata all'esclusione da alcune gare d'ap-



palto. Attualmente Finmeccanica è rientrata pienamente nel giro delle commesse indiane. Teniamo presente che l'India è il più grande compratore di armi e di sistemi di armi al mondo in questo momento. Non ha contato, quindi, l'ingenuità del nostro Paese oppure il dilettantismo, ha contato una strategia precisa. La Marina Militare è un settore dove la contiguità con l'apparato militare/industriale è piuttosto evidente”.

Queste considerazioni potrebbero essere il motivo per cui le indagini non stanno producen-

Toni Capuozzo

Nato in Friuli Venezia Giulia da padre napoletano e madre triestina, laureatosi in Sociologia a Trento, è giornalista dal 1979. Ha seguito per la carta stampata e per la televisione i conflitti in America Latina, Africa, Medio Oriente, Balcani e Asia. Nel 2009 ha messo in scena, con Mauro Corona e Luigi Maieron, “Tre uomini di parola”, uno spettacolo i cui proventi hanno finanziato la costruzione di una casa-alloggio per il centro grandi ustionati di Herat (Afghanistan).



In alto: il presidente della Repubblica Giorgio Napolitano, assieme al ministro della Difesa Giampaolo Di Paola, incontra i familiari dei Marò al Quirinale il 14 dicembre 2012 (Fonte: Presidency of the Italian Republic).
In basso: il presidente della Repubblica Giorgio Napolitano e il ministro degli Esteri Giulio Terzi di Sant'Agata in videoconferenza con i due Marò il 20 dicembre 2012 (Fonte: Presidency of the Italian Republic).

do nulla di concreto?

“No, credo piuttosto che le indagini non hanno prodotto nulla di concreto perché sono fondate su elementi di prova risibili”.

A breve ripartirà sulle reti Mediaset la trasmissione “Terra!” da lei condotta. Qual è la genesi di questo nome per il programma?

“Non è mia l'idea del nome. Il pro-

pensato al grido “Terra!” dei marinai di Colombo nel momento della scoperta di un nuovo mondo”.

Anche Saverio Scelzo, presidente di Copernico SIM, ha rivolto lo sguardo al passato in cerca di ispirazioni per il nome della società che poi ha fondato. Le ha trovate nella teoria eliocentrica di Niccolò Copernico dove, peraltro, la parola “Terra” è ben presente. Fortuite coincidenze...

“Conosco il presidente Scelzo e lo considero una persona affascinante poiché sa unire la cultura umanistica all'abilità di previsione degli andamenti finanziari. Credo che questa sua dote sia figlia anche delle sue passioni, tra le quali so esserci la navigazione, che lo aiutano a fare della finanza un qualcosa di non arido. Sono convinto che gli interessi nei più disparati ambiti servono e sono valori aggiunti per chi ambisce ad operare e



gramma è figlio mio in tutto e per tutto ma il titolo è stata un'ottima intuizione di Carlo Rossella che ha

distinguersi nel mercato finanziario”.

Pierpaolo Gregori

Dovremmo aspettarci di essere sorpresi

Gli investitori continuano a risentire della cicatrice mentale lasciata dalla crisi finanziaria del 2008, che li induce a pretendere remunerazioni eccessive per detenere i cosiddetti “asset di rischio”.

È interessante pensare a quanto sono stati colti di sorpresa i mercati negli anni recenti, spesso senza rendersene conto. Ad esempio, l'andamento dei titoli governativi *mainstream* negli ultimi 18 mesi circa, in alcune parti del mercato ha portato i rendimenti ad un livello che, qualche tempo fa, la maggioranza avrebbe considerato impossibile. Ora il consenso generale sembra essere convinto che i rendimenti reali negativi sulle obbligazioni siano perfettamente plausibili. Questo perché il quadro di riferimento di molti investitori si basa sulle esperienze più recenti, che tendono ad offuscare le convinzioni precedenti.

NON È POSSIBILE SAPERE TUTTO

L'elemento chiave del nostro approccio di gestione per *M&G Dynamic Allocation Fund* è assumere decisioni di investimento con umiltà, il che implica accettare l'impossibilità di sapere molte cose. Tale atteggiamento ci consente di essere sufficientemente flessibili da mettere in conto eventuali sorprese.

Previsioni costantemente accurate sono piuttosto difficili, essendoci davvero poco che possiamo effettivamente sapere sul futuro. Di conseguenza, riteniamo che la gran parte delle previsioni si basi, in realtà, sulle esperienze più recenti degli investitori. A nostro avviso,

pertanto, nell'assumere decisioni di investimento, bisogna evitare tali previsioni e concentrarsi piuttosto



su ciò che indicano le valutazioni riguardanti il grado di attrattiva dei vari asset nell'ambiente del momento.

IL QUESITO DA PORSI

Pertanto, osservando il valore disponibile ad oggi nel panorama globale degli investimenti, la domanda immediata da porsi è: con i tassi reali sulla liquidità negativi, perché si dovrebbe essere tentati a detenere liquidità, se farlo comporta un costo? Anche alcuni rendimenti obbligazionari reali sono negativi, perfino nel segmento lungo. Eppure ancora oggi assistiamo ad una grande domanda di titoli governativi percepiti come “beni rifugio”. Questo mentre molti mercati azionari regionali continuano ad offrire agli investitori rendimenti reali non solo positivi, ma interessanti.

Grafico – Esempio di asset: illustra il rendimento reale a fronte del livello individuato come neutrale.

Fonte: M&G, Datastream, al 06.07.15. Il rendimento reale per l'azionario è definito come il rapporto P/E inverso corretto per l'inflazione, in base ai dati delle stime di consenso.

Con i tassi reali sulla liquidità negativi, perché si dovrebbe essere tentati a detenere liquidità, se farlo comporta un costo?

LE CAUSE DELL'ATTUALE SITUAZIONE

Il quadro globale dei fundamenta-



Juan Nevado



li resta generalmente favorevole e vediamo tuttora segnali di una crescita modesta, politiche monetarie accomodanti e bassa inflazione in gran parte del mondo; il declino del prezzo del petrolio dovrebbe dare un ulteriore impulso. Di conseguenza, la nostra osservazione di base in questo momento è che le azioni attualmente sono offerte a uno sconto, in una fase di “andamento” positivo dell’economia.

Siamo convinti che questa situazione sia il risultato di una generale avversione al rischio, di una

visione a breve termine e della scarsa tendenza ad attendere che le opportunità si traducano in risultati concreti in un orizzonte di medio termine.

Riteniamo che l’attuale distorsione dei premi al rischio (illustrata nel grafico a pag. 9), sia attribuibili-

le a fattori comportamentali. Gli investitori continuano a risentire della cicatrice mentale lasciata dalla crisi finanziaria del 2008, che li induce a pretendere remunerazioni eccessive per detenere i cosiddetti “asset di rischio”.

(IN)CERTEZZE FUTURE E OPPORTUNITÀ

Indubbiamente, l’incertezza macroeconomica persiste e questo implica la necessità di essere preparati a un livello di volatilità considerevole sui mercati finanziari nei prossimi mesi. Ciò di cui possiamo essere certi, tuttavia, è che continueremo ad essere sorpresi. Accettare questa realtà può aiutarci a cogliere alcune opportunità di investimento appetibili per *M&G Dynamic Allocation Fund*.

CARATTERISTICHE DEL FONDO

Il fondo può investire più del 35% del portafoglio in titoli governativi di uno o più Paesi tra quelli elencati nel prospetto informativo. Tale esposizione può essere combinata con l’uso di strumenti derivati nel perseguimento dell’obiettivo del fondo. Attualmente si prevede che l’esposizione del fondo a questi titoli potrebbe superare il 35% per quanto riguarda le emissioni governative di Australia, Austria, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Italia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Regno Unito, Singapore, Stati Uniti, Svezia e Svizzera, anche se sono possibili delle variazioni, in base ai soli Paesi elencati nel prospetto. Per questo fondo è consentito un ampio ricorso ai derivati. ●

Juan Nevado

co-gestore di *M&G Dynamic Allocation Fund*

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 presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori qualificati. Non destinato alla distribuzione ad altri soggetti o entità, che non devono basarsi sulle informazioni in esso contenute. 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. 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, Londra, EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: www.mandigitalia.it. Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo, che illustra i rischi di investimento associati a questo fondo. 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.



M&G DYNAMIC ALLOCATION FUND

FLESSIBILITÀ — AL MOMENTO — OPPORTUNO

M&G Dynamic Allocation Fund è un fondo globale flessibile che può investire in una vasta gamma di asset class. Questa libertà permette ai gestori di selezionare gli investimenti più interessanti al momento opportuno.

Performance annua media al 31.07.15	1 anno	3 anni	5 anni	Volatilità* a 3 anni
M&G Dynamic Allocation Fund	+11,4%	+8,9%	+7,3%	5,24%
Media del settore Morningstar Bilanciati Flessibili EUR – Global	+7,2%	+6,5%	+5,3%	6,34%

Il valore degli investimenti è destinato a oscillare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei Comparti, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

www.mandigitalia.it



Miglior Fondo
Bilanciato Flessibile



Migliore Fondo Ucits
Alternativo nella
Categoria Multi Asset
del 2014 e a 36 mesi



Premio
ALTO RENDIMENTO
2014
Miglior Gestore
Fondi Esteri – 2°
classificato (promosso
dal Gruppo 24 Ore)



M&G
INVESTMENTS

*La volatilità è la misura in cui un titolo, un fondo o un indice subisce rapide oscillazioni. Si calcola come il grado di deviazione dalla norma per quel tipo di investimento in un dato periodo di tempo. Maggiore è la volatilità, più il titolo tenderà ad essere rischioso. Fonte di tutte le performance: Morningstar, Inc., database Pan-Europeo al 31.07.15. La performance è calcolata "price to price" in euro, sulla base del rendimento netto reinvestito per la classe A euro, ad accumulazione, senza commissioni d'ingresso o tasse. Il fondo è stato lanciato il 03.12.09. I rendimenti indicati sono al lordo degli oneri fiscali sul capital gain. Rating di Morningstar al 31.07.15. Copyright © 2015 Morningstar UK Limited. Tutti i diritti sono riservati. Un rating non costituisce una raccomandazione di acquisto, vendita o di detenzione di un particolare investimento. Morningstar logo © 2015 Morningstar UK, Ltd. Morningstar Awards assegnato nel 2015 a M&G Investments come Miglior Gestore Fondi Esteri – 2° classificato, sulla base delle performance del 2014. Ai fini del premio, sono stati considerati 12830 fondi. Premio Mondo Alternativo: assegnato nel 2015 a M&G Investments come Migliore Fondo Ucits Alternativo nella Categoria Multi Asset sulla base delle performance del 2014 e sulla base di performance a 36 mesi conclusi nel 2014. Ai fini del premio, sono stati considerati 21 fondi. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri. Il profilo di rischio associato alla performance di questo fondo è alto. Il fondo è senza parametro oggettivo di riferimento (nessuna indicazione nel prospetto). Il fondo è quindi confrontato con la media del settore Morningstar Bilanciati Flessibili EUR – Globali. Il fondo è una società di investimento di tipo aperto a sé stante. L'Indicatore Sintetico di Rischio è 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 Documento di Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID). Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento del fondo qui citato. Gli acquisti relativi a un fondo devono basarsi sul prospetto informativo corrente, Copie gratuite degli statuti, del prospetto informativo corrente, del Documento d'Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID), della relazione annuale e della relazione semestrale sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: www.mandigitalia.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 questo fondo. 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 dalla Financial Conduct Authority, AUG 15 / 69613

Lo Yuan come valuta globale alternativa “futura” al Dollaro

Quando nel mese di agosto, in maniera piuttosto inaspettata, abbiamo assistito al deprezzamento dello Yuan da parte delle autorità cinesi, molti osservatori occidentali hanno visto in tale mossa la strategia di Pechino di voler cominciare a cercare di imporre la loro moneta come valuta di riserva alternativa al Dollaro statunitense.



Francesco Leghissa

responsabile Ufficio studi
Copernico SIM S.p.A.

Nel concreto cosa significherebbe uno Yuan che compete con il Dollaro? I leader cinesi parlano dell'internazionalizzazione dello Yuan come un processo pacifico e virtuoso in quanto un sistema monetario che può contare su diverse valute di riferimento può aumentare la stabilità dei sistemi finanziari.

L'America in realtà ha buone ragioni per temere la valuta cinese. Il suo emergere in maniera credibile come moneta alternativa al Dollaro potrebbe minare alle fondamenta il potere egemonico che gli USA esercitano. Per intenderci, le sanzioni contro Iran e Corea del Nord hanno avuto effetti grazie alla centralità del Dollaro nel sistema finanziario globale. Il 45% circa di tutte le transazioni transnazionali sono denominate in USD, quindi qualsiasi banca con *business* a livello internazionale ha necessità di accedere al sistema bancario statunitense sia per regolare i pagamenti sia per gestire valuta; per fare ciò è necessario possedere una licenza bancaria americana e di conseguenza rispettare le sanzioni emesse da quel Paese. Quindi è facile intuire che la potente leva politica che il Dollaro permette agli USA andrebbe di fatto a sparire se lo Yuan diventasse moneta globale.

QUALCOSA SI MUOVE

In questo senso il colosso asiatico però non è stato a guardare ed è vi-

cino al lancio di un sistema per processare pagamenti transnazionali in Yuan. Sebbene sia stato descritto dalle autorità come una semplice piattaforma per facilitare le transazioni commerciali, in realtà il suo potenziale non è difficile intuirlo in quanto permetterà a banche e società di muovere moneta in giro per il mondo attraverso una sorta di autostrada finanziaria completamente slegata dal “sistema Dollaro”.

Inoltre, e credo non sia marginale, la Cina avrà un nuovo strumento di persuasione. Ad esempio se un capo di Stato volesse incontrare il Dalai Lama, considerato dalle autorità un *leader* separatista, potrebbe trovare le banche del suo Paese inserite nella lista nera del CIPS (*China International Payment System*). Certo questo *modus operandi* potrebbe danneggiare la reputazione dello Yuan se usato in maniera eccessiva o troppo liberamente, ma per la Cina potrebbe anche solo bastare la mera minaccia per ottenere i propri scopi.

PRO E CONTRO DI UNA MONETA “DOMINANTE”

Fino ad ora abbiamo detto che poter contare su una moneta “dominante” a livello internazionale è un enorme privilegio economico per il Paese, ma quali sono concretamente questi vantaggi? Data l'alta domanda di Dollari a livello globale, oltre il 60% delle riserve detenute

globalmente dalle banche centrali sono denominate in questa valuta; gli USA e le società americane possono emettere obbligazioni ad un prezzo più alto, ciò significa che il denaro preso a prestito costa meno rendendo più facile per il governo coprire il proprio deficit e per le imprese raccogliere capitali. Molti studi dimostrano come mediamente su un decennale USA nei primi anni 2000 il risparmio grazie allo *status* del Dollaro si aggirava su un punto percentuale di rendimento.

Inoltre gli USA possono emettere ovviamente tutto il loro debito in Dollari. Spesso è stato l'ammontare di debito emesso in valuta estera, normalmente Dollari, a far scoppiare crisi debitorie nelle economie più piccole (si veda la crisi asiatica di fine anni '90) mentre la Fed può semplicemente stampare moneta per ripagare i debiti del suo governo. Secondo il *McKinsey Global Institute*, questo piccolo vantaggio rende agli USA qualcosa come 100 miliardi di dollari l'anno di risparmi. Tuttavia ci sono anche dei lati negativi, nell'essere il detentore di una valuta di riferimento. L'alta domanda di Dollari come valuta di riserva fa sì che la valuta si apprezzi, rendendo più difficili le esportazioni per una perdita stimata di circa 60 miliardi l'anno. Tenendo conto di tutto, il guadagno netto da parte degli USA grazie allo *status* del Dollaro si attesta comunque tra lo 0,3% e lo 0,5% del PIL.

SCENARI GLOBALI

Se la Cina e la sua valuta dovessero raggiungere lo stesso *status*, gli investitori degli altri Paesi potrebbero cominciare a vendere Dollari in quanto hanno l'alternativa dello Yuan: questo farebbe aumentare i tassi di interesse statunitensi e indebolirebbe l'economia. La Fed potrebbe compensare solo parzialmente questi effetti comprando obbligazioni emesse da altri Paesi.

Tuttavia prima che ciò avvenga, i cambiamenti che dovranno avvenire in Cina sono probabilmente molto profondi. Gli USA ed il Dollaro hanno guadagnato lo *status* di va-

luta di riferimento non tanto per la loro forza economica (non dimentichiamoci che sono stati il centro delle ultime crisi finanziarie) ma grazie alle sue Istituzioni. Sono un mercato finanziario profondo, un solido sistema legale e un generale processo politico trasparente che fanno del Dollaro quello che è oggi.

La Cina dovrà implementare questo tipo di strutture e istituzioni se vorrà persuadere gli investitori che lo Yuan è una moneta affidabile. Questo significa rendere lo Yuan libero di fluttuare sui mercati, realmente convertibile con tutte le altre valute, smettere di intervenire politicamente sui tassi di cambio e soprattutto creare un grande, liquido e trasparente mercato obbligazionario.

C'È ANCORA MOLTO DA FARE

Gli ultimi pesanti interventi del governo cinese dopo i recenti crolli di borsa ci fanno capire quanto la Cina sia ancora distante da tutto questo e dallo sviluppare un mercato finanziario maturo. Il Paese asiatico, inoltre, avrà bisogno di un sistema giudiziario credibile come quello statunitense, e ciò significa permettere ai tribunali di andare contro i *desiderata* del Partito Comunista (oggi impensabile).

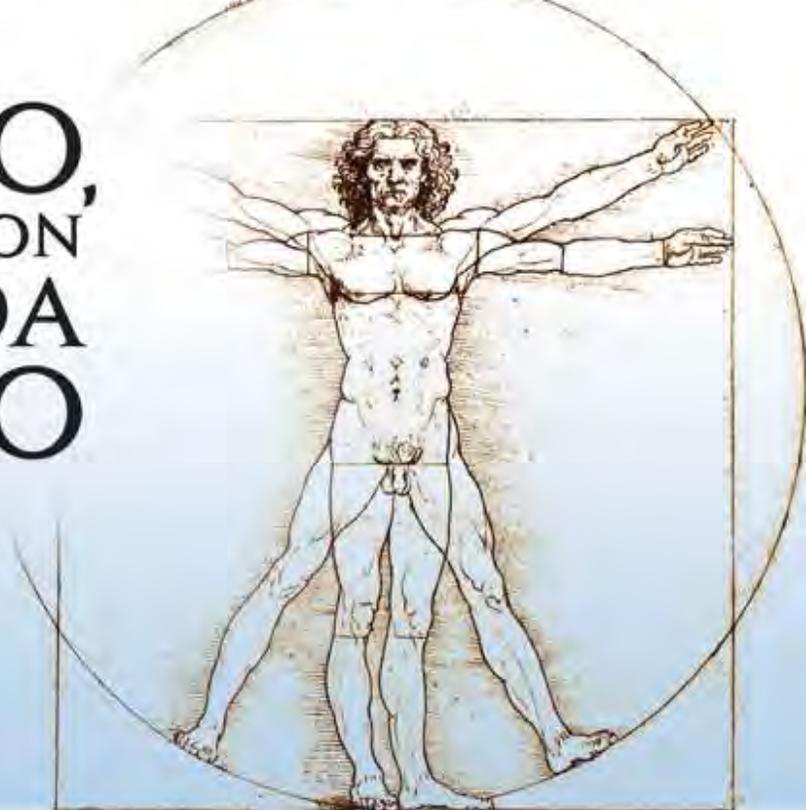
Se la Cina in qualche modo riuscirà a compiere tutto questo, un sistema monetario globale con poli multipli potrebbe in teoria portare dei forti benefici a livello di stabilità economica ma anche qualche rischio. Con lo *status* del Dollaro in dubbio, potrebbe nascere della dannosa incertezza su dove andare a rifugiarsi quando la prossima crisi finanziaria si farà sentire. Per ora quindi lo Yuan resta un piccolo giocatore sullo scenario globale, ma così lo era il Dollaro all'inizio del XX secolo. ●

Francesco Leghissa



Un sistema monetario globale con poli multipli potrebbe in teoria portare dei forti benefici a livello di stabilità economica ma anche qualche rischio. Intanto la Cina è vicina al lancio di un sistema per processare pagamenti transnazionali in Yuan, anche se è ancora distante dallo sviluppare un mercato finanziario maturo.

EQUILIBRIO, L'APPROCCIO CHE NON TEME LA SFIDA DEL TEMPO



é Tempo di **BILANCI**

I vantaggi dell'equilibrio sono noti e riconosciuti da tempo, anche in finanza. Eppure oggi giorno i portafogli di molti investitori sono sbilanciati e spesso sovrappesati sul reddito fisso. Sebbene le obbligazioni costituiscano un elemento importante di qualsiasi portafoglio, la maggioranza degli investitori guarda con attenzione anche al potenziale di crescita che può offrire il mercato azionario.

I fondi bilanciati offrono il meglio di entrambi: la stabilità e la distribuzione cedolare delle obbligazioni così come il potenziale rialzista a lungo termine delle azioni. Noi di Franklin Templeton offriamo una vasta gamma di fondi bilanciati di prim'ordine, come quelli elencati qui sotto.

Rendimento*	1 anno	3 anni	5 anni
FRANKLIN INCOME FUND	10,06%	40,06%	57,34%
TEMPLETON GLOBAL INCOME FUND	6,06%	43,13%	44,77%
FRANKLIN GLOBAL FUNDAMENTAL STRATEGIES FUND	5,64%	44,36%	45,95%
PEER GROUP EAA OE USD Moderate Allocation	5,25%	25,19%	28,21%

Per saperne di più, contatta il tuo consulente per gli investimenti e visita www.franklintempleton.it/bilanci.



**FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS**

Prima dell'adesione leggere il prospetto o il documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID) disponibili presso i collocatori e sul sito www.franklintempleton.it.

* I rendimenti sono al netto delle spese di gestione, al lordo delle spese di ingresso e degli oneri fiscali. I rendimenti indicati, al 30/09/14 si riferiscono alla classe principale del comparto espressi nella valuta base, rispettivamente A(Mdis) USD, A(acc) USD, A(acc) USD. I dati rappresentano il rendimento totale aggregato per il periodo in esame, tenendo in considerazione, ove applicabile, il reinvestimento e la distribuzione dei dividendi. Rendimenti dei benchmark di riferimento per i comparti indicati sono: 50% S&P 500 + 50% Barclays U.S. Aggregate Index 1 anno 11,74% - 3 anni 42,28% - 5 anni 61,45%; Custom 50% MSCI AC World + 50% Barclays Multiverse Index 1 anno 6,60% - 3 anni 30,45% - 5 anni 39,98%; Custom 67% MSCI World + 33% JP Morgan GGBI Index 1 anno 8,63% - 3 anni 40,89% - 5 anni 50,24%. Il Peer Group di riferimento è composto da fondi con caratteristiche omogenee (EAA = Europe, Asia, Africa/DE = Open End USD Moderate Allocation = componente azionaria 35%-65% - Categoria Morningstar Index: 50% Barclays US Agg Bond TR & 50% FTSE World TR). Documento promozionale, non costituisce offerta di azioni o invito a richiedere azioni delle SICAV Franklin Templeton Investments. **Le performance indicate non sono garanzia di rendimenti futuri.** Tutti gli investimenti comportano rischi e possono subire perdite di valore. Per ulteriori dettagli sui rischi di investimento associati a questi comparti si rimanda al prospetto e al KIID.

NUMERO VERDE 800915919

© 2014 Franklin Templeton Investments. All rights reserved.

Strategie alternative

Alcuni investitori considerano gli *hedge fund* come investimenti misteriosi, gestiti aggressivamente, che potrebbero essere troppo rischiosi per il portafoglio tipico. Gli scettici tuttavia possono scoprire con sorpresa che la maggior parte dei gestori di *hedge fund* si concentra sulla realizzazione di un apprezzamento del capitale con una volatilità inferiore al resto dei mercati. Nonostante le concezioni erronee che li circondano, gli *hedge fund* diventano sempre più popolari. Gli *asset* degli *hedge fund* sono aumentati da 38 miliardi di dollari nel 1990 a 2,8 trilioni di dollari nel 2015 [1], con un cambiamento di allocazione significativo, forse il più importante in assoluto da quando molti investitori hanno iniziato a spostare il loro denaro dalle obbligazioni alle azioni all'inizio degli anni '80.

FONDI ALTERNATIVE

Non solo gli investitori istituzionali ma anche gli investitori privati sono interessati a spostare *asset* nelle strategie *Alternative*. L'avvento dei fondi *Alternative*, ha contribuito a incentivare tale spostamento. I fondi *Alternative* offrono una liquidità giornaliera, trasparenza e commissioni abitualmente inferiori a quelle associate a veicoli di *hedge fund* tradizionali. Tale liquidità, flessibilità e trasparenza hanno persuaso una fascia più ampia di investitori ad integrare con queste strategie *Alternative* i portafogli più tradizionali.

TIMORI E CORRELAZIONI

Recentemente l'interesse è aumentato. Penso che ciò sia dovuto al fatto che gli investitori si trovano din-

nanzi ad un dilemma. Sono alla ricerca di rendimento, ma i tassi di interesse dei prodotti a reddito fisso generalmente sono stati bassi, e si teme che i mercati azionari si stiano avvicinando a un periodo di aumento della volatilità. Molti investitori poi cercano una maggiore diversificazione nei loro portafogli, ossia una correlazione minore [2] con classi di *asset* tradizionali, quali valori mobiliari e titoli di Stato. Utilizzare strategie non correlate in un portafoglio può rendere il percorso più agevole quando una classe di *asset* o una strategia particolare potrebbe attraversare un periodo volatile. I gestori *hedge* inoltre possono assumere posizioni *short* che beneficiano di cali del mercato, mitigando gli effetti di un portafoglio tradizionale *long-only*. ●

David Saunders

Founding Managing Director

K2 Advisors

Franklin Templeton Solutions

Le strategie alternative hanno evidenziato una bassa correlazione rispetto ad asset tradizionali



Correlazione delle strategie alternative rispetto alle principali classi di asset tradizionali
Correlazioni (20 anni) di Classi di asset, 20 anni fino al 31 marzo 2015

Strategia di copertura composta	Long-short equity	Event driven	Global macro	Relative Value	Commodity Index
Strategia di copertura composta	0,98				
Azioni Long-Short	0,97	0,96			
Event driven	0,93	0,99	0,96		
Macro Globale	0,82	0,56	0,50	0,78	
Valore Relativo	0,77	0,73	0,69	0,33	0,96
Azioni Globali	0,81	0,81	0,77	0,35	0,64
Azioni USA	0,75	0,76	0,73	0,31	0,58
Reddito Fisso Globale	0,13	0,14	0,10	0,22	0,14
Reddito Fisso USA	-0,40	-0,60	-0,66	0,21	0,08
Materie prime	0,48	0,48	0,43	0,30	0,48

Fonte: © 2015 FactSet Research Systems Inc. La strategia di copertura composta è rappresentata da HFRI Fund Weighted Composite; Long Short Equity: HFRI Equity Hedge (Totale); Event Driven: HFRI Event Driven (Totale); Macro Globale: HFRI Macro (Totale); Valore Relativo: HFRI Relative Value (Totale); Global Equity/MSCI World Index Gross; Azioni USA: S&P 500 Index; Reddito Fisso Globale: Barclays Global Aggregate Index; Reddito Fisso USA: Barclays US Aggregate Index; Materie prime: Bloomberg Commodity Index. Per maggiori informazioni sui fornitori dei dati, si rimanda al sito web www.franklintempletondata.com.

La correlazione sarà contenuta nel range da 1 (correlazione positiva perfetta, movimento nella stessa direzione) a -1 (correlazione negativa perfetta, movimento in direzioni opposte). Gli indici non sono gestiti e non è possibile investire direttamente in un indice. La performance passata non è garanzia di risultati futuri. Per finalità puramente illustrative, non riflette alcun fondo Franklin Templeton.

[1] Fonte: © HFR, Inc., HFR Industry Reports, gennaio 2015, www.hedgefundresearch.com.

[2] La correlazione sarà contenuta nel range da 1 (correlazione positiva perfetta, movimento nella stessa direzione) a -1 (correlazione negativa perfetta, movimento in direzioni opposte).

Nota

I commenti, le opinioni e le analisi di David Saunders sono personali e hanno finalità puramente informative e d'interesse generale e non devono essere considerati come una consulenza individuale in materia di investimenti né come una raccomandazione o sollecitazione ad acquistare, vendere o detenere un titolo o ad adottare qualsiasi strategia d'investimento. Le informazioni fornite sono rese alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.



PATRIMONIA[®] SUMMIT 2015

SUNT SERVANDA

Evento ideato e organizzato da FORFINANCE

3° EDIZIONE

IL CICLO DI VITA FAMILIARE

Protezione del patrimonio e Successione

MILANO

HOTEL
MICHELANGELO
Piazza Luigi di Savoia, 6

MARTEDÌ
17 NOVEMBRE

ISCRIVITI GRATIS SUL SITO WWW.FFEVENTI.IT

Prime bolle speculative: panic selling ai tempi dei regni e delle colonie

Adriaen, personaggio vissuto tra il XVI e XVII secolo nei Paesi Bassi, era uno speculatore che fu al centro di una manipolazione ai limiti

della fantasia. Certo in confronto ad alcuni degli attuali protagonisti della finanza e dell'economia potrebbe sembrare un pivello, ma a modo suo, anche lui ha giocato sporco mandando un regno intero in bancarotta.

Per chi è appassionato di Storia economica, il nome Adriaen Pauw suona familiare, ma per moltissimi è assolutamente sconosciuto. Scopriremo insieme, invece, che si collega al più famoso scoppio di una bolla finanziaria della Storia. Si trattava di un floricoltore, che aveva individuato e tenuto in monopolio la specie più rara dei suoi tempi, ovvero il *Semper Augustus*. Di colore rosso con striature bianche e con i suoi riflessi luminescenti, questo tulipano era considerato quasi un fiore magico.

SPEZIE, MERCANZIE E TULIPANI

Il suo intento era sì dettato dalla passione, ma soprattutto, dal “vil denaro”. In quel periodo infatti, i Paesi Bassi, per controllare le loro colonie dell'Asia, fondarono *La Compagnia delle Indie Orientali*, di cui Adriaen era il Condirettore Generale. Da questi luoghi esotici provenivano una moltitudine di beni di grande interesse per i ricchi europei, cosa che stimolò un lucroso commercio di spezie e di altre incredibili mercanzie. Chi le possedeva era molto ammirato e rispettato. Spesso ahinoi più di quanto real-

mente meritasse.

Ed è proprio in questo contesto di grande euforia e fiducia, che si colloca la storia che sto evocando: la “Tulipanomania”. I fiori erano arrivati in gran parte via nave dalla Turchia ed erano diventati ben presto uno “*Status Symbol*”. Tutti i ricchi olandesi che si rispettavano, tenevano un giardino molto curato in cui non potevano mancare le specie più sgargianti di questi fiori. Molti vivaisti, fiutando l'affare, iniziarono a stimolare questa mania, creando nuove varietà di tulipani; pare che fossero arrivati a selezionarne oltre 1.000.

CRESCITA ARTIFICIOSA

Ben presto i loro prezzi cominciarono a lievitare senza sosta, arrivando a livelli sempre più eccessivi. Inizialmente lo squilibrio tra domanda e offerta giustificava i valori crescenti, visto che sempre più famiglie li volevano possedere. Ma in poco tempo un gruppo di astuti uomini d'affari, iniziò a rastrellare sul mercato il maggior numero possibile di bulbi per far crescere artificialmente i prezzi. Con l'intento di scatenare la guerra tra i compratori, avevano immesso ad-



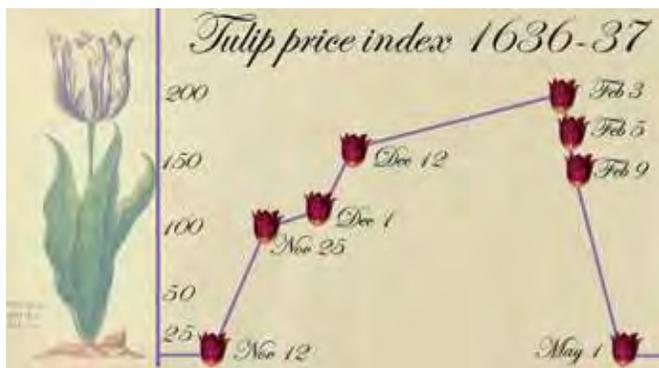
Alex Ricchebuono

responsabile dello sviluppo commerciale per il Sud Est Europa de La Française AM

Laureato in Economia e Commercio a Torino, ha ricoperto ruoli di responsabilità di sviluppo commerciale a livello europeo in società di primaria importanza. Appassionato di storia economica, scrive libri e articoli sulla storia della finanza.



In alto: acquerello del XVII secolo raffigurante il *Semper Augustus*, il bulbo più famoso, venduto ad un prezzo record.
In basso: grafico dei prezzi dei tulipani a ridosso dello scoppio della bolla del 1637.



dirittura nuove varietà sulle quali costruivano poi storie incredibili di sedicenti proprietà taumaturgiche e poteri soprannaturali. Questo spinse molte persone ad accaparrarseli al valore più alto possibile. E proprio il nostro amico Adriaen Pauw era al centro di questo ricco commercio. Infatti lui stesso gestiva in prima persona le vendite nonché la coltivazione dei fiori.

UN PO' DI NUMERI

Nel 1623 un suo bulbo costava 1.000 fiorini, l'anno dopo già 1.200, nel 1625 era raddoppiato a 2.400 fiorini ed infine, nel 1637, alla vigilia della crisi, arrivò a toccare l'astronomica cifra di 6.000 fiorini.

Per darvi un'idea della follia che imperversava sui mercati, bisogna pensare al contesto dell'epoca in cui venivano pagate quelle somme. Nell'Olanda del '600, con un fiorino si potevano comperare circa 20 chili di pane. Se dovessimo fare un raffronto con i prezzi di oggi, un fiorino valeva circa 50 euro attuali. Di conseguenza 6.000 fiorini sarebbero corrisposti a circa 300.000 euro! Più o meno quanto vale un appartamento in città o una villetta in campagna. Per un fiore!

Ma quelli erano matti direte voi. Sì forse, ma se ci pensate bene, anche al giorno d'oggi non scherziamo affatto.

Ma quelli erano matti direte voi. Sì forse, ma se ci pensate bene, anche al giorno d'oggi non scherziamo affatto.

ACQUISTI VIRTUALI

Ma torniamo alla nostra storia. Quando ormai il mercato era salito alle stelle, si inserirono nel gioco un bel gruppetto di avidi speculatori che riuscirono

a strappare al controllo dei coltivatori i prezzi dei bulbi, alimentando la crisi con acquisti virtuali dei fiori e rialzando i prezzi ben oltre il rapporto tra domanda e offerta.

Questi loschi figurati avevano costruito già allora una piattaforma simile a quella di una moderna banca d'affari, realizzando una serie di acquisti virtuali.

Pur senza avvalersi delle moderne tecnologie, avevano precorso i tempi. Infatti, affinché i bulbi potessero essere pronti a giugno, dovevano essere interrati a novembre, ma erano comunque venduti nel corso di tutto l'anno, ad un prezzo di partenza minimo, all'inizio dell'inverno. Questo prezzo iniziale, sarebbe poi costantemente cresciuto, man mano che ci si avvicinava alla primavera e poi finalmente al periodo estivo quando toccava il suo massimo.

Pertanto per diversi mesi i bulbi erano acquistati alla cieca, dietro un lauto deposito a garanzia, nella speranza che fossero sbocciati nel mese di giugno e che i prezzi nel frattempo, fossero più che lievitati.

CONTANO SOLO I SOLDI

Sulla base di calcoli fatti da alcune università moderne, è probabile che un buon speculatore potesse arrivare a guadagnare fino a cinque, seimila fiorini al giorno, quando i redditi medi annui si aggiravano tra i 100 ed i 150. Erano riusciti a creare gli antenati dei derivati che oggi chiamiamo *Futures* e *Opzioni*, delle vere e proprie scommesse sulle quotazioni future.

Per anni e anni gli operatori avevano investito fortune virtuali su bulbi virtuali, incassando così plusvalenze slegate dall'attività produttiva. Quello che contava erano solo i soldi.

UN BUCO NELL'ACQUA SCIOCCANTE

Ad un tratto però, nel febbraio del 1637, dopo un inverno particolarmente mite, qualcuno ritenne irreali le quotazioni dei bulbi e cominciò a vendere. Si iniziò a pensare che la domanda di tulipani non



In alto: "La Follia del Tulipano", dipinto di Jean-Léon Gérôme (olio su tela, 1882). A sinistra: esempio di un contratto di compravendita del 1600.

avrebbe potuto più mantenersi a quei livelli, e questa opinione si diffuse piano piano e poi all'improvviso, facendo scatenare il panico. Il risultato fu scioccante: alcuni detenevano contratti per comprare tu-

bucò nell'acqua. Nessuna Corte poteva esigere che i debiti venissero onorati, perché li considerarono come quelli contratti per gioco d'azzardo, e quindi inesigibili per legge. Le cessioni limarono i prezzi e provocarono altre vendite, seminando il panico. La bolla era ormai scoppiata ed in soli due giorni il valore dei tulipani crollò di quasi il 90%.

NON È FINITA

Le cause per le quali iniziarono le vendite incontrollate restano avvolte dal mistero, ma quel che rimane certo di questa storia è il degrado economico in cui caddero moltissimi olandesi. La "Tulipanomania" è stata probabilmente la prima bolla speculativa documentata dalla nascita del capitalismo. Purtroppo è stata solo la prima di una lunghissima serie che ancora non si è interrotta. ●

Alex Ricchebuono



lipani a prezzi dieci volte maggiori di quelli di mercato. Migliaia di olandesi, inclusi uomini di affari e dignitari, andarono sul lastrico. Vennero fatti diversi tentativi per cercare di risolvere la situazione nella speranza di accontentare entrambe le parti, ma finirono in un

tissimi olandesi. La "Tulipanomania" è stata probabilmente la prima bolla speculativa documentata dalla nascita del capitalismo. Purtroppo è stata solo la prima di una lunghissima serie che ancora non si è interrotta. ●

Nel 1637, alla vigilia della crisi, un bulbo arrivò a toccare l'astronomica cifra di 6.000 fiorini. Se dovessimo fare un raffronto con i prezzi di oggi, un fiorino valeva circa 50 euro attuali. Di conseguenza 6.000 fiorini sarebbero corrisposti a circa 300.000 euro! Più o meno quanto vale un appartamento in città o una villetta in campagna. Per un fiore!



LA FRANÇAISE

investing together

Where traditional and alternative
investment solutions
converge



GLOBAL ASSET MANAGEMENT



GLOBAL REAL ESTATE
INVESTMENT MANAGERS



GLOBAL INVESTMENT SOLUTIONS



GLOBAL DIRECT FINANCING

WWW.LAFRANCAISE-AM.IT





Le obbligazioni asiatiche in USD: nuova opportunità per gli investitori

La regione asiatica (escluso il Giappone) sta diventando una parte fondamentale del portafoglio di ogni investitore sia azionario che obbligazionario: attualmente incide per oltre 1/5 del PIL mondiale e rappresenta ancora il blocco economico ad alta crescita ed elevato margine.

Il mercato obbligazionario asiatico (escluso il Giappone) in dollari USA ha registrato uno sviluppo enorme negli ultimi dieci anni, raggiungendo, nel 2015, i 700 miliardi di USD e con una previsione di ulteriore crescita a 1.000 miliardi di USD entro tre anni. La Cina dal 2008 ha guidato un aumento di quattro volte del mercato obbligazionario in USD della regione asiatica. Tutto ciò mette a disposizione degli investitori un intero nuovo mercato per diversificare il loro portafoglio.

CARATTERISTICHE PRINCIPALI

I volumi delle emissioni in Asia sono nettamente inferiori rispetto alle controparti nordamericane ed europee. Tuttavia, questo divario è destinato a ridursi in considerazione degli ampi risparmi bancari regionali e della continua crescita economica e di infrastrutture.

La *performance* delle obbligazioni asiatiche in USD (escluso il Giappone) viene solitamente rilevata con l'*Asian Dollar Bond Index* (ADBI) introdotto nel 1996. Dalla sua in-

troduzione l'ADBI ha generato un rendimento annualizzato del 7,5%. Tutto questo è avvenuto in un periodo in cui si sono verificate due importanti crisi finanziarie (nel 1998 e nel 2008) e due cicli restrittivi degli interessi della *Federal Reserve* ('99-'00 e '04-'06).

Dal 2001 le obbligazioni asiatiche hanno registrato una *performance* migliore rispetto al credito europeo e statunitense in termini di rendimento totale.

PERCHÉ INVESTIRE NELLE OBBLIGAZIONI ASIATICHE?

1) Potenziali rendimenti interessanti.

Le obbligazioni asiatiche in USD sono negoziate con notevole sconto rispetto ai loro equivalenti statunitensi per *rating* simili e questo le

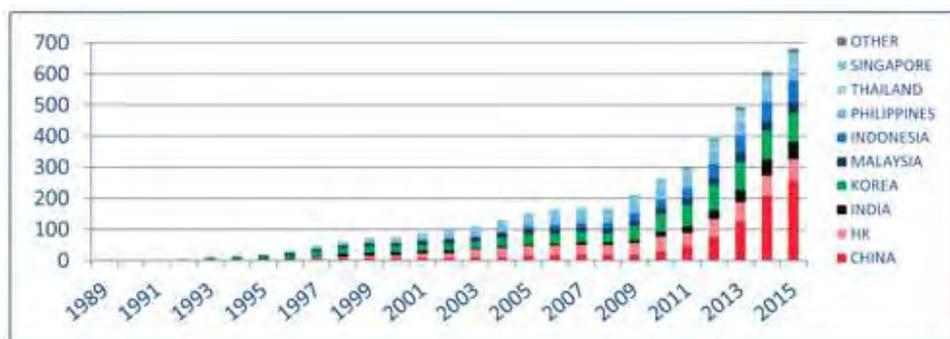


Grafico 1 – Composizione delle dimensioni del mercato (in miliardi di dollari USA).
 Fonte: Bloomberg, JKC, 08/2015.

È indubbio che il maggiore elemento trainante di questa recente esplosione di emissioni è stata la Cina che, dal 2008, ha guidato un aumento di quattro volte del mercato obbligazionario in USD della regione asiatica.



Grafico 2 – Performance dei mercati obbligazionari statunitensi dal 2001 (31/01/01=100).

Fonte: Bloomberg, JKC, 08/2015.

Nota: Credito Asia = HSBC ADBI Index, Credito USA = BAML US Corporate & Gov Index, Credito Euro = BAML Euro Corporate Euroland Issuers Index.

Disclaimer

Il presente documento si rivolge esclusivamente ad investitori professionali ai sensi della Direttiva MiFID e non è destinato a client/potenziali client al dettaglio. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Si tratta di un documento promozionale. Le informazioni e il materiale fornito nel presente documento non in ogni caso rappresentano consiglio, un'offerta, un invito, né una raccomandazione di investimento in specifici investimenti. Questo documento è per i clienti professionali nel Regno Unito e solo CE e non è ad uso dei consumatori. Il valore degli investimenti e il reddito oscilleranno (questo può essere in parte il risultato di fluttuazioni dei tassi di cambio) e gli investitori potrebbero non recuperare l'intero importo investito. Dove JK Capital Management Ltd ha espresso pareri, si basano su condizioni di mercato attuali e sono soggetti a modifiche senza preavviso. Questi pareri possono essere diversi da quelli di altri professionisti degli investimenti. JK Capital Management Ltd è autorizzata e regolata dalla Hong Kong Securities and Futures Commission ("SFC"). La Française AM International è approvata dalla CSSF il 20/12/2002.

rende delle fonti di rendimento interessante.

2) Buoni profili rischio/rendimento con bassa volatilità.

Nel corso degli ultimi 10 anni, le obbligazioni in dollari USA asiatiche hanno offerto i più interessanti profili rischio/rendimento grazie alla loro bassa volatilità e ai buoni rendimenti. Questo è dovuto a: forte esposizione ad economie in rapida espansione, stabilità offerta da rendimenti a reddito fisso, fondamentali di credito in miglioramento, domanda interna in crescita. In effetti, è estremamente indicativo il fatto che, malgrado la recente correzione del mercato azionario mondiale, definita come una "crisi del mercato emergente", durante questo periodo il mercato obbligazionario asiatico in USD ha dimostrato un'elevata stabilità con uno Sharpe Ratio 12 mesi (al 31/08/2015) superiore a quello dei mercati azionari ed obbligazionari sia europei che

statunitensi (Fonte: Bloomberg, JKC).

3) Un mercato interno dinamico e maturo.

Nonostante il rapido aumento del mercato asiatico obbligazionario in USD, la percentuale media degli investitori asiatici in emissioni primarie è cresciuta da circa il 50% nel 2009 ai due terzi attuali. Si stima che oltre il 70% del mercato obbligazionario cinese in

USD sia detenuto da investitori asiatici che rappresentano stabilità nella domanda e nella determinazione del prezzo. Tuttavia, il mercato obbligazionario asiatico in USD rappresenta meno di un decimo del mercato obbligazionario in valuta locale, verso il quale propendono gli investitori locali.

4) Sensibilità limitata in un contesto di aumento dei tassi di interesse statunitensi.

Prevediamo che le obbligazioni in asiatiche offshore in USD, saranno una delle destinazioni strategiche della crescente disponibilità di liquidità della regione asiatica, in controtendenza visto il contesto di tassi di interesse USA in crescita (Depositi in Cina in valuta: 2010 - 200 miliardi USD, 2015 - 600 miliardi USD. Fonte: CEIC, Morgan Stanley Asia Credit Trading, 08/2015).

a cura di

JK Capital Management Ltd

società affiliata di La Française

	AA	A	BBB	BB	B
Obbligazioni a 2 anni					
Rendimento emittente asiatico medio	2,08%	2,35%	2,94%	5,26%	13,28%
Rendimento emittente USA medio	1,06%	1,28%	1,73%	3,33%	3,76%
Sconto asiatico medio (bps)	102bps	106bp	121bps	193bps	952bps
Spread medio asia UST	134bps	161bps	221bps	453bps	1255bps
Obbligazioni a 5 anni					
Rendimento emittente asiatico medio	3,10%	3,34%	3,94%	6,89%	15,08%
Rendimento emittente USA medio	2,21%	2,40%	2,86%	5,09%	5,69%
Sconto asiatico medio (bps)	89bps	94bps	108bps	180bps	939bps
Spread medio asia UST	157bps	181bps	241bps	536bps	1355bps
Obbligazioni a 10 anni					
Rendimento emittente asiatico medio	3,89%	4,14%	4,74%	8,04%	16,23%
Rendimento emittente USA medio	3,21%	3,41%	3,88%	6,45%	7,06%
Sconto asiatico medio (bps)	68bps	73bps	86bps	159bps	917bps
Spread medio asia UST	171bps	197bps	256bps	587bps	1405bps

Spread di rendimento medio al 31 agosto 2015 (Fonte: Bloomberg, JKC)

Guerrilla marketing: tempo, immaginazione ed energia

Al giorno d'oggi un consumatore è bombardato, quotidianamente, con un minimo di circa 5.000 messaggi pubblicitari. La conseguenza di quest'ondata pubblicitaria è la crescente indifferenza o addirittura il totale rifiuto da parte dei consumatori, che spesso nemmeno recipiscono appieno il messaggio trasmesso, cogliendone solo determinati aspetti e quindi compromettendone lo scopo.

ARRIVARE AL CONSUMATORE È DIFFICILE

La vera sfida per le aziende è di sopravvivere all'interno della massa, accaparrarsi l'attenzione desiderata. Perciò si può affermare che l'attenzione dei consumatori è diventata un bene di valore, in materia di comunicazione. Questa sfida non si presenta però solo per le aziende a scopo di lucro, per le quali solo una strategia di vendita davvero efficace può garantirne la sopravvivenza a lungo termine, ma anche per il settore *no profit*, che non può permettersi grandi investimenti per il *marketing*, soprattutto per un fatto d'immagine. Forme pubblicitarie alternative, come il *guerrilla marketing*, offrono nuove possibilità d'azione, introducendo un concetto innovativo della politica comunicativa.

DIFESE ABBASSATE

Il termine *guerrilla* entra a far parte del *marketing* con il suo fondatore, il pubblicitario statunitense Jay Conrad Levinson, che nel 1984 ha pubblicato il libro "*Guerrilla mar-*

keting. Mente, persuasione, mercato". Secondo Levinson l'obiettivo del *guerrilla marketing* è quello di raggiungere obiettivi convenzionali, come profitti e successo, con metodi non convenzionali, ovvero investendo "energia" e creatività anziché risorse monetarie. Gli "elementi" essenziali sono l'effetto sorpresa, la novità, l'esagerazione e piccole azioni localizzate sul territorio, che "irrompono" nel quotidiano ed emergono tra i molti messaggi pubblicitari. Si tratta di ottenere l'attenzione del pubblico in un momento in cui questo ha le "difese abbassate" e non si aspetta di poter essere destinatario di un messaggio commerciale, diventando così partecipe di un'esperienza unica.

Gli eventi, strumenti e mezzi utilizzati sono molteplici e spesso molto semplici. Si spazia dalle installazioni che si inseriscono perfettamente nel contesto urbano come la

Lo scopo è quello di raggiungere obiettivi convenzionali, come profitti e successo, con metodi non convenzionali, ovvero investendo energia e creatività anziché risorse monetarie. Elementi essenziali sono l'effetto sorpresa, il far parlare di sé e l'effetto community.



Nella foto in alto un esempio di guerrilla marketing: un'agenzia di pompe funebri tedesca molto nota decide di affiggere in alcune stazioni della metropolitana di Berlino un manifesto dal messaggio molto "diretto" che recita "Avvicinati un po' di più!"



Lo zoo di Copenaghen ha affidato ad un'agenzia pubblicitaria il design dei suoi bus navetta: nella foto il sorprendente risultato.

In una campagna di guerrilla marketing oggetti del quotidiano si trasformano in una gag, che grazie al passaparola, si traduce in una diffusione virale del messaggio di cui, in alcuni casi, solo in un secondo tempo viene svelato l'emittente.



Una panchina "non convenzionale".

panchina della KitKat, le strisce pedonali dei chewing gum Orbit o le fermate dell'autobus dell'Ikea, per arrivare ai prodotti giganti ed agli stickers appiccicati ovunque; dalle pellicole sui muri o sugli ascensori, alle scritte nei posti più strani, come su una cannuccia o sul tappo di una bibita. Così oggetti del quotidiano si trasformano in una gag, che grazie al passaparola, si traduce in una diffusione virale del messaggio di cui, in alcuni casi, solo in un secondo tempo viene svelato l'emittente.

I TRE ELEMENTI ESSENZIALI

Ricapitolando, per una campagna di guerrilla marketing di successo sono indispensabili tre elementi. In primo luogo l'effetto sorpresa basato

sulla creatività e sulla capacità di inventare qualcosa di innovativo che incuriosisce.

Il secondo elemento è costituito dalla "viral diffusion", cioè dal far parlare di sé grazie all'originalità del veicolo usato. Da ultimo c'è l'effetto community, cioè il

mantenimento del messaggio tramite la "creazione" di un gruppo di

persone che si sentono coinvolte.

AZIONI MORDI E FUGGI

Il guerrilla marketing punta a generare grande visibilità in poco tempo e con pochi investimenti. Dato l'utilizzo di budget limitati, le sue azioni si prestano molto per le piccole/medie a-

ziende o per campagne no profit. Il vincolo dell'inferiorità militare, ossia di budget, della piccola impresa è proprio la premessa per ricorrere all'approccio creativo; l'investimento si basa sul tempo, l'energia e l'immaginazione anziché sul denaro... Per questo il marketing di Levinson fa appello a tutte le possibili leve di comunicazione a disposizione della piccola impresa e ne rende virtuoso l'utilizzo a dispetto delle convenzioni più accreditate.

ANCHE I "GRANDI" NON STANNO A GUARDARE

Ma l'affollamento dei canali tradizionali, la loro declinante credibilità, la necessità di lanciare in modo impattante nuovi prodotti e la ricerca di gruppi specifici che facciano da tramite verso fasce più ampie di consumatori, hanno portato anche le grandi aziende ad affiancare alle solite campagne le modalità alternative di fare pubblicità. Sono aziende interessate alle funzionalità tattiche del guerrilla marketing, più che alle sue indicazioni strategiche. I nuovi canali privilegiano la qualità della comunicazione alla quantità. Il successo si misura in termini di profitto anziché di vendite. Lo scopo: accelerare il posizionamento o raggiungere determinati valori di marca.

Per il consumatore, invece, si tratta di un'esperienza che diverte e sorprende, che cattura l'attenzione in modo nuovo e fa parlare. Produttore e consumatore possono ritenersi soddisfatti. ●

Martina Pluda

Ereditando®

Il software per la pianificazione successoria

La pianificazione proiettata nel futuro...



Uno strumento unico per la pianificazione successoria e patrimoniale

Per ulteriori informazioni ed acquisti:
Angelo Marelli
angelo.marelli@forfinance.it
+39 380 3273949

www.ereditando.it

 **FOR
FINANCE**
GROUP

Esperienze irripetibili, nonostante la crisi

I viaggi di nozze sono uno dei risvolti più attesi del matrimonio, l'onda lunga della celebrazione, una parentesi di totale relax ma sempre più i gusti dei novelli sposi si stanno facendo sofisticati ed alla moda.



Nella foto in alto sandboarding in Namibia, "surf" tra le dune del deserto africano.

Quindici giorni di assoluto riposo per riprendersi dalle fatiche dell'organizzazione e della cerimonia, magari in qualche meta esotica o Paese lontano. Al viaggio di nozze, nonostante la crisi, gli italiani non rinunciano: si tratta di una delle scelte più importanti al pari del vestito e del ricevimento. Ogni anno a viaggiare sono migliaia di sposi (quasi 10mila negli ultimi tre anni con un aumento del 12% nell'ultimo anno). "Non solo una destinazione da sogno ma un'esperienza irripetibile", svela Roberta Braga, la responsabile Turismo di *CartOrange* (network italiano di consulenti di viaggio specializzato in lune di miele).

METE ESOTICHE PER LA LUNA DI MIELE

Più la *honeymoon* sarà stupefacente ed originale lasciando gli sposi senza fiato e maggiore sarà la garanzia di successo: meditare in un tempio zen del Giappone, imparare a condurre un elefante in India, na-

vigare tra i ghiacciai dell'Alaska sono solo alcune delle proposte rivolte agli sposi in cerca di un'esperienza indimenticabile. Ma anche parteci-

pare ad una cerimonia del tè in Cina, fare *sandboarding* sulle dune del deserto della Namibia o concedersi esperienze culinarie eccezionali cenando in ristoranti stellati o gustando il cibo tradizionale assieme a una famiglia cinese.

Tra le esperienze più apprezzate, spiccano quelle in India "dove si visita una fattoria di cammelli tra le dune di sabbia di Bikaner, in Rajasthan, oppure, nel Sud del Paese, un incontro con gli elefanti del parco per interagire con loro, nutrirli ed imparare a condurli", racconta Braga. Alle Isole Cook, invece, si può partecipare ad una lezione di medicina tribale e in Giappone prendere parte al rito di vestizione di una *geisha* o allo *show* di lottatori di *sumo*.

Per i più romantici ci sono le crociere al tramonto alle Bermuda, in Polinesia o in Thailandia e trattamenti benessere e *ayurveda* anche in cima all'Himalaya.

ORIGINALITÀ E AVVENTURA

Tra le proposte più originali, la cena di specialità beduine nel cuore del deserto giordano e tra quelle più avventurose i lanci in paracadute o escursioni nella tundra in Alaska.

"Ci è capitato – spiega sempre Braga – di includere in un viaggio di nozze il soggiorno in una riserva naturale, nella remota provincia cinese dello Sichuan per l'avvistamen-

to dei panda giganti, un luogo incontaminato ma anche difficile da raggiungere e al di fuori di ogni itinerario turistico”.

Se si è “stufi” delle solite spiagge e delle solite capitali una valida alternativa originale si chiama Spa, cittadina belga nella provincia di Liegi: *Les Thermes de Spa* sono il centro termale più antico d'Europa risalente addirittura all'epoca romana.

Per rimanere in tema d'epoca si può optare per un viaggio di nozze in veliero, un incontro unico fra tradizione navale e lusso: potrete lasciarvi cullare dal mare più incontaminato... andando incontro a romantici tramonti ed albe mozzafiato.

CERIMONIA ALL'ESTERO

Altra tendenza è quella di scegliere una meta esotica non solo per la luna di miele, ma per il matrimonio stesso. “I *destination wedding* sono in ascesa: solo pochi anni fa celebrare un matrimonio all'estero era un percorso insolito e pieno di ostacoli, oggi il numero è in costante crescita. Sono sempre più frequenti le coppie che ogni anno scelgono il matrimonio all'estero per avere una cerimonia speciale ma generalmente intima, che a conti fatti costa meno del ricevimento tradizionale in Italia. Ci sono mete ormai consolidate che uniscono bellezza ed esotismo a procedure burocratiche accessibili”, sottolinea Braga. New York, Messico, Polinesia, Mauritius: le mete possibili sono molte, ma è fondamentale la consulenza di un esperto per verificare costi, validità del matrimonio e adempimenti che variano da Paese a Paese.

PER GLI AMANTI DELLA NATURA

Perché non pensare alle isole Galapagos, un arcipelago incontaminato di isole vulcaniche patrimonio dell'Unesco per il ricchissimo e fra-

gile bagaglio faunistico? Altra meta interessante potrebbe essere il Sud Africa con le sue grandi metropoli in netto contrasto con i parchi nazionali che conservano ancora intatta la natura del territorio: ci si potrà perdere tra safari, *canyon* e bellissime spiagge alloggiando in hotel che soddisfano ogni esigenza.

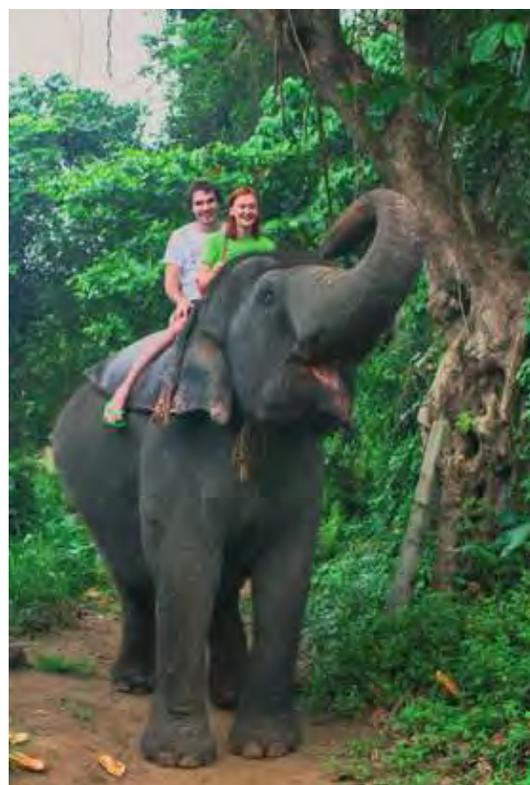
ROMANTICI FINO IN FONDO

Anche la Russia può rivelarsi una meta romantica: provate a perdervi tra le strade di Mosca o San Pietroburgo, magari immerse nella freddissima neve invernale e fermatevi a mangiare qualcosa di caldo nei tipici locali russi. Romantico anche un viaggio sull'*Orient Express*, una fuga di lusso tra le più belle città d'Europa. Tutta da scoprire la Patagonia tra ampie steppe ed altopiani desolati, in un silenzio surreale. Nel Sud America un itinerario originale riguarda il deserto di sale in Bolivia: distese carsiche circondate da splendidi fenicotteri rosa. ●

Elisabetta Batic



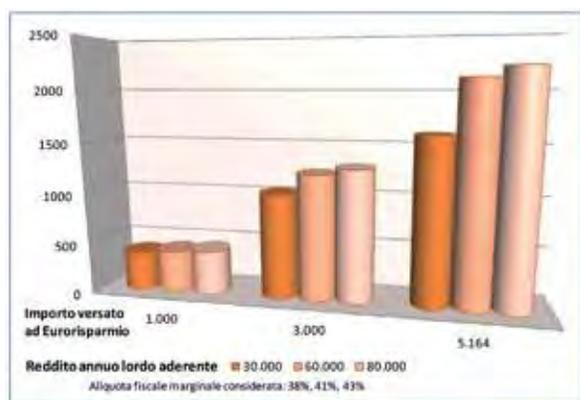
Nelle foto a pag. 27: in alto una cerimonia del tè in Cina; in basso una coppia di sposi impara a condurre un elefante in India.



La deducibilità dei versamenti sul Fondo Pensione

Gli ultimi mesi dell'anno solare sono caratterizzati da un incremento dell'attenzione dei lavoratori autonomi e liberi professionisti verso il Fondo Pensione Aperto anche perché i versamenti consentono di ottenere importanti vantaggi fiscali in sede di dichiarazione dei redditi.

Risparmio fiscale annuo



Nel grafico in alto un esempio del risparmio fiscale annuo ottenibile versando al Fondo Pensione Eurorisparmio.

Nella tabella in basso i Comparti del Fondo Pensione Eurorisparmio.

Comparto	Categoria Assogestioni	Grado di rischio	Orizzonte Temporale
Eurorisparmio Garanzia Inflazione	FPA Bilanciati Obbligazionari	Basso	da 1 a 5 anni
Eurorisparmio Obbligazionario	FPA Obbligazionari	Medio	da 5 a 10 anni
Eurorisparmio Bilanciato	FPA Bilanciati	Medio Alto	da 5 a 10 anni
Eurorisparmio Azionario Europa	FPA Azionari	Alto	da 15 a 20 anni
Eurorisparmio Azionario Internazionale	FPA Azionari	Alto	da 15 a 20 anni

Messaggio promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento, disponibili sul sito e presso i collocatori.

Il Fondo Pensione Aperto è uno strumento di Risparmio Gestito Previdenziale che consente all'atto del pensionamento di aggiungere alla pensione di base un'ulteriore rendita integrativa, con l'obiettivo di mantenere il tenore di vita raggiunto dopo anni di lavoro. L'attivazione di un Fondo Pensione dà anche l'opportunità di sfruttare agevolazioni fiscali di cui altre forme di risparmio non beneficiano.

IL RISPARMIO FISCALE

I contributi versati ad Eurorisparmio Fondo Pensione Aperto, escluso il TFR, sono interamente deducibili dal reddito Irpef fino ad un massimo di 5.164,57 euro annui. Al raggiungimento di tale importo concorrono il contributo a carico del lavoratore trattato in busta paga, l'eventuale contributo volontario al fondo pensione. Ne de-

riverà per l'aderente un risparmio fiscale che varia in funzione del livello del reddito.

Sono deducibili anche i contributi versati a favore dei familiari a carico (coniuge, figli). Gli importi versati si vanno a sommare con gli eventuali versamenti effettuati sulla propria posizione previdenziale e concorrono al raggiungimento del limite massimo di 5.164,57 euro.

SE SUPERO IL MASSIMO DEDUCIBILE?

La normativa prevede agevolazioni fiscali anche sui contributi versati eventualmente non dedotti in sede di dichiarazione dei redditi relativi all'anno di versamento. Tali contributi, infatti, potranno essere decurtati dall'imponibile assoggettato a tassazione al momento della liquidazione delle prestazioni. Per usufruire di questa agevolazione è necessario comunicarli al Fondo Pensione Eurorisparmio entro il 31 dicembre dell'anno di riferimento attraverso l'apposito modulo disponibile sul sito *web* del Fondo Pensione.

COME OTTENERE LA DEDUZIONE

Per ottenere la deduzione, in sede di dichiarazione dei redditi, si deve allegare l'estratto conto del proprio Fondo Pensione o la ricevuta dei bonifici effettuati (da cui si evince il versamento in favore del fondo). ●

STAR COLLECTION

INVESTIMENTI MULTIMANAGER

NUOVE STELLE NEL PANORAMA DEI FONDI

Una collezione di Fondi Multimanager che offre:

- Vasta scelta di brand
- Selezione professionale dei singoli fondi
- Maggiore controllo del rischio



LA NUOVA CLASSE E

Per i prodotti **Star Collection**, oltre alle classi tradizionali, è disponibile l'esclusiva **Classe E**, che si distingue per un regime commissionale volto a soddisfare l'esigenza di quei risparmiatori che preferiscono adeguare l'asset allocation del portafoglio, con tempestività, alle varie fasi di mercato, senza subire la penalizzazione delle commissioni di sottoscrizione.

CLASSE E	OBBLIGAZIONARIO EURO M/L TERMINE	OBBLIGAZIONARIO INTERNAZIONALE	BILANCIATO PAESI EMERGENTI	AZIONARIO INTERNAZIONALE	MULTI ASSET GLOBALE	6 DINAMICO
Commissione di gestione	1,25 %	1,5 %	2,3 %	2,3 %	1,8%	2,3 %
Commissione di sottoscrizione	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna	nessuna

Le commissioni si riferiscono alla Classe E.

Per le caratteristiche, gli indicatori di rischio/rendimento ed i costi della Classe E e delle altre Classi dei Comparti disponibili, si rimanda al Prospetto ed ai KIID presenti sul sito www.starcollection.it.

www.starcollection.it
800.10.20.10

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale.
Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori.

 **STAR
COLLECTION**
INVESTIMENTI MULTIMANAGER

Fondi istituiti e gestiti da Sella Gestioni SGR

La strada per Menfi e Tebe passa da Torino

Così scriveva lo studioso ed egittologo francese Jean-François Champollion a proposito del prestigioso Museo delle Antichità Egizie di Torino, che custodisce al suo interno numerose collezioni di grande valore storico e culturale.



Museo delle Antichità Egizie
via Accademia delle Scienze 6 (TO)

Informazioni e prenotazioni:
tel. 011 4406903 - 011 5617776
e-mail info@museoegizio.it

Nella foto in alto una mummia di epoca predinastica e la Galleria del Belvedere.

La città di Torino è, oltre a Il Cairo, l'unica al mondo a ospitare un Museo dedicato esclusivamente all'arte e alla cultura egizia. In esso è racchiuso un patrimonio che racconta una storia lunga più di 4.000 anni, un patrimonio che mostra, a chiunque lo voglia scoprire, le ricchezze di una delle più affascinanti civiltà del passato.

COME INIZIA LA STORIA DEL MUSEO

La nascita del Museo Egizio risale al 1824, quando Carlo Felice di Savoia acquistò un'ampia collezione di reperti appartenuti a Bernardino Drovetti, esploratore e collezionista d'arte piemontese. Fu proprio la sua collezione, raccolta in occasione della permanenza in Egitto come console generale di

Francia durante le campagne napoleoniche, e comprendente circa 5.268 oggetti tra statue, stele, papiri, sarcofagi, mummie, bronzi, amuleti e oggetti della vita quotidiana, a costituire la base del Museo Egizio.

Con il passare del tempo furono aggiunti altri pezzi di antichità classiche di casa Savoia, compresa la collezione appartenuta a Vitaliano Donati, medico archeologo appas-

sionato di egittologia che, a metà del Settecento, su incarico di Carlo Emanuele III di Savoia, raccolse in Egitto numerosi reperti inviati poi a Torino.

NOVECENTO: I REPERTI AUMENTANO

Nel corso degli anni il patrimonio fu profondamente ampliato con nuove acquisizioni da parte dell'allora direttore del Museo, Ernesto Schiaparelli, che compì importanti campagne di scavi sul posto riuscendo a recuperare oltre 25.000 reperti. Intorno ai primi decenni del Novecento, le collezioni arrivarono a contare circa 30.000 pezzi, a testimonianza del grande valore di questa popolazione. Oggi, al suo interno, si possono vedere mummie, animali imbalsamati e tutto ciò che riguarda l'Antico Egitto.

LA SEDE DEL MUSEO

Il Museo ha sede presso il Palazzo dell'Accademia delle Scienze a Torino, struttura storica progettata dall'architetto Guarino Guarini come scuola gesuita nel Seicento. Nello stesso edificio si trova l'omonima Accademia. Le collezioni, prima ospitate nel Museo della Regia Università di Torino fondata nel 1724 da Amedeo di Savoia, furono trasferite presso il Palazzo nel 1832.

IL PATRIMONIO EGIZIO

Ad oggi, nelle sale del Museo delle Antichità Egizie, questo il nome completo della struttura, sono pre-

senti quasi 30.000 reperti che coprono il periodo dal Paleolitico all'epoca Copta (IV-VII d.C.). Di questi, circa 3.300 oggetti sono esposti mentre ben 26.000 pezzi sono depositati nei magazzini per motivi di carattere puramente scientifico, essendo oggetto di studi, o per ragioni conservative.

Alcuni tra i pezzi più importanti del patrimonio conservato sono senza dubbio le statue delle dee Iside, Sekhmet e del faraone Ramesse II, scoperte dall'egittologo Donati. In particolare, quest'ultima è considerata dallo studioso Champollion un prezioso capolavoro della scultura egizia.

Una sezione a parte è dedicata alle mummie e agli animali sacri collegati al culto delle divinità. Ricche di interesse sono anche le testimonianze scritte riguardanti l'arte, le tradizioni religiose e quelle funerarie, ma anche i papiri e le immagini votive delle divinità.

Uno degli ultimi reperti giunti al Museo è il tempietto di Ellesija (risalente al 1430 a.C.): si tratta del più antico tempio rupestre della Nubia ed è stato donato all'Italia in segno di ringraziamento dalla Repubblica Araba d'Egitto negli anni Settanta del Novecento.

LA BIBLIOTECA

La biblioteca del Museo Egizio, costituita a partire dal 1824, è oggi

un grande punto di riferimento per studiosi di tutto il mondo: in essa sono racchiusi testi di argomento egittologico che ne fanno uno dei pochi esempi a livello internazionale.

La "consultazione" dei volumi, che deve avvenire esclusivamente *in loco*, è "aperta" a chiunque voglia approfondire la storia e la cultura della civiltà egizia.

EVENTI E INIZIATIVE

Il Museo metterà a disposizione servizi appositamente pensati per bambini e famiglie. Dal 1° dicembre, infatti, per avvicinare anche i più piccoli alle bellezze dell'antica civiltà egizia, sarà possibile usufruire di apposite video guide che accompagneranno gli ospiti durante la loro visita. Da marzo 2016, infine, il Museo Egizio ospiterà le prime mostre temporanee. ●

Luana Savastano



Nelle foto a pag. 31: in alto la Galleria dei Sarcofagi; in basso la Sala dedicata al villaggio di Deir el-Medina.



Le collezioni comprendono articoli di varia natura e destinati a diversi utilizzi: statue, papiri, stele, sarcofagi e mummie, oggetti in bronzo, amuleti, monili; a questi si aggiungono testimonianze utilizzate nella vita quotidiana dalla popolazione egiziana come, per esempio, vasellame, cibi, utensili, cofani e ceste, sgabelli, stoffe e prodotti di cosmesi.

Liberi per scelta.
Normali per vocazione.

copernico

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

