

il COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

trimestrale > anno IV > n. 13 > 2016 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD



NOI PROTAGONISTI

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

Il segno è stato colto

Che i temi trattati stessero molto a cuore lo si percepiva appena entrati nella splendida sala dell'hotel Savoia Excelsior Palace affacciata sul golfo di Trieste. Nemmeno la magnifica vista sul mare riusciva a distrarre le più di duecento persone intervenute al convegno organizzato a Trieste dai consulenti finanziari di *Copernico* dal titolo "Sono al sicuro i tuoi soldi?", di cui riferiamo all'interno del giornale. Un'ora e mezzo di informazioni preziose è volata in un batter di ciglia tenendo la curva dell'attenzione al massimo livello fino al momento

del rilassato aperitivo. Nell'affascinante *Library* nella *hall* del Savoia, si percepiva che l'obiettivo dei consulenti era stato raggiunto. Pur nella leggerezza di un informale aperitivo si intuiva, infatti, che in molti si interrogavano sulla solidità di un mondo finanziario che è chiamato a grandi cambiamenti e sulle scelte da farsi per il futuro. Mondo finanziario che si sviluppa in modo caotico e difficilmente interpretabile. Forse è arrivato il momento di assumersi la responsabilità di comprendere? ●

Pierpaolo Gregori



Pierpaolo Gregori

direttore responsabile

SOMMARIO *il COPERNICANO*

- 4** SISTEMI MALATI **Inganno? Ovvero, come stavamo bene nella Hitler-Jugend** (di C. E. Esini)
- 6** FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS **Mercati emergenti: opportunità o rischio?**
- 8** CONVEGNO **Sono al sicuro i tuoi soldi?** (a cura di Pierpaolo Gregori)
- 10** CONSULENTI FINANZIARI **Libere scelte, scusate se è poco!** (a cura di Massimo Campazzo)
- 12** OLD MUTUAL WEALTH **Tutela del portafoglio: come salvaguardare il proprio investimento**
- 14** BENI CULTURALI **Art Bonus e dintorni: come aiutare l'arte pubblica?** (a cura di Gino Colla)
- 16** ACOMEA SGR **La chiarezza avvicina la finanza ai risparmiatori**
- 19** VIAGGIO NEL TEMPO **Storia di Borse e Società per azioni** (di Alex Ricchebuono)
- 23** BNPP IP **Mercati, rendimenti e volatilità: l'opportunità fornita dalle convertibili**
- 24** ESTETICA URBANISTICA **Ogni città ha una sua propria bellezza** (intervista di Giuseppe Morea)
- 27** SELLA GESTIONI SGR **Investimenti Sostenibili esordisce con il primo report d'impatto**
- 28** STRATEGIE **Personalizzazione di massa, la risposta ai "capricci" dei clienti** (di M. Pluda)
- 30** AVIVA **Aviva in Italia: un'offerta completa a sostegno della crescita**

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
Vanganeljska 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.
© 2013/16 - Tutti i diritti sono riservati.

Inganno? Ovvero, come stavamo bene nella Hitler-Jugend



Carlo Emilio Esini

avvocato del Foro di Venezia

58 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.

Ho avuto il piacere di essere invitato in qualità di relatore al convegno organizzato da *Copernico SIM* il 17 marzo scorso a Udine. Il tema posto era stato abilmente distillato in un'unica parola ("inganno") senza nemmeno un articolo e con il solo ambiguo appiglio di un punto interrogativo, ma il campo di gioco era, nelle intenzioni dell'organizzazione e, soprattutto, nell'interesse della platea, inequivocabilmente quello della finanza.

BANCHE POPOLARI VIRTUALI

Non è un caso che si siano moltiplicati gli incontri e i dibattiti sull'argomento considerate le note vicende di alcune banche popolari i cui titoli si sono pressoché azzerati nell'arco di pochi mesi; migliaia di investitori piccoli e grandi si sono trovati di fronte, oltre che ad una perdita economica in molti casi gravissima, allo smarrimento dettato dall'improvvisa scoperta dell'inganno.

Di colpo i clienti delle banche in parola hanno dovuto prendere coscienza non solo che gli splendidi bilanci che avevano letto per anni non erano probabilmente del tutto veritieri e che il *management* aveva raccontato una storia di successi puramente virtuale, ma soprattutto che il dipendente della filiale sotto casa, che conoscevano sin da bambino e del quale si erano fidati senza esitazione quando aveva loro proposto un investimento in azioni che da decenni crescevano di valore, aveva approfittato della loro ingenuità.

DANNO SOCIALE

È una sensazione che conosco benissimo perché da anni mi occupo professionalmente di *delinquency* in ambito finanziario e so benissimo che il danno psicologico e sociale che questo brusco ritorno alla realtà provoca, è probabilmente più duro da riassorbire del danno puramente economico.

Personalmente sono convinto che il vero disastro causato dal dissesto di queste banche sia il danno sociale che ha provocato in termini di perdita di fiducia tra la clientela; ci vorranno anni per ricostruire quella "confidenza" sociale che è stata dissipata ed è esattamente il contrario di quello che una società in via di progressiva disgregazione come la nostra aveva bisogno.

LA GENESI DEL FENOMENO

Oltre al tempo ci vorrà però anche un po' di comprensione del fenomeno. Per questo sono stato veramente grato al presidente di *Copernico SIM* di aver imposto un livello del dibattito alto senza indulgere minimamente a quelle derive populiste che dominano la scena in questi giorni. Se vogliamo capire un fenomeno è necessario interrogarci a fondo e mettere noi stessi sul banco degli imputati dato che anche noi facciamo parte di un sistema che ha prodotto tutto questo. I pianti e i processi sommari non hanno mai portato a nulla di buono.

I VENDITORI SONO PERSONE

Ebbene, nel corso del dibattito ho cercato di introdurre una minima analisi della figura del venditore (tipicamente un dipendente bancario) che ha collocato, per conto della sua direzione commerciale, i titoli spaz-

zatura emessi dalla banca e vorrei aggiungere in questo articolo qualche elemento in più. Devo ammettere che la platea non ha particolarmente gradito la mia impostazione perché è facile bollare tali soggetti come truffatori o utili idioti, tuttavia se ci dimentichiamo che sono persone non capiremo mai per quale motivo hanno fatto quello che veniva loro chiesto di fare.

AFFERMAZIONI INCREDIBILI

C'è un'intervista piuttosto famosa fatta nel 1968 da un grande giornalista inglese a Baldur von Schirach, un gerarca nazista amico personale di Hitler, suo seguace della prima ora che divenne capo della *Hitler-Jugend* (l'organizzazione giovanile del regime) e, successivamente, come governatore di Vienna deportò migliaia di ebrei.

Ebbene, von Schirach afferma due cose che sembrano incredibili e che hanno molto a che fare con la finanza. Parlando dell'organizzazione giovanile da lui diretta afferma: "Ho amato i ragazzi e i ragazzi amavano me, pensavo che facendoli crescere in una grande organizzazione socialista, avrei creato una nuova Germania del futuro, senza alcuna distinzione di classe".

Quanto alla "soluzione finale" sostiene di non aver mai saputo dove andavano gli ebrei che lui caricava sui vagoni ferroviari, di essere convinto che fossero diretti in centri di sicurezza per proteggerli dalle violenze della popolazione e di aver scoperto solo dai giornali stranieri dell'esistenza dei campi di sterminio. L'uomo si è preso 20 anni di carcere al processo di Norimberga ma non ha mai voluto ammettere di aver coscientemente contribuito allo sterminio. E dichiara: "Noi siamo solo esseri umani, e gli esseri umani non sono sempre molto coraggiosi. Anche in questi tempi chiudiamo gli occhi davanti a molte cose che stanno avvenendo. Non le accettiamo come fatti, perché questi fatti sono spiacevoli".

SE IL SINGOLO TRABALLA...

Se riportiamo queste parole al no-

stro ambito d'indagine, scopriamo che la storia ha molto da insegnarci. In primo luogo le organizzazioni, siano un partito, una religione o una banca, hanno la capacità di togliere al singolo una parte non banale del suo senso critico sostituendolo con lo spirito di corpo. Egli diventa parte di un tutto che lo accetta, lo sostiene e lo motiva solo se sta alle regole, che non si discutono.

In secondo luogo non pensando con la propria testa non ci si accorge di cose che altrimenti sarebbero evidenti; la preparazione tecnica, doverosa per un operatore finanziario, non serve a nulla se non la esercita criticamente sulle informazioni che gli vengono somministrate. Il cliente è un cieco che ha bisogno di una guida in un mondo finanziario che non conosce, ma se la sua guida non guarda dove mette i piedi, sono destinati a perdersi entrambi; e non è un caso che molti di questi venditori siano stati tra i primi acquirenti delle stesse azioni che hanno piazzato ai loro sventurati clienti.

IL SEME DELLA VERITÀ

Il terzo insegnamento che ci viene dalla lettura di questa intervista, se vogliamo dare credito alla buona fede di un simile aguzzino, è che comunque la verità viene da fuori.

Il discorso sarebbe ampio e non potrebbe non coinvolgere i temi matematici e filosofici cari a Kurt Gödel, ma voglio ricordare come, sempre, il seme della verità venga impiantato da qualcuno che è estraneo al sistema malato. Credo che la ragione principale sia che l'estraneo non ha alcun condizionamento e guarda le cose con un'obiettività che i membri del gruppo non hanno più.

Tale conclusione non assolve nessuno: le responsabilità per non aver visto o capito restano tutte. Pensiamoci però quando chiudiamo una porta oppure una frontiera perché magari stiamo lasciando fuori qualcuno che potrebbe aprirci gli occhi. ●

Carlo Emilio Esini

È facile bollare i venditori che hanno collocato i titoli spazzatura emessi da talune banche come truffatori o utili idioti, tuttavia se ci dimentichiamo che sono persone non capiremo mai per quale motivo hanno fatto quello che veniva loro chiesto di fare.



Sopra un'immagine del processo di Norimberga (1945-1946). Al banco degli imputati: nella prima fila, da sinistra a destra, Hermann Göring, Rudolf Heß, Joachim von Ribbentrop, Wilhelm Keitel; nella seconda fila, da sinistra a destra, Karl Dönitz, Erich Raeder, Baldur von Schirach, Fritz Sauckel.

Nella foto in basso la tomba del matematico e filosofo Kurt Gödel nel cimitero di Princeton (USA).



Mercati emergenti: opportunità o rischio?

I primi mesi del 2016 si sono aperti all'insegna della volatilità. A destare una certa preoccupazione sono soprattutto i Paesi emergenti, con Brasile e Cina in pole position. Alla luce di ciò, pertanto, ha ancora senso investire nei Paesi emergenti?

Michael Hasenstab

(nella foto a destra)

PhD, Chief Investment Officer Templeton Global Macro, gestore di Templeton Global Bond Fund e Templeton Global Total Return Fund

Nota

Questo documento è da considerarsi di interesse generale, non costituisce consiglio legale o fiscale né offerta di azioni o invito a richiedere azioni delle SICAV di diritto Lussemburghese Franklin Templeton Investments.

Qualsiasi ricerca, analisi ed opinione contenuta in questo documento è stata fornita da Franklin Templeton Investments per le sue finalità ed è a voi fornita solo per inciso. Riferimenti a particolari settori o aziende sono solo a scopo informativo generale.

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

NUMERO VERDE 800915919

I mercati emergenti non sono tutti uguali, secondo Michael Hasenstab, gestore del *Templeton Global Bond* e del *Templeton Global Total Return*.

ad aspettare che la tempesta passi.

A PROPOSITO DI TEMPESTE
Uno dei Paesi nell'occhio del ciclone

MESSICO

Ci sono due gruppi di Paesi emergenti, dove "il primo gruppo è rappresentato dai Paesi come il Messico: forti, con fondamentali solidi e senza alcun rilevante squilibrio, che i mercati trattano come se fossero in crisi", spiega Hasenstab.

In realtà, il Messico è il più grande esportatore di automobili negli Stati Uniti d'America (USA), è ciclicamente legato al mercato del lavoro americano, in piena occupazione, non ha alti livelli di debito governativo e infine non è dipendente dal petrolio.

BRASILE

L'altro gruppo di Paesi emergenti, più piccolo, è rappresentato da Paesi in situazioni particolari, come il Brasile. Hasenstab è convinto che il Paese uscirà dalla recessione. In ogni caso, con rendimenti attorno al 16,5%, e il cambio dollaro Usa / real brasiliano sopra quota 4, uno dei suoi livelli più bassi, gli investitori sono ben pagati per restare

dall'estate 2015 è la Cina, la principale responsabile del *sell-off* in Asia. Una reazione eccessiva ed ingiustificata per Hasenstab. A suo avviso, i momenti di pessimismo come questo rappresentano un'opportunità, in vista di cambiamenti futuri dell'umore dei mercati. Quando questi ultimi riconosceranno che i rischi non sono così estremi come temevano, riporteranno le valutazioni a valori coerenti coi fondamentali. ●





FONDI MULTI ASSET

ESSERE PREPARATI AIUTA A CONTROLLARE GLI OBIETTIVI

Non si può prevedere quello che accadrà in futuro – ma ci si può preparare. I nostri fondi multi-asset sono studiati per fornire risultati prevedibili tramite l'impiego di strategie avanzate che meglio gestiscono volatilità e rischio. La nostra gamma di soluzioni consente ai clienti di affrontare il futuro preparati, per soddisfare sia l'esigenza di un reddito cedolare che di crescita del capitale.

Per saperne di più
www.franklintempleton.it/multi-asset



FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali. Questo messaggio è di tipo promozionale e pertanto le opinioni ivi contenute non sono da intendersi quali consigli o raccomandazioni ad acquistare o vendere azioni della Sicav Franklin Templeton Investment Funds. Prima dell'adesione leggere il prospetto e/o il documento contenente informazioni chiave per gli investitori, disponibili presso i soggetti collocatori e sul sito internet www.franklintempleton.it.

© 2016 Franklin Templeton Investments. All rights reserved.

Sono al sicuro i tuoi soldi?

Una raccomandazione è arrivata chiara e forte al pubblico presente: “Diversificate! La diversificazione rimane l’elemento cardine, il primo comandamento nella composizione di qualsiasi portafoglio”.



Nella foto, da sinistra a destra: in piedi, Matteo Mussio e Alessandro Varljen; seduti, Paolo Devescovi, Mauro Galli, Furio Impellizzeri, Lorenzo Scaramella, Giovanni Gruden e Alessio Babic.

Il leitmotiv che ha legato armoniosamente i vari interventi nel corso del convegno, è stato il chiaro e forte messaggio ai risparmiatori che, d’ora in avanti, non sarà più possibile adagiarsi placidamente su un presunto rapporto fiduciario.

“Sono al sicuro i tuoi soldi?” è il titolo del convegno che i consulenti dell’agenzia di Trieste della *Copernico SIM* hanno organizzato nel capoluogo del Friuli Venezia Giulia il 9 marzo scorso per dare delle risposte ai risparmiatori destabilizzati dai recenti tonfi, che hanno minato la fiducia verso il sistema bancario, disorientandoli nelle loro scelte d’investimento.

VOLATILITÀ E RISCHIO NON VANNO CONFUSI

L’invito a valutare le proprie scelte d’investimento con maggior senso critico, è stato rivolto in apertura dei lavori da Furio Impellizzeri: “L’esistenza di un conflitto d’interesse deve suonare come un campanello d’allarme e l’approfondimento del grado di sicurezza del servizio finanziario proposto diventare una prassi

si consuetudinaria”. Spesso però si denota eccessiva confusione tra volatilità e rischio. Si confonde erroneamente l’una con l’altro. “Sembra uno scoglio difficilmente superabile l’ accettare le oscillazioni quale banale specchio naturale di un mercato sano e trasparente, le cui quotazioni non sono altro che l’incrocio tra domanda e offerta”. Viceversa, un investimento che illusoriamente presenta un rendimento lineare e costante, può nascondere un rischio

intrinseco devastante. Se ne sono amaramente accorti i sottoscrittori dei titoli non quotati di alcune banche italiane.

Ancora una raccomandazione è arrivata forte al pubblico presente: “Diversificate! La diversificazione rimane l’elemento cardine, il primo comandamento nella composizione di qualsiasi portafoglio”. I fondi comuni hanno nel loro dna proprio questo basilare principio. Offrendo inoltre una tutela ineccepibile da un punto di vista giuridico, se, dosati a monte da una sapiente consulenza e selezionati tra quelli che presentano l’eccellenza in termini di qualità di gestione, offrono una valida soluzione.

OBBLIGAZIONI BANCARIE

Mauro Galli, trattando il tema delle obbligazioni bancarie, ha svisce-

rato un primo esempio di conflitto d'interesse. "Già nel 2010 – ha esordito – la Consob si era occupata, in uno dei suoi Quaderni di finanza, di un fenomeno tipicamente italiano: l'eccessiva concentrazione di questo strumento nel portafoglio delle famiglie". Il paradosso, viene evidenziato a chiare lettere dalla Consob, è che l'obbligazione bancaria, rispetto ad esempio ad un titolo dello Stato, presenta dei sostanziali *minus* che non vengono compensati da un adeguato rendimento. Non è chiaro infatti perché il risparmiatore, a fronte di una minore liquidabilità, un *rating* inferiore e il non inserimento nell'asse ereditario, non pretenda un premio al rischio maggiore. Anzi, spesso addirittura i rendimenti sono inferiori a quelli di un equipollente Btp.

"La disarmante conclusione tratta dall'organo di Vigilanza – ha sottolineato Galli – è l'eccessiva familiarità". Il risparmiatore, se l'investimento gli è proposto da un interlocutore a lui familiare, è ritenuto buono per *default*. Senza percepire con chiarezza quale sia il vero rapporto rischio/rendimento.

CHI RISCHIA, CHI È TUTELATO

È toccato a Lorenzo Scaramella occuparsi del tema forse meno digerito dai risparmiatori: il *Bail-in*, il meccanismo introdotto all'inizio di quest'anno per gestire un'eventuale crisi bancaria. Il passaggio che ha destato più interesse è stato l'evidenziare come l'articolo 1834 del Codice civile disponga che il denaro depositato in una banca divenga proprietà della stessa. Ancora una volta e con maggior enfasi è arrivata puntuale la raccomandazione: "È d'obbligo informarsi non solo sulla convenienza di un istituto rispetto a un altro, anzi è prioritario verificarne la solidità. Certo la lettura di un bilancio è per pochi esperti, ma la ricerca di opportune informazioni a riguardo o l'ausilio di chi può farlo per noi diventa un *must*".

FONDO DI GARANZIA

Fino ai 100.000 euro, se le cose van-

no male, ci pensa il Fondo interbancario di garanzia. È stato Giovanni Gruden a sviscerarne pregi e limiti. Il livello obiettivo del Fondo dovrà essere raggiunto entro il 3 luglio 2024 con un importo pari allo 0,8% del totale dei depositi protetti. Mentre attualmente, dal bilancio del Fondo 2014, risulta che solamente lo 0,4% dei 508 miliardi di euro che dovrebbero essere garantiti è in dotazione dello stesso.

Una domanda sorge spontanea: quindi se a fallire è una piccola banca possiamo stare tranquilli, ma se ciò dovesse accadere a una di grandi dimensioni o a tante più piccole (attualmente ce ne sono sedici commissariate in Italia), si possono comunque dormire sonni sereni? Gruden ha ricordato che "sviluppare consapevolezza, verificare che le giacenze siano adeguate alle esigenze, ancora diversificare e muoversi con prudenza sono atteggiamenti che non vanno mai sottovalutati".

PREVIDENZA COMPLEMENTARE

Il più giovane, Alessio Babic, si è occupato di un tema per lui ancora molto lontano: le aspettative previdenziali. La sua generazione (e non solo) farà bene però a tenerne conto. Altrimenti l'eventualità di trovarsi a mal partito non sarà più un rischio ma una certezza. Le proiezioni non nascondono che tra vent'anni un lavoratore percepirà una pensione pari ad un terzo dello stipendio medio. Urge pertanto una sensibilizzazione sul problema: "La necessità di rivolgersi ad un esperto per colmare questa differenza integrando la propria pensione pubblica, approfittando di sostanziosi vantaggi fiscali messi a disposizione con l'adesione alla previdenza complementare, non è procrastinabile". L'allarme è lanciato! ●

Pierpaolo Gregori



PIANIFICAZIONE SUCCESSORIA

Nel convegno di Trieste Paolo Devescovi ha affrontato un tema il cui cambiamento era già da tempo nell'aria: le imposte di successione, per cui oggi l'Italia è un vero paradiso fiscale se paragonato al trattamento vigente negli altri Paesi europei. Nel 2014 sono state quelle sul Capital gain ad essere allineate agli altri Paesi europei. Potrebbe accadere lo stesso per un rialzo delle aliquote ed un abbassamento delle franchigie sui passaggi generazionali dei patrimoni? A giudicare dal peso che esse hanno sul Pil italiano rispetto a quello di altri Stati verrebbe da pensare che sia molto verosimile. Mettere al sicuro il proprio denaro significa anche affrontare una corretta pianificazione successoria. Così facendo si potrà cercare di tutelare chi realmente si desidera, magari disponendo del proprio patrimonio con maggiore discrezionalità, sempre entro i margini delle quote di legittima. "La ricerca, anche nelle pieghe delle norme, degli strumenti più adeguati, consentirà con tutta probabilità di tutelarsi risparmiando laddove possibile ed evitando di pagare nuovamente nuove tasse sui propri risparmi", ha concluso Devescovi.

Libere scelte, scusate se è poco!

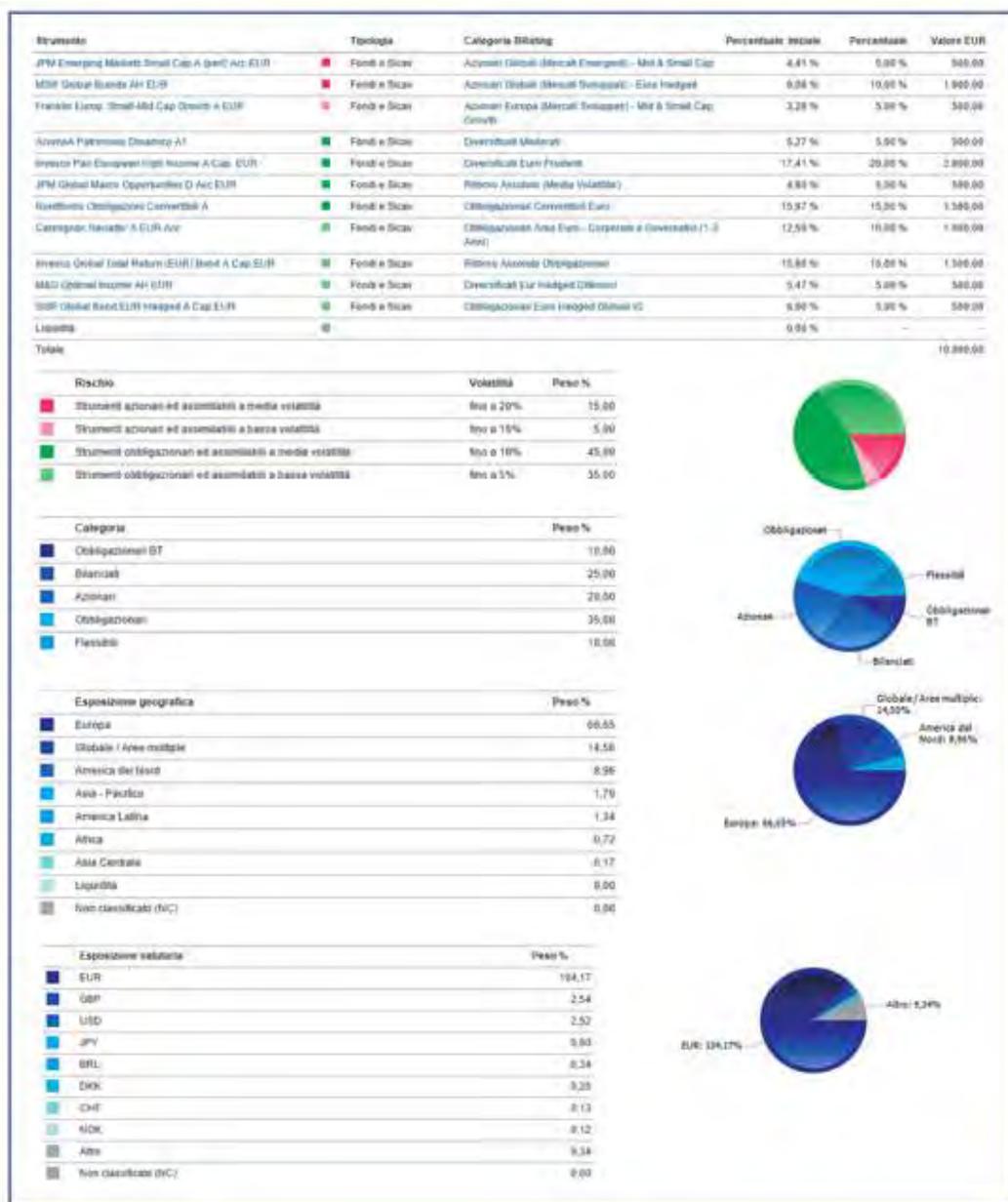
“In Copernico SIM si può ridisegnare un portafoglio stravolgendolo – se serve da capo a piedi – senza alcun rimbrotto o indicazione dall’alto: il promotore può sbagliare con la propria testa, in assoluta autonomia”.

È la storia della difesa a zona o a uomo. Chi nell’epoca del Milan di Sacchi ancora si ostinava a staccare il libero dietro la linea difensiva o – vade retro – a francobollare in ogni zona del campo i più talentuosi giocatori avversari, era considerato eretico o, quantomeno, superato.

Perché una premessa pallonara? Perché nel mondo della finanza è più o meno lo stesso: guai a dire che collochi prodotti di casa; non sia mai ammettere che la spinta aziendale e i premi di produzione derivanti ti danno impulso da una parte o dall’altra; la trasparenza e l’assenza di conflitto di interessi come bandiera. Concetti ripetuti come un mantra forse e soprattutto per convincersi da soli.

VISIONI DIVERSE

Pensieri e parole da spargere con dovizia di dettagli nei colloqui di selezione e soprattutto con i clienti, salvo poi piegarli a logiche stridenti con le libere scelte, almeno nella maggioranza dei casi. Va da sé che poter spaziare fra più case possibili, strumenti possibili e visioni di mercato più diversificate e a volte anche contrarie fra loro, porta





benefici. Nel peggiore dei casi stabilizza il portafoglio e comunque garantisce imparzialità a chi colloca. Se poi vogliamo andare nello spaccato di un portafoglio tipo, eccome evidenziati altri dettagli.

SOLO CASE TERZE

Senza eccedere in tecnicismi e autocitazioni, proviamo invece a ragionare insieme sulla composizione di portafoglio qui evidenziata (cfr. tabelle e grafici nelle pagine), una delle tante che promotori e clienti possono trovare in *Copernico*, nessuna marchiata dal logo della nostra SIM: il tutto interamente composto da case terze.

Undici fra fondi e sicav, 9 case di gestione differenti a comporre un mosaico per un cliente poco propenso al rischio estremo ma anche attento alla capitalizzazione del proprio denaro. Contenuta l'esposizione azionaria (20% con sovrappeso per l'azionario *large cap* internazionale); difesa del capitale affidata a strumenti conosciuti e molto collocati fra i risparmiatori come

ad esempio *Carmignac Securite* e *M&G Optimal Income* e – come scelta di portafoglio *core* – strumenti a ritorno assoluto, molto diversificati fra loro sia nelle politiche d'investimento sia nelle *view* di mercato di gestori e case prodotto. Se andiamo ad analizzare il rendimento che avrebbe avuto negli anni il portafoglio stesso, il risultato è assai lusinghiero, ancor più se commisurato alla volatilità a cui avrebbe sottoposto il sottoscrittore.

FINALITÀ

La scelta dei singoli strumenti e la composizione del portafoglio non ha la finalità di essere la panacea per i mercati di oggi né ha funzioni autoreferenziali, anzi. Non è con queste finalità che ne abbiamo deciso la pubblicazione, ma come semplice paradigma del fatto che la diversificazione e l'equidistanza da questa o quella casa di gestione sono possibili e comunque assolutamente in linea con le normative che verranno. ●

Massimo Campazzo

Simulazione di portafoglio

Nelle pagine 10 e 11, attraverso tabelle e grafici, viene evidenziata una delle tante composizioni di portafoglio che promotori e clienti possono trovare in *Copernico* e tutte composte da case terze.



Massimo Campazzo

private banker
Copernico SIM S.p.A.

Tutela del portafoglio: come salvaguardare il proprio investimento

Volatilità è la parola chiave che sta contraddistinguendo questo particolare momento di mercato. Gli investitori sempre più attenti e informati sono alla ricerca di una maggiore tutela, flessibilità e autonomia nella gestione del proprio portafoglio.



Il nuovo servizio opzionale Fund Monitor permette di tutelare maggiormente l'investimento in caso di mercato volatile e di personalizzare ulteriormente il portafoglio, salvaguardando le performance positive.

Old Mutual Wealth, sempre attenta alle esigenze del mercato e dei clienti, ha introdotto un'importante novità a livello finanziario: il Programma *Fund Monitor*, evoluzione del Programma *Stop Loss*. Scopriamo nel dettaglio i vantaggi legati a questi servizi opzionali.

PROGRAMMA STOP LOSS

Con il Programma *Stop Loss*, è possibile fermare le eventuali perdite di polizza disinvestendo automa-

ticamente ed interamente l'*asset* e reinvestendolo contestualmente in un portafoglio monetario.

Il cliente è libero di scegliere se mantenere l'investimento in linea liquidità o ricomporre un nuovo *asset* di investimento selezionando i fondi a sua completa discrezione.

PROGRAMMA

FUND MONITOR

Con il Programma *Fund Monitor* invece, si dà ancora più autonomia nel costruire, assieme al consulente di fiducia, il monitoraggio che meglio risponde alle proprie esigenze. Vediamo come.

L'investitore può decidere di attivare il servizio su una o più categorie di fondi scegliendo fra diversi livelli di decremento tollerato. L'andamento dei singoli fondi viene monitorato quotidianamente e in caso di *performance* negativa, la quota

investita viene trasferita in un portafoglio monetario, lasciando il resto dell'*asset* investito.

Questo sistema di monitoraggio è estremamente flessibile: è possibile attivare o disattivare l'opzione in qualsiasi momento, sia in fase di sottoscrizione che in corso di contratto.

PROGRAMMA PERIODICO DI INVESTIMENTO

Il Programma *Fund Monitor*, attivo da maggio 2015, si aggiunge ad un altro importante strumento pensato per affrontare i momenti di mercato volatile: il Programma Periodico di Investimento.

Se si desidera sfruttare i vantaggi di un ingresso graduale nei mercati e mediane i prezzi, questo servizio è l'opzione più adatta.

Il cliente è libero di personalizzare il suo investimento selezionando la durata (1 mese, 6 mesi, 1 anno, 2 anni), la frequenza (settimanale o mensile) degli *switch* periodici e automatici e il suo *asset* di destinazione. Partendo da un portafoglio monetario, *Old Mutual Wealth* trasferisce gradualmente le quote investite verso la selezione di fondi individuata dall'investitore.

ALTRI PROGRAMMI

Il nostro ventaglio di offerta è arricchito anche dal Programma Cedola Periodica e dal Programma Ribilanciamento Automatico, oltre agli strumenti informatici che semplificano l'operatività, per il Cliente ed il Promotore, e le aree *web* a loro dedicate. ●

COLLABORAZIONE.
COMPETENZA.
RISULTATO.
**E' IL MOMENTO
DI ANDARE IN META.**



Siamo pronti a nuove sfide, per raggiungere il nostro risultato: offrire un futuro positivo ai nostri clienti. Old Mutual Wealth ti supporta con soluzioni personalizzate,

strumenti di consulenza innovativi che, uniti alle nostre riconosciute expertise, ci permetteranno di andare in meta. Con te, formiamo una squadra vincente.

Seguici su:



@OMWealthIT



Old Mutual Wealth Italy

www.oldmutualwealth.it

www.myunitblog.it



**OLDMUTUAL
WEALTH**

We'll help you get there

Art Bonus e dintorni: come aiutare l'arte pubblica?



Gino Colla

commercialista
e presidente On Art S.r.l.

“In Italia esiste la maggioranza dei siti Unesco tutelati nel mondo: l'industria turistica può essere una risorsa economica rilevante”.



Sono ormai quasi due anni che è in vigore una misura di credito d'imposta per persone fisiche ed imprese chiamata *Art Bonus*. Tale misura, che in seguito brevemente commenterò, è stata infatti introdotta dal D.L. 83, del 31.5.2014. Il credito è riconosciuto su quanto donato annualmente nella misura del 65% (reso così permanente dalla recente Legge di stabilità), con un limite per le persone fisiche (15% del reddito imponibile annuo) o delle imprese (limite 5 per mille dei ricavi annui). La donazione deve riguardare: interventi di manutenzione e restauro di beni culturali pubblici; sostegno di musei, biblioteche, archivi pubblici; fondazioni lirico-sinfoniche a maggioranza pubblica.

Per il momento si vede che le donazioni devono essere rivolte a beni artistici o istituzioni pubbliche e non private. Questo è un problema per il sostegno dei numerosi musei o beni gestiti da privati.

I PRIMI DATI

Un sito (www.artbonus.it) riporta i progetti varati da Comuni o Mibact e anche i fondi raccolti. Il sito non è molto aggiornato, ma da altre fonti (*Il Sole*, 3.2.2016), si desume che a fine 2015 erano stati raccolti 57 milioni da 1.400 mecenati. Il 61% delle donazioni arriva dalle imprese. Nel 2016 ci si attende un aumento di questa somma. Vedremo in seguito i limiti, ma comunque è ragguardevole che sono stati finanziati 500 interventi.

Questa misura si sovrappone ad al-

tre possibilità di detrazione dei privati (art. 15 TUIR) per Onlus o Fondazioni che si occupano di beni artistici, e per imprese (art. 100 TUIR), oltre al 5 per mille dell'Irpef a favore di Fondazioni, ed il 2 per mille dell'Irpef a favore di associazioni culturali iscritte ad apposito Albo.

LA GIUNGLA DEI BENEFIT

Da questi pochi cenni si vede già un primo limite all'*Art Bonus*, e cioè l'eccessivo affollamento di detrazioni e deduzioni (sono circa 700 in tutto), che rendono complicato e dispersivo il compito del consulente. Un disegno di legge sul *no profit* che sarà recepito a breve in decreto dovrebbe dare i criteri per riorganizzare e disboscare la giungla dei *benefit* a privati e imprese. Oggi esistono associazioni (anche noi di *On Art*) che si occupano di consigliare le imprese su come combinare al meglio le varie detrazioni offerte dal legislatore.

Poi le varie detrazioni o crediti d'imposta sono in concorrenza tra loro. È noto che da anni è diffuso il *Tax credit* per il cinema, che riguarda privati e imprese, e consente di donare a opere cinematografiche italiane con interessanti ritorni di immagine (vietati nell'*Art Bonus*).

L'INCOGNITA DEL TEMPO

Un altro limite dell'*Art Bonus* è che l'Ente pubblico deve organizzare un percorso con la Sovrintendenza e con il Consiglio Comunale per decidere quali sono i monumenti o musei da beneficiare e pubblicizzare questi interventi. Un problema

La chiarezza avvicina la finanza ai risparmiatori

Siamo con Matteo Serio, direttore commerciale di AcomeA SGR, una delle realtà più dinamiche e innovative del panorama italiano.



Matteo Serio

“Siamo convinti che la nuova sfida per il risparmio gestito sia utilizzare la tecnologia e l’informazione per aiutare i consulenti a semplificare ed avvicinare la finanza ai risparmiatori”.

Ssecondo la FCA (l’*Authority* inglese che vigila sui mercati e tutela gli investitori) gli sforzi di tutti i *player* del settore devono essere volti a supportare e migliorare il servizio di consulenza. Spesso però il sito di una *fund house* si limita a essere una vetrina di prodotti. In cosa si differenzia il sito di AcomeA?

“Perdere un cliente è più facile che acquisirne uno nuovo. Riteniamo che la chiarezza nelle informazioni sia un tassello fondamentale per permettere al promotore di aumentare la fidelizzazione della propria clientela e soddisfare al meglio i suoi bisogni. Il nostro sito contiene informazioni sempre aggiornate che vanno in questa direzione. Abbiamo pensato a un modello di fruizione

tarato sull’investitore finale che, proprio per questa ragione, è un validissimo supporto per il promotore finanziario”.

Ci fa qualche esempio di queste informazioni?

“Sono moltissime le sezioni del sito di www.acomea.it in cui è possibile trovare supporto. Dalla sezione “Newsletter”, che ha cadenza mensile ed è scritta appositamente per non addetti ai lavori, alla rubrica “Il Diario del Fondo” che riporta le valutazioni e i commenti dei nostri

gestori su eventi di attualità e sulle scelte d’investimento per i fondi AcomeA. La sezione dedicata ai portafogli dei fondi è unica in Europa: forniamo i dati in tempo reale, spaccati per Paesi, settori fino ad arrivare alle *single stock*. Tipicamente le *fund house* o non comunicano la composizione del portafoglio o la rendono disponibile con mesi di ritardo. Sul nostro sito la si può trovare in tempo reale”.

Cosa occorre fare per consultare in tempo reale la composizione del portafoglio o i diari dei fondi?

“Basta andare nella sezione “I nostri prodotti” e scegliere il fondo. Non c’è bisogno di registrarsi, di *password* o quant’altro. Così come per la rubrica “Il Diario del Fondo”: in *home page* c’è una *tile* dedicata, basta cliccare per accedere subito agli aggiornamenti sui fondi”.

Ultimo arrivato sul sito, il simulatore di portafoglio. Quali le funzionalità?

“Si tratta di uno strumento semplice ma allo stesso tempo molto potente. Il promotore può comporre un portafoglio di fondi AcomeA e simularne nel tempo l’andamento, la volatilità, il rendimento ed il grado di diversificazione. Commercialmente si tratta di uno strumento estremamente utile per illustrare al cliente i vantaggi di una determinata strategia d’investimento. Tutto all’insegna della chiarezza e della semplicità d’uso”. ●



Gimme5 è l'innovativo servizio per risparmiare e investire a partire da 5 euro!



Metti da parte anche piccole somme di denaro e investile per farle crescere nel tempo, con un semplice clic.

Puoi investire in totale libertà e senza vincoli di importo o ricorrenza.

Rivolgiti al tuo Promotore Finanziario per attivare Gimme5.

AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

AcomeA SGR S.p.A. Sede Legale e Direzione Largo G. Donegani, 2 - 20121 Milano - Italia.
Telefono +39 02 9768 5001 Fax +39 02 9768 5996 - info@acomea.it - www.acomea.it
Messaggio pubblicitario, prima dell'adesione leggere il KIID e il Prospetto disponibili presso i collocatori e sul sito www.acomea.it

VALUTA LA SOLIDITÀ E L'AFFIDABILITÀ DELLE BANCHE



Storia di Borse e Società per azioni

Mesi difficili quelli che hanno aperto il 2016, d'altronde come si dice in gergo... anno bisesto anno funesto! La volatilità dei mercati, tuttavia, è sempre stata una costante fin dalla notte dei tempi, eppure nonostante la storia degli scambi azionari sia lunga e a tratti gloriosa, è ancora sconosciuta ai più.

Se parlassi in qualità di esperto d'investimenti, dovrei scrivere che un'azione altro non è che un titolo rappresentativo di una quota del capitale di una Società. Il possessore quindi è un azionista o come direbbero a Londra uno *share-holder*, mentre l'insieme delle azioni in circolazione è detto capitale sociale. Questi investimenti speculativi incorporano un elevato grado di rischio ma anche di potenziale rendimento e da sempre hanno attratto l'interesse di ricchi commercianti e astuti finanziari in cerca di fortuna. Ed è soprattutto per questo che i certificati che li rappresentavano, storicamente sono sempre stati accattivanti sia nella grafica sia nei contenuti.

QUANDO INIZIA LA STORIA?

Ma in quale epoca hanno avuto origine questi strumenti finanziari? La nascita delle società per azioni è più in generale quelle di capitali, di cui le S.p.A. sono i precursori, si fa risalire alle compagnie commerciali sorte in Inghilterra, Francia, Spagna, Portogallo e Olanda tra la fine del '500 e l'inizio del '700.

Le esplorazioni e gli insediamenti coloniali necessitavano di ingenti finanziamenti e incorporavano alti rischi per gli investitori. Quando non erano tempeste, epidemie e altre calamità naturali ci pensavano pirati e predoni a terminare l'opera. Per attrarre quindi capitali privati, i Sovrani iniziarono a concedere la ripartizione del diritto pa-

trimoniale, tra le Società da un lato ed i Soci dall'altro. Così facendo questi ultimi non erano più esposti con il loro capitale al rischio di perdite totali, ma solo per quella quota di loro competenza, investita nella compagnia. Da notare come fin dall'origine sia stato essenziale il ruolo degli istituti di credito per finanziare queste attività.

In realtà le banche esistevano già dai tempi dei Babilonesi, ed ebbero un ruolo fondamentale nello sviluppo dell'antica civiltà Greca ma soprattutto durante i secoli dell'Impero Romano. Termini come Soldi, Denaro o Moneta derivano proprio dal linguaggio dei Latini. Queste Istituzioni finanziarie *ante litteram* però erano più simili a delle Banche Centrali, esercitando principalmente le funzioni fiscali e di coniazione monetaria per conto del Re, ma non accettavano depositi né concedevano prestiti se non ad una ristretta cerchia di dignitari legati alla corte.

ANCORA QUALCHE INDIZIO...

Quando e chi poteva dunque dare origine alla prima banca commerciale moderna ed ai precursori delle moderne S.p.A.? Chi se non una stirpe di grandi commercianti con un fortissimo legame con i soldi! Molti forse penseranno ai banchieri Fiorentini, che invece arriveranno qualche decennio più tardi, altri ancora agli Inglesi o ai Fiamminghi. Ma per dare risposta a questa fondamentale domanda, infi-



Alex Ricchebuono

Laureato in Economia e Commercio all'Università di Torino, ha lasciato l'Italia molto giovane per lavorare con alcuni tra i più importanti Gestori Patrimoniali del mondo tra New York, Parigi, Londra e Milano dove è ritornato nel 2013.

Ha maturato oltre 20 anni di esperienza nel settore dell'Asset Management e dell'Investment Banking in Europa e in Italia, ricoprendo ruoli di responsabilità per importanti società del settore finanziario. È stato anche Presidente del Comitato Promotore delle Coniazioni Ufficiali di EXPO 2015. Vive a Milano, scrive articoli sulla storia della finanza e tiene conferenze sullo sviluppo e sull'evoluzione della Monetazione.

liamoci tra le “pieghe” della storia capendo meglio a chi ci stiamo riferendo.



Nella foto in alto il Certificato da 20 Azioni della Compagnia di Assicurazioni marittime “La Salvadora” (1857).

In basso, il Certificato da 10 Azioni della Società organizzatrice la Fiera Internazionale in memoria del centenario dell’unificazione degli Stati Uniti d’America (1876).



A partire dalla fine del XVI secolo, iniziarono a svilupparsi in Europa dei grandi centri “borsistici” in cui si svolgevano operazioni di prestito a favore di monarchi, papi e ricchi dignitari.

Il 14 novembre 1362 venne costituita una tipologia di società precursiva per quei tempi, denominata *Maona Nuova*, che vide l’aggregazione di dodici notabili di una delle più importanti repubbliche marinare di tutti i tempi, in un unico *clan* familiare. I soci della *Maona Nuova*

rinunciarono al proprio cognome per assumere quello di Giustiniani. Stiamo parlando dell’esponente più illustre di quella che può essere considerata la prima Società per Azioni della storia.

A GENOVA APRE LA PRIMA BANCA

Con la conquista delle isole del Dodecaneso strappate con grande fatica all’Impero Bizantino, Genova diviene una potenza economica nel Mediterraneo. Nel 1365 i Giustiniani assunsero la reggenza di Chios e dei possedimenti limitrofi. Questa potente stirpe esercitò il suo dominio nell’Egeo ininterrottamente per 220 anni, sino al 1566, data della definitiva riconquista ottomana dell’isola.

Grazie ai fiorenti traffici sviluppati da questi coraggiosi genovesi, il Consiglio degli anziani autorizzò i Giustiniani a fondare la prima vera banca moderna al mondo, con l’obiettivo non secondario di salvare la Repubblica dal collasso finanziario dopo l’estenuante conflitto con la rivale storica Venezia. Alcune associazioni di creditori, che erano solite riunirsi nella Casa di San Giorgio, antica residenza dei Capitani del Popolo, contribuirono all’apertura della prima banca,

trasformando la Casa in Cassa, per divenire poi Compere e infine Banco di San Giorgio nel 1407.

Cinquantacinque anni dopo la costituzione della *Maona Nuova*, la prima società per azioni del mondo in chiave moderna, era stata aperta a Genova quella che a buon diritto può essere considerata la prima banca della storia.

UN PASSO INDIETRO

Ma dove si contrattavano le società di capitali? Per rispondere a questa domanda dobbiamo fare un balzo avanti e indietro nei secoli dove è possibile ritrovare esempi di mercati organizzati essenzialmente a supporto dei commercianti. In alcune tra le più evolute civiltà del passato erano presenti gli antesignani degli operatori finanziari contemporanei. Sebbene fosse ancora prematuro per parlare di Borse Valori, nell’antica Grecia operavano i *trapeziti*, ossia agenti di cambio e prestatori di denaro, che disponevano sul loro banchetto, *trapezos* in antico ellenico, i propri strumenti di lavoro. Allo stesso modo l’*Agorà*, il *Forum* e la *Curia Mercatorum* dell’antica Roma potevano essere considerati a tutti gli effetti esempi di mercati organizzati.

AD ANVERSA E VENEZIA LE PRIME BORSE VALORI

Ma per trovare la prima vera e propria Borsa Valori al mondo dobbiamo spostarci ad Anversa, nelle Fiandre ed attendere il 1531. Nella città belga cinquecento anni or sono erano soliti riunirsi uomini d’affari per scambiarsi titoli di credito e stipulare contratti di compravendita di *futures*. Le riunioni avvenivano nel palazzo dei Van der Bourse, una ricca famiglia di banchieri fiamminghi da cui la Borsa trae il suo nome. Sebbene non siano tutti d’accordo su questa ipotesi, al momento sembra la più accreditata. Pare però che i Van der Bourse, non fossero altro che i veneti “Della Borsa” trasferitisi nelle Fiandre nel 1400, ed il cui simbolo era costituito da tre borse incrociate. Con ogni probabilità avevano esportato

in territorio fiammingo il modello della Camera degli imprestiti della Città lagunare, il primo esempio di mercato organizzato per il Debito pubblico della storia.

Qualche anno più tardi è sorta proprio a Venezia la prima Borsa italiana e per lungo tempo è stata l'unica operante del nostro Paese. Solo nel 1775 sorse quella di Trieste.

FRANCIA ED INGHILTERRA SEGUONO A RUOTA

A partire dalla fine del XVI secolo, iniziarono a svilupparsi in Europa dei grandi centri "borsistici" in cui si svolgevano operazioni di prestito a favore di monarchi, papi e ricchi dignitari. Da lì in avanti furono emesse molte serie di titoli di debito pubblico, che entrarono ben presto a far parte degli affari di borsa. Cominciarono anche le negoziazioni di quote di comproprietà di imprese, che come abbiamo visto erano state costituite in forma di Società per Azioni in virtù degli enormi guadagni conseguiti dalle compagnie coloniali.

Spostandoci Oltralpe, le prime Borse si fanno risalire a quelle di Lione del 1548 e Tolosa del 1549, mentre per la nascita di quella di Parigi si deve attendere fino al 1716 e poi definitivamente il 1724. In Inghilterra invece, Sir Thomas Gresham, responsabile degli scambi in valuta della regina Elisabetta, fondò la *Royal Exchange*, e dopo aver trascorso qualche tempo ad Anversa, diede vita nella City di Londra nel 1564 alla Borsa inglese per lo scambio internazionale. Terminato il suo ruolo prettamente commerciale nel 1771, un paio d'anni dopo venne costruito il palazzo della Borsa, infine il 3 marzo 1801 si aprirono definitivamente le contrattazioni della *London Stock Exchange*.

Qualche tempo più tardi venne introdotto il Codice di commercio napoleonico, che nel 1807 stabilì un tipo generalizzato di società anonima, a cui i privati potevano ricorrere per ottenere il beneficio dell'autonomia patrimoniale perfetta. La denominazione di società anonima, *Société Anonyme* in francese,

si deve al fatto che le azioni non erano nominative e quindi tutelavano meglio la riservatezza degli investitori... Di fatto, le S.A. nella prima metà dell'Ottocento erano ancora poche, ma nel giro di qualche anno ci fu un vero e proprio boom.

LA STORIA FINISCE TRA I LUPI DELLA FINANZA

Per concludere questo nostro viaggio ideale tra i mercati dei capitali, ci spostiamo oltreoceano negli Stati Uniti d'America. Qui il 17 maggio del 1792 nacque la Borsa più grande e importante del mondo, anche conosciuta come "*The Big Board*", il *New York Stock Exchange* o NYSE, situato nella nota strada di *Wall Street*, dove si trova tuttora. La leggenda vuole che al confine più estremo della punta di Manhattan ci fosse un muro di cinta che proteggeva la città dagli attacchi di animali. Pare che sotto una pianta a ridosso di quel recinto, alla fine del '700 si concentrassero gli scambi commerciali e l'attività di conversione delle monete provenienti dal Vecchio Continente.

Qualche anno dopo, quando New York si sarebbe allargata... proprio a ridosso di quel muro fu edificato il quartiere finanziario più famoso al mondo, *Wall Street* appunto. Parafrasando Leonardo Di Caprio, il muro che proteggeva i suoi abitanti dalle belve feroci si è in poco tempo trasformato nel baluardo dei lupi della finanza moderna. Ma quella è solo *fiction* s'intende! ●

Alex Ricchebuono



Nella foto un'Azione della "Real Compañia de Comercio" di Barcellona (1734).



La Borsa di New York vista dall'illustratore americano Hughson Hawley (1882).

IN UN MONDO CHE CAMBIA,
OGNI DECISIONE DI INVESTIMENTO CONTRIBUISCE
A UNA DINAMICA RESPONSABILE.



I FONDI SRI¹ CON PARVEST*

Parvest SMaRT Food®, Parvest Aqua® e Parvest Human Development®... 3 nuovi fondi d'investimento che arricchiscono l'offerta SRI di Parvest per orientare la sostenibilità dei vostri investimenti e rispondere alle sfide di domani.

Non cercare oltre: #Parvest



PARVEST
NON CERCARE OLTRE



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

L'asset manager
per un mondo
che cambia

Il valore dell'investimento e il reddito da esso generato può diminuire oltre che aumentare, e può essere che gli investitori non recuperino il capitale inizialmente investito. La performance storica non è indicativa di risultati futuri. ¹ SRI: investimento Socialmente Responsabile.

I fondi citati sono comparti della Sicav lussemburghese PARVEST, conforme alla direttiva 2009/65/CE. Il presente avviso ha natura pubblicitaria e viene diffuso con finalità promozionali. È rivolto a mere titolo informativo, non costituisce una consulenza d'investimento, non può essere considerato un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi natura e non costituirà la base di un qualsivoglia contratto o impegno. È redatto e pubblicato da BNP Paribas Asset Management, S.A.S. (BNPP AM)*, membro di BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)**. Prima di sottoscrivere questi strumenti finanziari, occorre leggere l'ultima versione dei Prospetti e/o delle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) disponibili presso il vostro rappresentante locale di BNPP IP. Le opinioni espresse nel presente avviso rappresentano il parere di BNPP AM alla data di pubblicazione e sono quindi soggette a modifiche senza preavviso. *BNPP AM è una SGP (Società di Gestione di Patrimoni) autorizzata dall'AMF con il n. GP 99002, sede sociale: boulevard Haussmann 1, 75009 Parigi, Francia, RCS Parigi 319 376 832. **BNPP IP è il marchio mondiale dei servizi di gestione patrimoniale del gruppo BNP Paribas. Per ulteriori informazioni rivolgetevi al corrispondente locale autorizzato o al vostro consulente finanziario. www.bnpparibas.it - © 2018 BNP Paribas

Mercati, rendimenti e volatilità: l'opportunità fornita dalle convertibili

BNP Paribas Investment Partners vanta un'elevata competenza sulle convertibili: il team specializzato in quest'area d'investimento è composto da 7 professionisti e gestisce un patrimonio di 4,52 miliardi di Euro.

(Fonte BNPP IP, dati al 31/12/2015)

Considerata la politica monetaria ultra espansiva della BCE in un contesto di bassa inflazione, la previsione generale è che i rendimenti delle diverse classi di attivo restino bassi nel prossimo futuro. Se a tutto ciò si aggiunge il ritorno della volatilità, appare chiaro come un'esposizione all'*equity* di tipo opzionale – in grado quindi di proteggere dal rischio direzionale e allo stesso tempo di trarre profitto dalla volatilità di lungo termine – rappresenti una scelta interessante. Investire in obbligazioni convertibili significa poter prendere posizione su un titolo azionario senza incorrere completamente nel rischio di discesa delle quotazioni: in altri termini, questi titoli tendono a replicare in modo "attenuato" l'andamento dei corsi delle azioni sottostanti.

INTERESSANTI SOLUZIONI D'INVESTIMENTO

Le nostre Sicav "flagship" (Parvest e BNPP L1) rappresentano la prima gamma di diritto lussemburghese per attivi gestiti in obbligazioni convertibili europee ed offrono la possibilità di investire anche in titoli globali ed asiatici. Segnaliamo come particolarmente interessanti le seguenti soluzioni d'investimento:

• *Parvest Convertible Bond Europe Small Cap*, LU0265291665. Il fon-

do ha sia da Morningstar sia da Lipper il massimo rating nella categoria di appartenenza (*Morningstar Overall rating* e *Lipper Score Consistent Return Overall* a fine febbraio 2016), consente di investire nel mercato in forte crescita delle società europee a piccola e media capitalizzazione con un attento controllo del rapporto rischio-rendimento.

• *BNPP L1 Convertible Bond Best Selection Europe*, LU0377063960. Il fondo investe in obbligazioni convertibili emesse da società europee o che operano in Europa. All'interno di questo mercato, il team di gestione esegue una selezione ottimale di un numero limitato di società (40-60), in base a criteri qualitativi. Il portafoglio finale rappresenta un *unicum* sul mercato e combina emittenti *large* e *small cap*.

I RENDIMENTI

I prodotti convertibili di BNPP IP hanno consentito di partecipare al rialzo dei mercati azionari europei degli ultimi tre anni, riportando sul periodo una *performance* corretta per il rischio superiore al puro investimento azionario direzionale. ●

FONDI	PERFORMANCE					RISCHIO	
	Cumulative	Annualized				Volatilità 1y	Sharpe ratio 1y
	TTD	1Y	2Y	3y	5y		
Parvest Convertible Bond Europe Small Cap	-4,99%	-2,43%	3,98%	4,91%	3,91%	5,99%	82,59%
BNPP Paribas L1 Convertible Bond Best Selection Europe	-3,59%	-4,00%	2,79%	3,00%	2,68%	6,96%	71,67%
Thomson Reuters CR (EURCHF (R))	-9,24%	-4,88%	2,62%	4,07%	4,59%	6,76%	89,79%
MSCI Equity Europe	-6,29%	-12,47%	1,11%	4,98%	3,91%	13,17%	52,99%

Tabella

Dati di performance e volatilità dei comparti citati sono riferibili alla classe retail, classe C, al netto delle commissioni.

Nota

Non può essere offerta alcuna garanzia che siano raggiunti gli obiettivi d'investimento così come illustrati né riottenere l'importo inizialmente investito.

La performance può essere influenzata dalle strategie, dagli obiettivi d'investimento, dalle condizioni economiche e di mercato.

La performance storica non è indicativa di risultati futuri e il valore degli investimenti negli OICR può diminuire oltre che aumentare.

Ogni città ha una sua propria bellezza

**Intervista al
prof. Marco Romano,
architetto ed uno dei
maggiori urbanisti viventi, per diversi anni membro del Consiglio superiore del
Ministero dei Beni e
delle Attività culturali.**



Marco Romano

Nato a Milano nel 1934, già professore ordinario di Estetica della città, ha insegnato anche a Ginevra e all'Accademia di Architettura di Mendrisio. Ha diretto il Dipartimento di Urbanistica dello IUAV e la rivista «Urbanistica», periodico ufficiale dell'Istituto Nazionale di Urbanistica. È stato collaboratore di riviste e quotidiani e scrive sul «Corriere della Sera». È autore di libri e di numerosi saggi, tra cui «L'estetica della città europea» (Einaudi, 1993), «Costruire le città» (Skira, 2004), «La città come opera d'arte» (Einaudi, 2008), «La piazza europea» (Marsilio, 2015).

Come si può coniugare la “città del futuro” in un contesto urbano secolare o millenario come quello che caratterizza le città del nostro Paese?

“Circa trent'anni fa, ne *L'estetica della città europea* ho letteralmente messo in luce ciò che stava sotto gli occhi di tutti: in che cosa cioè consista la bellezza delle città europee. È del resto quanto è accaduto nelle arti figurative: fino alla metà dell'Ottocento le attribuzioni dei quadri erano trasmesse da una tradizione, finché Giovanni Battista Cavalcaselle e poi Giovanni Morelli hanno costruito un metodo ineccepibile per riconoscere chi fosse l'autore di un quadro e di lì è nata la critica d'arte e la riscoperta di personalità dimenticate come Caravaggio. Dire che una città è bella, significa riconoscere che è l'esito di un'intenzione estetica, e l'estetica della città è fondata sul ricono-

scimento di come specificamente ogni sua parte sia l'esito di un'intenzione estetica: l'estetica della città consiste nel suggerire come dobbiamo procedere per leggere una città, proprio come potremmo leggere un quadro. Parte del mio lavoro è stata dedicata a “codificare” più di cento ritratti di città viste con questi criteri”.

Se dovesse premiare la città italiana del passato più bella, ossia più armonica, funzionale, ricca di fascino e arte, quale sceglierebbe?

“Alcune città, dicono, sono più belle di altre: nel 1620 Giovanni Antonio Magini, astronomo e geografo bolognese, fu il primo a stabilire una graduatoria tra le città d'Italia e in un primo gruppo il Magini collocò Roma “santa” (*foto in basso*), Napoli “nobile”, Venezia “ricca”, Genova “superba”, Milano “gran-



de”, Firenze “bella”; in un secondo gruppo inserì poi Bologna “ferace”, Ravenna “vecchia”, Padova “forte”; e ancora Brescia, Verona, Cremona, Pavia, Mantova, Ferrara, Siena, Perugia. Ma in definitiva ogni città ha una sua propria bellezza, così come ogni donna ha la sua eleganza, e questa eleganza è fatta spesso di qualche moda a prima vista trasgressiva: negli anni Trenta del Novecento erano venuti di moda i grattacieli, in piazza Castello a Torino, davanti alle antiche porte delle mura a Genova o a Savona, nella strada principale di Trieste e poi proprio davanti al centro antico a Bari o a Gallipoli. Del resto anche piccole cittadine hanno ritenuto in questo dopoguerra che una casa alta fosse il distintivo dell'entrata nella modernità come a Ravenna e in moltissimi paesini. Era la manifestazione di un desiderio estetico condiviso, e ancora oggi a Milano i nuovi grattacieli di Porta Nuova sono diventati motivi di fierezza della città di cui i milanesi sono molto orgogliosi come lo sono della Velasca o del grattacielo Pirelli. Dunque non possiamo generalizzare ma semmai giudicarne i progetti caso per caso, proprio come facevamo un tempo”.

Cosa pensa dei numerosi interventi spot spesso decontestualizzati dei cosiddetti archistar che modificano skyline, paesaggi, funzioni urbane per creare edifici a volte oggettivamente spettacolari e altre volte di dubbio valore estetico?

“L'esaltazione degli archistar non è nuova, anche gli architetti del passato avevano la loro rinomanza. Pensiamo a Bernini, chiamato a Parigi per progettare la facciata del Louvre: quel che abbiamo perso è il dibattito sui loro progetti, che un tempo coinvolgeva tutta la città. Diceva un trattatista del Cinquecento, Francesco de Marchi: «Se doveriano fare i disegni e modelli, e lassarli in mostra alli popoli, e andare ad ascoltare il parere di tutti, e quando una dirà una ragione, che pare che abbia del buono, il valente

architetto la deve notare»”.

È favorevole alle pedonalizzazioni e alla “cacciata” delle auto dai centri storici?

“Sulla pedonalizzazione dei centri storici non ho nulla da dire: nel confronto con la parte moderna così mal fatta, i cittadini di quei nuovi quartieri corrono a lustrarsi gli occhi ed a ritrovare la radice della propria identità di cittadini proprio nei centri storici, che hanno quindi oramai in tutta Europa un'aura di sacralità. Oggi non c'è più nessuno che vorrebbe parcheggi nella piazza del Campo a Siena ma, ritengo, non li vorrebbero neppure nelle loro strade”.

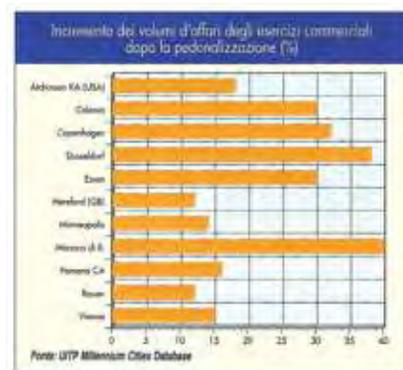
Lei annovera quale trisnonno Giulio Fabrizio Tomasi (ovvero la trasposizione letteraria del protagonista de “Il Gattopardo”, scritto dal pronipote Giuseppe Tomasi di Lampedusa), uomo colto, autodidatta, dalla personalità molto all'avanguardia per i tempi. Sente di aver preso qualcosa da lui?

“Quanto a *Il Gattopardo* ricordo bene come fosse stato giudicato, da Elio Vittorini per esempio, un'anticaglia, e dunque resto per l'appunto convinto che, se anche i generi letterari all'antica hanno successo, così una città progettata all'antica... sarebbe ancora più bella di quelle di oggi. Tuttavia di questa mia ascendenza familiare non ho mai percepito la traccia, se non forse una nostalgia per quel pasticcio di maccheroni a Donnafugata che, quello sì, non saprei rifare”.

Com'è entrato a far parte della famiglia di Copernico?

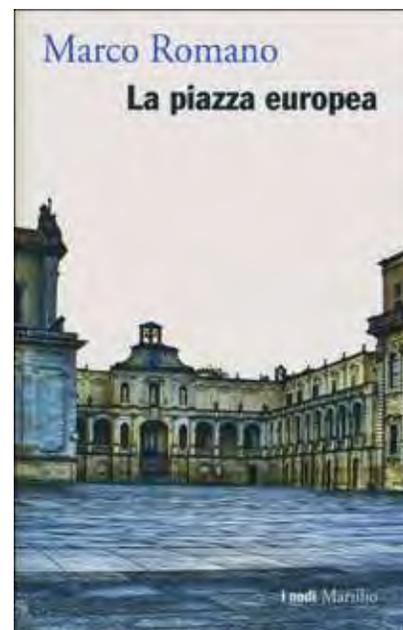
“Qualche tempo fa ho conosciuto quasi per caso Ivan Canevara di Copernico SIM e mi sono fidato. I risultati sono stati più che soddisfacenti e la mia fiducia nei suoi confronti è aumentata nel tempo, mese dopo mese. Per questo gli ho sempre augurato di continuare ad aumentare il portafoglio di clienti soddisfatti”. ●

Giuseppe Morea



Grafico

Forme restrittive di limitazione dell'accesso e della circolazione dei veicoli a motore nei centri storici, producono effetti di rilievo sia per la vivibilità delle aree pedonali sia per il volume di affari degli esercizi commerciali, soprattutto se accompagnate da programmi di tutela e salvaguardia dei beni architettonici ivi esistenti.



La copertina dell'ultimo libro scritto dall'architetto Marco Romano. La piazza continua a costituire un fattore essenziale del processo di integrazione di chi giunge da altri luoghi. Il prof. Marco Romano fornisce al lettore gli strumenti per leggere il significato delle piazze.

Investimenti Sostenibili esordisce con il primo report d'impatto in Italia

Investimenti Sostenibili è un fondo obbligazionario istituito nel 1999 da *Sella Gestioni SGR*. Completamente rinnovato nel 2015 è diventato il primo fondo comune in Italia a promuovere la “finanza ad impatto”, frutto del connubio tra risultato finanziario e sviluppo sociale ed ambientale, concreto e misurabile.

Gli “investimenti a impatto” spaziano dalle tematiche di supporto ambientale (energie rinnovabili, efficienza energetica, gestione di acqua e rifiuti) al sociale (assistenza sanitaria, educazione, edilizia sostenibile, alimentazione e agricoltura, accesso alla finanza), supportando realtà sia in economie sviluppate che in economie emergenti.

ESCLUSI ED INCLUSI

Il processo di selezione dell'universo investibile prevede l'esclusione di strumenti finanziari emessi da società coinvolte a vario titolo in settori quali Alcool, Armi, Gioco d'azzardo, Sostanze Pericolose, Tabacco e Pornografia, o da Stati nei quali non vi è il rispetto dei diritti umani e delle libertà individuali. I criteri di inclusione si basano su una dettagliata analisi ESG (Ambientale, Sociale e di *Governance*) e su un'accurata analisi d'Impatto.

REPORT D'IMPATTO 2015

A conclusione del primo anno di vita del fondo nella nuova veste, l'impatto generato dagli investimenti viene formalizzato attraverso un report e classificato per temi di sviluppo sostenibile. L'impatto di ogni



investimento è valutato *ex-ante* sugli obiettivi sociali e ambientali dichiarati dagli emittenti, ed *ex-post* sui risultati effettivamente conseguiti. Da una valutazione sul singolo investimento si passa poi ad un processo di aggregazione dei risultati che riflettono l'effettivo impatto del fondo durante l'anno solare di riferimento. I dati numerici, seppur utili per percepire l'effettivo impatto dell'investimento, offrono una panoramica riduttiva delle esternalità positive che il fondo ha generato. L'impatto positivo di **Investimenti Sostenibili** è da ricercarsi innanzitutto nella capacità di opporsi alle logiche di massimizzazione del ritorno finanziario nel breve. Il fondo, infatti, crea valore nel medio e lungo termine supportando il progresso sostenibile dell'economia e garantendo la totale trasparenza dell'investimento. ●

Investimenti Sostenibili è stato il primo fondo comune in Italia a promuovere la cosiddetta “finanza ad impatto”.

Emissioni CO ₂	-18.239 TONNELLATE	Riduzione delle emissioni di CO ₂ pari a 780 auto in meno in circolazione in 1 anno
Energia Pulita	+12.111 MWh	Produzione di energia da fonti rinnovabili pari al consumo annuo di circa 4.455 famiglie
Produzione rifiuti	-6 TONNELLATE	Riduzione della produzione di rifiuti pari al consumo annuo di circa 6 famiglie
Consumi idrici	-18 MILIONI DI LITRI D'ACQUA	Riduzione del consumo di acqua pari al consumo annuo di 1.400 famiglie
Occupazione	+22 POSTI DI LAVORO	Creazione di 22 posti di lavoro in aree in via di sviluppo
Salute	+48.860 VACCINI	Aumento dei bambini vaccinati
Finanziamenti	+39.852 USD FINANZIATI	Terza del Milia Finanziati a persone a basso reddito
Ristrutturazioni	+4 EDIFICI	Totale ristrutturati a impatto zero

Tabella

Elaborazione dati (al 31/12/2015)
Sella Gestioni SGR.
I dettagli sulla metodologia di calcolo utilizzata sono disponibili a richiesta presso la SGR.

Personalizzazione di massa, la risposta ai “capricci” dei clienti

Questo concetto deriva dalla parola inglese *mass customization*, costituita da due parole: *mass production* (produzione di massa) e *customization* (personalizzazione). È la risposta al cambiamento generalizzato dei consumi, che continuamente ridimensiona il panorama economico nella nostra società.



Henry Ford per il suo Modello-T, il primo autoveicolo ad essere prodotto su larga scala, ironicamente disse: “Lo facciamo di tutti i colori che volete, basta che sia nero”.

La *mass customization* è una strategia di produzione orientata a soddisfare, attraverso l'idea di individualità, i gusti di ogni singolo cliente. Contemporaneamente però intende preservare l'efficienza, l'efficacia ed il contenimento di costi e prezzi, tipici della produzione di massa. La strategia rappresenta quindi il processo di produzione di beni e servizi di consumo di massa, personalizzati per soddisfare le

molteplici esigenze del consumatore. Fu proprio questo il sogno di Henry Ford per il suo Modello-T, che ironicamente disse: “Lo facciamo di tutti i colori che volete, basta che sia nero”. Oggi invece possiamo dire: “Lo facciamo di tutti i colori che volete”, poiché la personalizzazione di massa è una rivoluzione di mercato alla portata di molte aziende e clienti.

La *mass customization* è oggi una delle più importanti strategie messe in atto da aziende che operano

in contesti economici, produttivi e commerciali con forte e diffusa concorrenza. È basata su due principi: per rispondere ai cambiamenti della domanda, che per i miglioramenti dei livelli di vita e di istruzione è sempre più sofisticata; e per affrontare e superare la competitività di altre imprese, in particolare di quelle ubicate nei cosiddetti Paesi a costi bassi.

AUTOMOBILI IN DODICI GIORNI

L'esempio migliore per spiegare, in modo pratico e non solamente teorico, questo concetto, è la sua applicazione nel settore delle automobili, in particolare per la fabbrica BMW. Per anni la BMW ha avuto la reputazione di essere produttrice di automobili che uniscono grande stile e prestazioni eccezionali. Dagli anni '90, inoltre, ha anche ottenuto riconoscimenti per il proprio programma di personalizzazione, che ha permesso ai consumatori di progettare la propria auto da una serie di possibili opzioni, con un tempo di consegna di 12 giorni. Questo programma è nato grazie all'idea che, in qualità di produttrice di auto di lusso, la BMW avrebbe dovuto offrire con il suo prodotto un valore aggiunto in grado di avere un impatto positivo sui consumatori e sul

mercato. Con il successo di questa strategia, gli analisti dell'industria la nominano *mass customization*, implicando che combinasse le caratteristiche ed i vantaggi di due modelli produttivi molto diversi tra loro, che combinati fanno centro.

IL FATTORE PREZZO

Ma è una strategia possibile anche per le aziende che devono superare gli svantaggi di competere con aziende oltreoceano, che producono a prezzi nettamente inferiori. Puntando infatti sullo sviluppo di capacità e competenze in settori innovativi, gestiti attraverso la personalizzazione di massa, si ritiene che questi processi produttivi possano rispondere alle esigenze dei sistemi economici che si trovano in difficoltà contro imprese fortemente concorrenziali per il fattore prezzo. In un mercato sempre più competitivo, dal punto di vista dei costi di produzione, le imprese possono affrontare questa competizione solo offrendo ai clienti ciò che nessun altro può offrire loro: prodotti di elevata qualità, alla portata di tutti e altamente personalizzati.

INTERAZIONE INTERNA ED ESTERNA

Per essere competitive le aziende devono sviluppare piani e strategie che le altre imprese non hanno e devono offrire al cliente ciò che chiede. Questo implica anche lo sviluppo di soluzioni particolarmente utili: la standardizzazione dei componenti, la modularizzazione delle fasi produttive, la differenziazione dei prodotti negli stadi finali della produzione e l'attenzione verso una produzione e vendita orientate sui bisogni dei consumatori.

Pertanto la strategia della personalizzazione di massa presuppone che le imprese produttrici siano dotate di una notevole flessibilità nelle fasi di produzione ed assemblaggio e che interagiscano continuamente non solo con i clienti, ma anche tra



i vari moduli della produzione. In tal modo è possibile raccogliere le varie esigenze e configurazioni di prodotto desiderate, tra le numerose alternative possibili, e che queste specifiche vengano comunicate nel momento giusto al modulo di produzione competente. Oggi l'adozione di tale strategia fa ampio ricorso alle tecnologie di informazione e comunicazione basate sul *web*, che permettono di ridurre il tempo tra la manifestazione delle esigenze dei clienti e la disponibilità del bene da essi richiesto.

L'ALTERNATIVA MIGLIORE ESISTE?

L'adozione della personalizzazione di massa ha aspetti sia positivi che negativi.

Questa strategia permette di ottenere la totale soddisfazione dei bisogni dei consumatori, l'aumento dell'efficienza del processo produttivo e la riduzione del rischio e dell'invenduto.

D'altra parte però l'eccesso di varietà nell'offerta provoca la *mass confusion*, ovvero impedisce ai clienti di scegliere l'alternativa in assoluto più vantaggiosa, poiché essi valutano un numero ridotto di possibilità scegliendo quella più vicina alle loro esigenze senza considerare l'eventuale e possibile esistenza di altre soluzioni migliori. ●

Martina Pluda

L'eccesso di varietà nell'offerta provoca la "mass confusion", ovvero impedisce ai clienti di scegliere l'alternativa in assoluto più vantaggiosa per le proprie esigenze.



Aviva in Italia: un'offerta completa a sostegno della crescita

Aviva è uno dei più grandi gruppi assicurativi del mondo, leader nel Regno Unito e presente in 16 Paesi con oltre 34 milioni di clienti.



Alberto Vacca

Chief Life, Capital & Investment Officer and Bancassurance Director di Aviva

Il Gruppo è uno dei pochi del settore a potersi qualificare come una realtà pienamente “*composite*” in quanto capace di offrire ai clienti soluzioni che coprono l'intera gamma dei bisogni assicurativi, dalla protezione del risparmio e della persona all'intero comparto danni, dalla previdenza alla salute. Ciò rappresenta senza dubbio un vantaggio competitivo che *Aviva* intende sfruttare all'interno di un settore che dovrà mettere il cliente sempre di più al centro delle strategie, anche a causa della rivoluzione digitale in corso.

IL MERCATO ITALIANO

In questi ultimi tre anni, *Aviva* in Italia è riuscita a completare con successo un percorso di trasformazione che ha visto la semplificazione della struttura societaria, la ridefinizione della gamma prodotti, il rafforzamento degli accordi di distribuzione e il significativo incremento sia degli utili operativi che dei dividendi alla Capogruppo. Per questo motivo, il mercato italiano è di nuovo centrale per le strategie del Gruppo che guarda con interesse anche ad eventuali nuove opportunità di crescita.

Attualmente *Aviva* in Italia vanta

una capillare presenza sul territorio grazie ad un modello distributivo diversificato che include oltre 4.000 sportelli bancari di primari gruppi italiani, circa 3.000 promotori finanziari attivi e oltre 600 tra agenzie plurimandatarie e *broker*.

I PRODOTTI

Guardando ai prodotti, negli ultimi due anni è stato molto rafforzato il catalogo assicurativo. In particolare nel ramo Vita, ai prodotti tradizionali sono state affiancate ulteriori proposte quali le *unit linked* a fondi esterni che, con un approccio dinamico e modulare, permettono di calibrare l'*asset allocation* al fine di sfruttare in modo tempestivo le opportunità offerte dal mercato finanziario.

Inoltre un particolare successo è stato ottenuto con la “multiramato” che, soprattutto in una fase di elevata volatilità dei mercati quale quella che ha caratterizzato il secondo semestre del 2015, consente di bilanciare la ricerca di extrarendimenti di medio periodo tipica delle *unit linked* con le certezze di rendimento delle gestioni separate che in *Aviva* mantengono *performance* estremamente competitive e sostenibili nel tempo.

Ha completato con successo l'offerta la realizzazione di prodotti a più alto contenuto assicurativo che alla gestione separata tradizionale ed alla *unit linked* hanno abbinato una consistente componente di protezione, estesa anche agli infortuni. ●

Alberto Vacca



Aviva

L'Assicurazione che pensa alla **Qualità** dei tuoi **Investimenti**

Con oltre 300 anni di storia, Aviva è il principale Gruppo Assicurativo in Gran Bretagna e tra i leader in Europa. Il Gruppo offre a 34 milioni di clienti nel mondo prodotti e servizi assicurativi, di risparmio e di investimento.

In Italia dal 1921, la Compagnia vanta una capillare presenza sul territorio, grazie a primari Gruppi bancari del panorama italiano, promotori finanziari, broker e reti di agenzie plurimandatari.

Aviva opera sia nel ramo Vita che nell'area Danni, offrendo ai propri clienti soluzioni assicurative complete rivolte alla soddisfazione dei bisogni degli individui, della famiglia e delle imprese.

Liberi per scelta.
Normali per vocazione.

copernico

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

