

# *il* COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

trimestrale > anno IV > n. 14 > 2016 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD



Qualcosa  
deve cambiare

# QUESTA AZIENDA NON FA PER TE

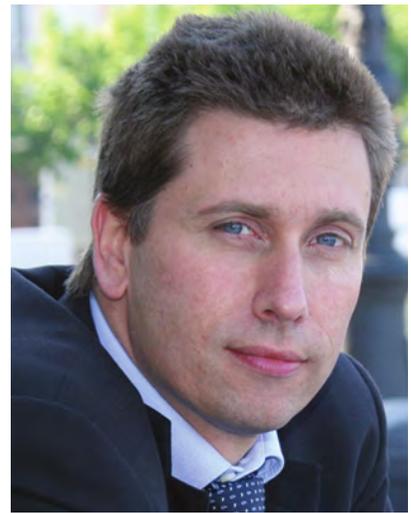
A MENO CHE TU NON CREDA SIA SACROSANTO METTERE AL CENTRO GLI INTERESSI DEI CLIENTI.  
A MENO CHE TU NON AMI LAVORARE IN SERENITÀ, SENZA VINCOLI O PRESSIONI.  
A MENO CHE TU NON CONSIDERI LA TRASPARENZA E LA LEALTÀ VALORI FONDAMENTALI.  
A MENO CHE TU NON VOGLIA FAR PARTE DI UNA SOCIETÀ ORIZZONTALE, NON 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.

[uniscitiano.copernicosim.com](http://uniscitiano.copernicosim.com)

# SOMMARIO *il* COPERNICANO

- 4** CAMBIAMENTI CULTURALI  
**Intervista a 360 gradi al presidente di Copernico SIM** (a cura di Pierpaolo Gregori)
- 8** BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS  
**Gli Investimenti Socialmente Responsabili**
- 10** SERVIZI DI INVESTIMENTO  
**Consulenza inadeguata?** (di Carlo Emilio Esini)
- 13** CONSULENTI FINANZIARI  
**Giovani Copernicani crescono**  
(a cura di Ivan Canevara e Tommaso Albanese)
- 17** MORGAN STANLEY  
**Il segreto del successo... i "compounder"**
- 18** OPZIONI SOSTENIBILI  
**Costi di performance per reclutare? No grazie... accoglienza e libere scelte**  
(intervista a Piergiorgio Scelzo)
- 21** ACOMEIA SGR  
**Le commissioni dei fondi a cedola**
- 23** TRA PASSATO E PRESENTE  
**"Money Art", per capire il legame tra arte e denaro** (a cura di Alex Ricchebuono)
- 27** SELLA GESTIONI SGR  
**Equity Euro Strategy: la gestione del rischio**
- 28** ESTETICA URBANISTICA  
**Verso il futuro, con ambizione e curiosità**  
(intervista a Fabio Basile a cura di Giuseppe Morea)
- 30** AVIVA  
**Aviva in Italia: un'offerta completa a sostegno della crescita**
- 32** CORPO, PSICHE E COSCIENZA  
**Respirazione consapevole terapeutica, per investire sulla propria salute** (di E. Batic)
- 35** FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS  
**5 buoni motivi per investire in Europa**
- 36** CONTATTI  
**Musicoterapia: arte della comunicazione**  
(a cura di Luana Savastano)
- 38** ODDO MERITEN AM  
**Oddo Meriten AM, leader e specialista dei mercati europei**
- 40** A OVEST DELL'EUROPA  
**Fuori dai soliti itinerari: esperienze da non perdere** (a cura di Elisabetta Batic)
- 42** OLD MUTUAL WEALTH  
**Programma Protezione: un'opzione semplice, veloce e flessibile**
- 44** TUTTI A BORDO  
**Il mondo e la storia del caravanning al museo Erwin Hymer** (a cura di Martina Pluda)
- 47** VONTOBEL AM  
**Strategie di approccio al reddito fisso**



**Pierpaolo Gregori**  
direttore responsabile

## Editore

Copernico SIM S.p.A.  
Via Cavour n. 20 - 33100 Udine  
Tel. 0432.229835  
[info@copernicosim.com](mailto: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](mailto: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.*

© 2013/16 - Tutti i diritti sono riservati

Questo periodico è aperto a quanti desiderino collaborarvi ai sensi dell'art. 21 della Costituzione della Repubblica Italiana che così dispone: "Tutti hanno diritto di manifestare il proprio pensiero con la parola, lo scritto e ogni mezzo di diffusione". La pubblicazione degli scritti è subordinata all'insindacabile giudizio del Coordinamento editoriale; in ogni caso, non costituisce alcun rapporto di collaborazione con la testata e, quindi, deve intendersi prestata a titolo gratuito. Notizie, articoli, fotografie e materiali redazionali inviati al giornale, anche se non pubblicati, non vengono restituiti.

# Intervista a 360 gradi al presidente di Copernico SIM

a cura di  
Pierpaolo Gregori

**Costi occulti e poca trasparenza nelle attività di negoziazione. Sono i tratti a tinte fosche del quadro del mercato finanziario. Ne parliamo con Saverio Scelzo, fondatore e presidente di Copernico SIM.**



## Saverio Scelzo

presidente ed amministratore delegato di Copernico SIM S.p.A.

**Presidente, in un'intervista rilasciata recentemente su "Il Sole 24 Ore - Plus" ha fatto riferimento alla poca trasparenza nelle attività di negoziazione. A che cosa si riferiva?**

"A parte i costi di negoziazione, che

sono generalmente molto bassi e non sono la vera discriminante nelle scelte di investimento, quando mi riferisco alla poca trasparenza faccio riferimento in particolare all'attribuzione iniqua delle plusvalenze e delle minusvalenze".

## Può fare un esempio?

"Molte aziende operano in Lussemburgo e come controparti della negoziazione utilizzano società *captive*, ovvero società di casa. Alla fine della giornata sono in grado di determinare le operazioni che sono andate bene e quelle che, al contrario, sono andate male. A

questo punto attribuiscono al fondo le operazioni che non sono andate benissimo mentre alla SGR quelle che hanno dato le maggiori soddisfazioni".

**Quanto incide questa arbitra-**



dovrebbero stare dalla parte del cliente, non si attrezzino per preten-

ti finanziari e qualche volta eccessiva rassegnazione come se non ci



fosse niente da fare. In realtà penso che il mercato si stia indirizzando ad un grande cambiamento ed i consulenti finanziari dovrebbero essere più attenti e sindacalizzati rispetto ai margini che le aziende fanno a totale beneficio dei conti economici e certamente contro gli interessi dei clienti e finanche contro i loro stessi interessi. Di fronte alle straordinarie evoluzioni che stanno interessando il mercato finanziario, l'industria del risparmio gestito dovrebbe crescere in termini di consapevolezza e in qualche modo il consulente finanziario

dovrebbe rendersi conto dell'importanza sociale che egli ha nell'ambito della pianificazione del risparmio dei propri clienti”.

**“Di fronte alle straordinarie evoluzioni che stanno interessando il mercato finanziario, il consulente finanziario dovrebbe rendersi conto dell'importanza sociale che egli ha nell'ambito della pianificazione del risparmio dei propri clienti”.**

dere dalle società un'adeguata e certificata formazione. Ogni anno le società dovrebbero andare dai loro promotori finanziari e dire quanto è stato prelevato dal fondo con il perverso meccanismo delle commissioni di incentivo. Dal mio punto di vista il consulente finanziario non solo è titolato a saperlo ma dovrebbe essere addirittura obbligato a saperlo ed altrettanto obbligato a comunicarlo al proprio cliente. Un'altra proposta che sto facendo in giro per l'Italia è quella di non calcolare il valore delle quote al netto dei costi, ma ridurre ogni mese, trimestre, anno il numero delle quote del cliente di un corrispettivo pari agli oneri che a qualsiasi titolo deve pagare. Così facendo, tutto sarebbe molto più chiaro e di comprensione immediata”.

### **Che cosa può fare il consulente finanziario?**

“Il consulente finanziario dovrebbe dotarsi di un ventaglio di offerte di investimento molto ampio ed ogni opzione dovrebbe garantirgli la stessa percentuale di commissione. Che opzione è quella in cui se il consulente finanziario vende prodotti di bandiera guadagna 10 e se vende prodotti di case terze, magari migliori, guadagna 1? Va da sé che questo incide molto sulle scelte di un consulente di collocare certi prodotti piuttosto che altri”.

### **In che modo Copernico ha affrontato la questione?**

“Attraverso una totale assenza di politica commerciale e uniformando il *pay out* senza nessuna penalizzazione sostanziale. Diamo quindi la possibilità al consulente finanziario di scegliere per il suo cliente in totale indipendenza: vendere *Morgan Stanley* o *Templeton* per un consulente *Copernico* è praticamente la stessa cosa. Viceversa un consulente di un'altra società che non applica tale politica si trova nella si-



### **Rispetto alle proposte che**

**lei fa in giro per l'Italia, qual è la reazione che ottiene?**

“Molta rabbia da parte dei consulenti

tuazione che le ho fotografato precedentemente”.

### **Può avere qualche “ruolo” il cliente in questa partita dei costi?**

“Secondo me in questo momento il ruolo ce l’ha il consulente finanziario che deve pretendere dalla società prodotto informazioni su come vengono spesi i soldi e soprattutto quale vantaggio è riservato al cliente. A quanto detto finora si aggiunga pure un ulteriore elemento di considerazione: manca la trasparenza anche nei fondi comuni. Un’altra mia proposta è di obbligare le società a spiegare alle reti e ai clienti almeno una volta a trimestre quanta negoziazione c’è stata all’interno del fondo comune e soprattutto quali siano i titoli presenti all’interno dello stesso. Non vorrei, infatti, che nella ricerca a tutti i costi della *performance* le società si mettessero nell’ottica di dover fare scelte di investimento molto aggressive. Se viceversa i fondi comuni fossero obbligati *ex post* a pubblicare ogni trimestre la composizione del fondo, il consulente avrebbe la possibilità di verificarne il contenuto e di conoscere quali titoli sono stati negoziati e in che misura”.

### **I consulenti finanziari sono pronti a questo cambiamento culturale?**

“Alcuni sì, altri no. La stragrande maggioranza tuttavia non è pronta”.

### **Se tutto diventasse trasparente all’improvviso, secondo la sua opinione gli equilibri tra società o le scelte di investimento dei clienti subirebbero un contraccolpo?**

“Moltissime società probabilmente non riuscirebbero a sopravvivere fino alla fine dell’anno. Questo perché basano il loro conto economico e soprattutto il loro bilancio, sia in termini di raccolta che in termini di reclutamento di nuovi consulenti finanziari, soprattutto sulle alte commissioni che i loro portafogli

di casa generano. Quindi il cliente che sta in casa paga lo sviluppo della rete e del cliente che sta entrando”.

### **Immagino che le Istituzioni preposte ai controlli del mercato finanziario siano perfettamente consapevoli del sistema che lei ci sta descrivendo. Come mai, quindi, non intervengono?**

“Secondo me non è un problema di Istituzioni ma di cultura. La Consob negli anni 2000 ha regolamentato in maniera seria le commissioni di *performance*. Che cosa hanno fatto molte società? Si sono trasferite all’estero e all’estero hanno fatto peggio di quello che facevano in Italia. Per questo dicevo che è una questione di cultura. Il mercato finanziario è un mercato globale e tutte le dinamiche devono essere inserite in un contesto decisamente molto ampio”.

### **Che prospettive ci sono per il mercato della consulenza?**

“Dobbiamo attendere gli orientamenti delle Autorità di vigilanza relativamente alla MiFID 2. Se le prospettive vanno verso una trasparenza reale allora si va verso una consulenza seria. Viceversa, se le prospettive sono quelle di lasciare inalterate le cose perché altrimenti le aziende chiudono o il mercato non è pronto, allora si cambia tutto per non cambiare niente”. ●

***“La Consob nel recente passato ha regolamentato in maniera seria le commissioni di performance. Che cosa hanno fatto molte società? Si sono trasferite all’estero e all’estero hanno fatto peggio di quello che facevano in Italia. È un problema di cultura”!***



# Gli Investimenti Socialmente Responsabili

**Tra gli investimenti proposti oggi ai risparmiatori – come testimoniato anche dalla visibilità guadagnata sulla stampa specializzata – sono tornati con forza alla ribalta quelli che mirano a trarre profitto da importanti trend in atto a livello globale.**



Non si tratta di un fenomeno nuovo nel nostro settore, ma ciò che contraddistingue questa rinascita sembra essere una maggiore focalizzazione sulle tendenze connesse alla sostenibilità del sistema. La crescita della popolazione mondiale e le sue conseguenze sistemiche (*global warming*, domanda di servizi, accesso all'alimentazione e all'acqua, pressione sulle risorse naturali) rappresentano sfide sempre più impegnative e ci inducono a prevedere che le imprese attive nel campo delle tecnologie destinate alla tutela ambientale registreranno tassi di crescita più elevati della media nel lungo periodo.

**COMPETENZA SPECIALISTICA**  
BNP Paribas Investment Partners ha sviluppato una competenza specialistica

nel campo SRI a partire dal 1997 e propone un'ampia gamma dedica-

ta all'investimento socialmente responsabile, composta da fondi che investono su azioni, obbligazioni, mercati monetari o attivi diversificati. *BNPP IP*, che fornisce servizi di gestione e consulenza per circa 18 miliardi di euro di attivi SRI (Fonte: BNPP IP, al 31/03/2016), è firmataria dei Principi di Investimento Responsabile delle Nazioni Unite e applica politiche di esclusione specifiche in riferimento ai prodotti controversi, quali l'olio di palma, la cellulosa, l'energia nucleare.

## **PARVEST GLOBAL ENVIRONMENT**

In quest'ambito, tra gli strumenti di punta della nostra offerta va segnalato *Parvest Global Environment*. È un fondo azionario internazionale, che investe appunto su società in grado di sviluppare tecnologie destinate alla tutela dell'ambiente; inoltre, gli emittenti in portafoglio devono rispettare le raccomandazioni delle Nazioni Unite in materia di responsabilità sociale, ambientale e *governance* societaria. Grazie alle ottime *performance* extra-finanziarie registrate, il fondo ha ottenuto due importanti riconoscimenti nel 2014 e nel 2015: *LuxFLAG Environment* e *Novethic Fonds Vert*. Il fondo si avvale dell'esperienza di *Impax Asset Management*, società *partner* della rete BNPP IP, tra le più importanti al mondo nel campo della gestione SRI. ●

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



### I FONDI SRI<sup>1</sup> 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.

[Parvest.it](http://Parvest.it)



**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. <sup>1</sup> 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 redatto a mero 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 96002, sede sociale: boulevard Haussmann 1, 75009 Parigi, Francia, RCS Parigi 319 378 832. \*\*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. TBWA|CORPORATE - © Jasse Kytanen

# Consulenza inadeguata?



**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.*

Com'è ormai noto l'art. 1, comma 5-septies del TUF definisce nel nostro sistema il servizio di Consulenza di cui all'art. 1, comma 5, lettera f) come segue: "Per «consulenza in materia di investimenti» si intende la prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa del prestatore del servizio, riguardo a una o più operazioni relative ad un determinato strumento finanziario. La raccomandazione è personalizzata quando è presentata come adatta per il cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del cliente."

## PREMESSA NORMATIVA

Tale definizione discende direttamente dall'art. 4, comma 1, n. 4 della MiFID, che laconicamente dispone: "4) «consulenza in materia di investimenti»: prestazione di raccomandazioni personalizzate ad un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa dell'impresa di investimento, riguardo ad una o più operazioni relative a strumenti finanziari."

Tuttavia la Direttiva 2006/73/CE, nota come direttiva di attuazione della MiFID, prevede all'art. 59 una definizione più dettagliata del servizio, o meglio, del contenuto del servizio: "Ai fini della definizione di «consulenza in materia di investimenti» di cui all'articolo 4, paragrafo 1, punto 4), della Direttiva 2004/39/CE, una raccomandazione personalizzata è una raccomandazione che viene fatta ad una persona nella sua qualità di investitore o potenziale investitore o nella sua qualità di agente di un investitore o potenziale investitore.

Tale raccomandazione deve essere

presentata come adatta per tale persona, o deve essere basata sulla considerazione delle caratteristiche di tale persona, e deve raccomandare la realizzazione di un'operazione appartenente ad una delle seguenti categorie:

a) comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare, riscattare, detenere un determinato strumento finanziario o assumere garanzie nei confronti dell'emittente rispetto a tale strumento;

b) esercitare o non esercitare qualsiasi diritto conferito da un determinato strumento finanziario a comprare, vendere, sottoscrivere, scambiare o riscattare uno strumento finanziario."

Da ultimo l'art. 39 del Regolamento di cui alla deliberazione Consob 16190, prevede al primo comma che: "Al fine di raccomandare i servizi di investimento e gli strumenti finanziari adatti al cliente o potenziale cliente, nella prestazione dei servizi di consulenza in materia di investimenti o di gestione di portafoglio, gli intermediari ottengono dal cliente o potenziale cliente le informazioni necessarie in merito:

a) alla conoscenza ed esperienza nel settore di investimento rilevante per il tipo di strumento o di servizio; b) alla situazione finanziaria; c) agli obiettivi di investimento."

## DUE IMPORTANTI DOMANDE

Questa brevissima ricognizione della normativa è indispensabile per rispondere ad un paio di domande che hanno, nella disciplina dei servizi di investimento, un'importanza capitale:

1) Può dirsi prestato il servizio di consulenza in materia di investimenti senza che al cliente venga raccomandata l'esecuzione di un'operazione?

2) Può dirsi prestato il servizio di consulenza in materia di investimenti se al cliente viene solo presentata come non adeguata un'operazione?

## ANDIAMO CON ORDINE

L'obiettivo della Consob dal 2007



in poi è stato quello di confondere il concetto di consulenza con quello di adeguatezza e devo riconoscere che il risultato è stato brillantemente raggiunto. Così, ad esempio, hanno predicato che non si deve svolgere l'offerta fuori sede (che nemmeno è un servizio d'investimento in senso tecnico) senza abbinarvi il servizio di consulenza in materia di investimenti mentre i testi di legge prevedono semmai la verifica di appropriatezza per i servizi che non siano consulenza o gestione personalizzata (e salvo il caso dell'*execution only*). In pratica il collocamento con appropriatezza è sparito e tutti gli operatori si sono messi a fare *tests* di adeguatezza a tappeto anche per piazzare un OICR perché nei loro contratti si sono impegnati a prestare anche il servizio di consulenza prona alla *moral suasion* dell'Autorità di Vigilanza. Tuttavia è apparso evidente a tutti che, salvo taroccare sistematicamente le informazioni rese dal cliente, taluni prodotti non si potevano

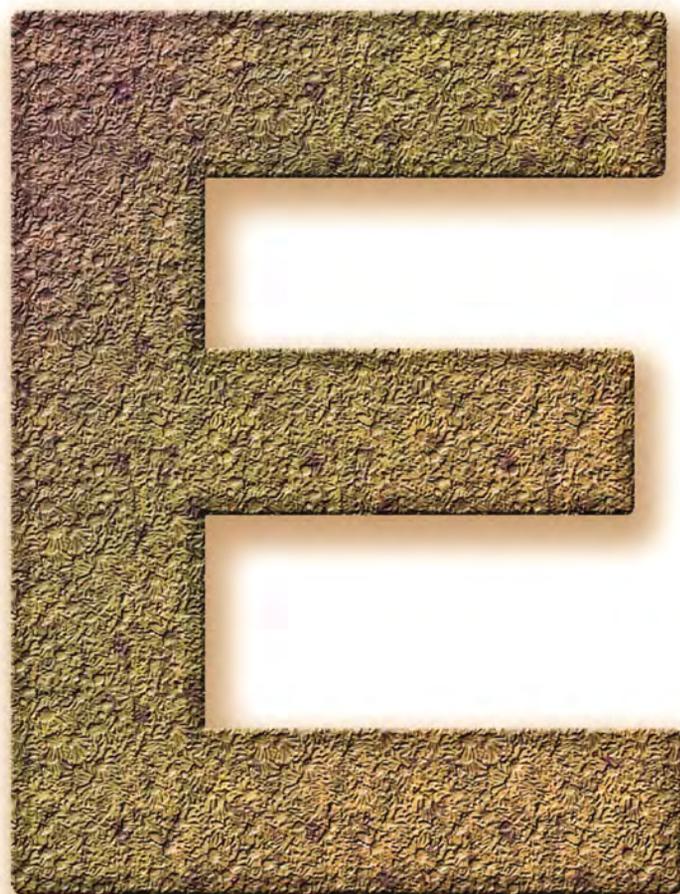
vendere al grande pubblico e quindi gli intermediari hanno cominciato a sviluppare delle tecniche giuridiche per continuare a fare i loro affari.

#### UN ESEMPIO PER FARE CHIAREZZA

Facciamo l'esempio delle azioni emesse da un istituto bancario non quotato, magari veneto. Se voglio rendere vendibile in consulenza lo strumento finanziario in parola a centinaia di persone è indispensabile che produca una enormità di profili dell'investitore "particolarmente spinti" con la consapevolezza di rappresentare come imponente una tipologia

***Può dirsi prestato il servizio di consulenza in materia di investimenti se al cliente viene solo presentata come non adeguata un'operazione?***





di investitore nella realtà numericamente piuttosto modesta.

Allora la soluzione più semplice è (sembrata) quella di prestare il servizio di consulenza consegnando per la firma al cliente un documento nel quale viene valutato come inadeguato l'investimento ed uno nel quale egli dichiara, preso atto dell'avvertenza, di voler eseguire di sua iniziativa l'operazione.

Sennonché, sulla base del quadro normativo sopra ricordato, penso che il ragionamento non possa reggere.

#### **COSA MANCA?**

Come abbia-

mo visto il TUF definisce come personalizzata la raccomandazione che "...è presentata come adatta per il cliente o è basata sulla considerazione delle caratteristiche del cliente", e quindi si potrebbe anche ritenere che è tale se: (i) ha superato il test di adeguatezza o (ii) è comunque fondata su un'analisi delle informazioni raccolte ai sensi dell'art. 40 del Regolamento 16190 anche se non ha superato il test.

Nel secondo caso lo schema in esame sembrerebbe stare in piedi, tuttavia la valutazione negativa non è comunque una "raccomandazione" sino a che l'intermediario non consiglia esplicitamente il cliente a non eseguirla. Manca infatti l'elemento principale della consulenza ovvero la raccomandazione ovvero il consiglio espressione della

professionalità e competenza dell'intermediario autorizzato.

#### **OLTRALPE SPUNTA UNA "E"**

Se poi allarghiamo ulteriormente il nostro orizzonte sul paesaggio normativo, dietro le Alpi spunta il già ricordato art. 59 della Direttiva 2006/73/CE che ci dice chiaramente che una raccomandazione non può esistere se è preceduta da una valutazione negativa di adeguatezza: infatti la raccomandazione "...deve essere presentata come adatta per tale persona, o deve essere basata sulla considerazione delle caratteristiche di tale persona, e deve raccomandare la realizzazione di un'operazione appartenente ad una delle seguenti categorie...".

In altri termini, rispetto al regolamento Consob c'è qualcosa di più che, stante la natura della direttiva, non può essere ignorato: la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti (la c.d. raccomandazione) deve (i) aver superato il test di adeguatezza o (ii) essere comunque fondata su un'analisi delle informazioni raccolte ai sensi dell'art. 40 del Regolamento 16190 e, in entrambi i casi (iii) deve raccomandare la realizzazione di un'operazione.

Ce lo dice quella piccola "e" ma ce lo dice chiarissimamente.

#### **L'ALTERNATIVA ADEGUATA**

In conclusione l'intermediario non può sconsigliare e basta; deve anche proporre un'operazione alternativa adeguata al cliente cui si è contrattualmente impegnato a prestare il servizio in parola. Le conseguenze dell'accoglimento di questa tesi sono potenzialmente devastanti sul nostro sistema di distribuzione di prodotti finanziari. Ho la sensazione che non farà molta strada. ●

**Carlo Emilio Esini**



***L'intermediario non può sconsigliare e basta; deve anche proporre un'operazione alternativa adeguata al cliente cui si è contrattualmente impegnato a prestare il servizio in parola. Ce lo dice una piccola "e" ma ce lo dice chiarissimamente.***

# Giovani Copernicani

## crescono

**Il racconto di giovani consulenti finanziari che si sono brillantemente affermati nella realtà di Copernico SIM. In questo numero l'esperienza descritta con la propria penna da Ivan Canevara e Tommaso Albanese.**

### RESPONSABILI DEL CAMBIAMENTO

Lavoro in Copernico SIM dal settembre del 2008, iniziando come neofita. Dunque si potrebbe dire che professionalmente sono nato e cresciuto in Copernico. Dopo anni di studi non avevo le idee molto chiare in merito a quale “carriera” intraprendere. Per di più dovevo fare i conti con importanti barriere all'ingresso nel mercato del lavoro. Il mondo bancario e finanziario offriva delle opportunità ma, in alcuni casi, non si sposavano con il mio ideale professionale.

Sentivo il bisogno di confrontarmi con le persone e, attraverso il lavoro, desideravo ottenere il loro riconoscimento. Conoscevo la figura del promotore finanziario e ritenevo di avere le qualità necessarie per svolgere questa attività. Tuttavia, dopo qualche colloquio di assunzione, a torto o a ragione, iniziai a temere si trattasse di un ruolo fortemente orientato alla vendita di prodotti finanziari. L'esperienza mi diede ragione.

### NUOVE OPPORTUNITÀ

La componente “commerciale” nel nostro lavoro è fondamentale. È anche vero che la nostra professione è in continua evoluzione. Non a caso dal 1° gennaio 2016 non siamo più chiamati “promotori finanziari” ma “consulenti finanziari”. Non basta certo cambiare denominazione per cambiare i contenuti del proprio lavoro ma è innegabile quanto

nel nostro settore sia forte la volontà di cambiamento. C'è anche chi invece preferirebbe mantenere lo *status quo*.

Per quanto mi riguarda, sto dalla parte del cambiamento. Voglio essere pagato anche per quel che consiglio, non solo per quel che ho venduto, piazzato, raccolto. Credo che per i clienti sia meglio ricevere consigli imparziali, credo sia più gratificante per un consulente finanziario dare consigli nell'esclusivo interesse del cliente. Il mio problema allora era trovare l'ambiente di lavoro in cui poter realizzare questo ideale senza morire di fame.

### LEALTÀ E FIDUCIA

In Copernico fin dai primi colloqui di selezione respirai un'aria diversa. Incontrai persone leali e capaci, e mi venne proposto un modello operativo corrispondente a quel che stavo cercando. Mi diedero fiducia e mi aiutarono ad acquisire i primi rudimenti della complessa materia finanziaria. Ottenuto il mandato mi rimboccai le maniche ed iniziai a cercarmi clienti. Dopo tanto duro lavoro cominciai ad acquisire clienti e ad ottenere soddisfazioni.

Nel 2013 sono riuscito ad aprire un ufficio “Copernicano” a Lodi, centro prevalente dei miei interessi, dove recentemente si è unito a noi un collega che può vantare una lunga esperienza in ambito bancario. Nel frattempo, presso l'ufficio di Milano ho cercato di sviluppare l'attività e promuovere i nostri servizi.



**Ivan Canevara**

consulente finanziario  
Copernico SIM S.p.A.

**“In Copernico fin dai primi colloqui di selezione respirai un'aria diversa. Incontrai persone leali e capaci, e mi venne proposto un modello operativo corrispondente a quel che stavo cercando”.**

**CANEVARA**

***“Il nostro è un ruolo di grande responsabilità. Prendersi cura del benessere dei propri clienti implica competenze ed attitudini non banali. Come consulente finanziario nutro l’ambizione di accompagnare e supportare i miei clienti nella realizzazione del proprio progetto di vita”.***



**ALBANESE**

***“Tutte le attività personali o professionali vanno costruite, conquistate e protette quotidianamente e l’habitat dove poter fare ciò è fondamentale. Avete mai provato a piantare un seme in un terreno arido o sull’asfalto”?***

**COME IN UNA FAMIGLIA**

Dopo quasi otto anni in *Copernico* mi sento come fossi in famiglia. Potrebbe sembrare una frase a effetto ma non lo è. Conosco quasi tutti i colleghi e molti di loro sono diventati amici. Pur essendo un’azienda di medie dimensioni non esistono strutture gerarchiche piramidali. I colleghi consulenti sono tutti sullo stesso piano e con i pochi colleghi che ricoprono anche funzioni direttive intercorre un rapporto personale schietto e trasparente. Anche con il personale addetto alle funzioni dei vari

uffici posso vantare un rapporto cordiale e collaborativo. Sono fiducioso nel fatto che quest’azienda possa continuare a crescere sostenibilmente, combinando una saggia amministrazione ad una spinta innovativa di cui possiamo esser fieri. Ed in qualità di azionista non farò mancare il mio contributo.

**PROGETTI DI VITA**

Per quanto riguarda invece gli obiettivi personali credo di trovarmi in una fase di transizione e nel contempo di assestamento. Infatti, se nei primi anni di lavoro le energie erano concentrate prevalentemente nell’acquisizione di nuovi clienti, oggi buona parte dei miei sforzi è dedicata a migliorare la qualità del processo di consulenza erogato, dall’analisi dei bisogni alla scelta delle migliori soluzioni, passando per una costante analisi e valutazione delle strategie in funzione ai mutevoli scenari di mercato. Nel rispetto dei criteri di adeguatezza previsti dalle normative a tutela dei clienti, in *Copernico* godiamo di un



marginale di manovra estremamente ampio e gestiamo la relazione con il cliente in totale autonomia. Perciò vantiamo un’impressionante gamma di soluzioni a disposizione nostra e del cliente, ma è anche richiesto un notevole sforzo interpretativo, di analisi e di sintesi, della situazione dei clienti e del contesto entro il quale tutti ci muoviamo.

Il nostro è un ruolo di grande responsabilità. Prendersi cura del benessere dei propri clienti implica competenze ed attitudini non banali. Come consulente finanziario nutro l’ambizione di accompagnare e supportare i miei clienti nella realizzazione del proprio progetto di vita. Ciò mi impone in primo luogo di capire chi è il mio cliente e che cosa sta cercando; in secondo luogo, di cogliere e cercare di comprendere i cambiamenti che trasformano incessantemente l’ambiente nel quale noi tutti viviamo, confrontando costantemente il mio punto di vista con quello del cliente. Ho detto poco? ●

**Ivan Canevara**

## **LIBERO E PROFESSIONISTA**

**B**envenuti, mi presento...

Sono Tommaso Albanese 43 anni, padre di due bimbe, Consulente Finanziario certificato Efp, Educatore Finanziario certificato, conforme alla norma di qualità UNI 11402:2011. Vivo e lavoro a Bassano del Grappa, una città di nemmeno 50mila abitanti. Se mi chiedessero, "sintetizza la tua esperienza in *Copernico SIM* in 3 parole", sarebbero: **STABILITÀ – RISPETTO – LIBERTÀ**. Andiamo per ordine.

### **STABILITÀ**

Dopo aver accumulato esperienze professionali dal 1999 sia in ambito assicurativo che della promozione e consulenza finanziaria, ho testato direttamente contesti differenti. Non essendo figlio d'arte e partito da zero, mi piace ricordare che nel 2007 mettendo a confronto vari attori del mercato, ho scelto io di poter far parte di una realtà come *Copernico*, ovviamente con l'accordo delle parti. E dal 2015 ho addirittura l'onore e la responsabilità di essere diventato socio.

In un mondo che cambia continuamente, col settore finanziario-assicurativo-bancario-previdenziale in piena mutazione, se guardo indietro vedo realtà che hanno cambiato nome o peggio non esistono più, se guardo fuori vedo tempo brutto e molti, molti temporali... Ed essendo io metereopatico, preferisco un ambiente temperato ed un clima sereno.

### **RISPETTO**

Nel senso più ampio del termine comprendendo quindi correttezza, lealtà e trasparenza tanto nelle parole quanto negli accordi scritti, tanto nella quotidianità operativa quanto e soprattutto verso le persone. Quando durante riunioni tra soci e colleghi mi guardo attorno, noto che non esiste omologazione anche se si è portatori di punti di vista differenti: siamo tutti diversi e ognuno di noi è unico... Che bella tavolozza di colori, che ricchezza!



### **LIBERTÀ**

Un settore, quello finanziario, iperregolamentato, pieno di norme più o meno efficienti, in un contesto (non solo finanziario) ipercompetitivo dove contano quasi solamente i numeri e spesso chi è sopra di te (oltre a saperne meno di te) può decidere per te e peggio ancora, per i tuoi clienti. Realizzare che esiste un ambiente differente da quanto sopra, in cui poter esprimere la tua personalità, decidendo personalmente (nelle regole) la tua andatura professionale.

### **L'HABITAT IDEALE**

Essendo io pieno di difetti oltre che permaloso, tutto questo non è certo scontato, ecco perché mi sento "libero e professionista". Tutto bello? Tutto facile? Certo che no! Nemmeno qui esistono pranzi gratis, anzi. Come nella vita, tutte le attività personali o professionali che siano, vanno costruite, conquistate e protette quotidianamente e l'*habitat* dove poter fare ciò è fondamentale. Avete mai provato a piantare un seme in un terreno arido od addirittura sull'asfalto? Magari un ciuffetto riesce a nascere, ma che tipo di crescita e stabilità, libertà e sostenibilità potrà avere?

Questo sono io... e questo è *Copernico SIM*... Grazie.

*Ad maiora!* ●

**Tommaso Albanese**



**Tommaso Albanese**

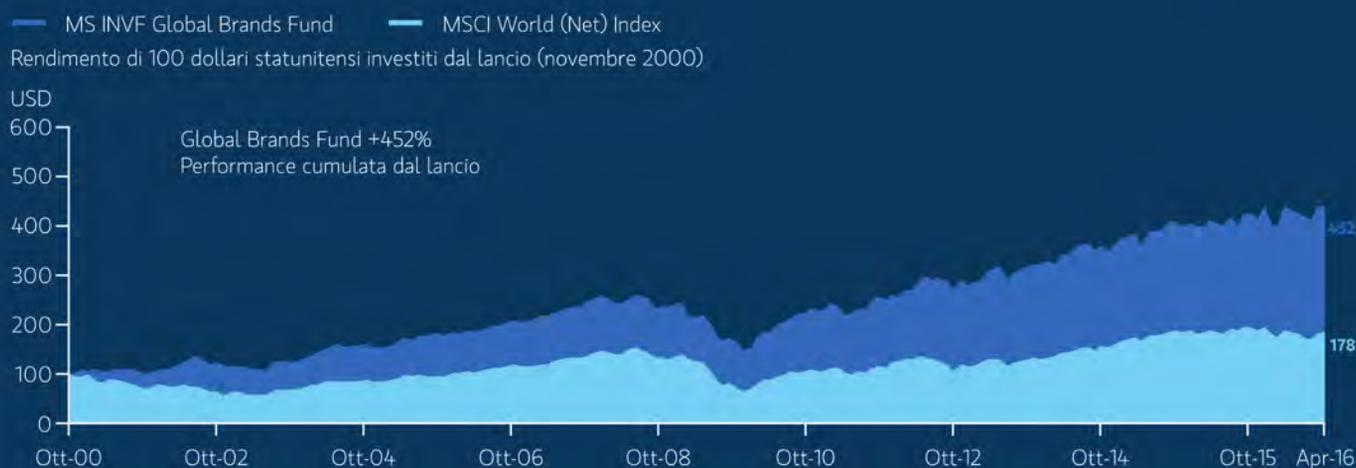
consulente finanziario  
Copernico SIM S.p.A.

***"Se mi chiedessero di sintetizzare la mia esperienza in Copernico con tre parole, queste sarebbero: stabilità, rispetto e libertà".***

# Morgan Stanley Investment Funds Global Brands Fund

## Una strategia solida in un mercato volatile

Per 15 anni, affrontando fasi di mercato alterne, il comparto Morgan Stanley Investment Funds Global Brands ha registrato una performance migliore rispetto al mercato azionario globale. Grazie al nostro rigoroso processo d'investimento e al nostro approccio alla gestione altamente disciplinato, costruiamo un portafoglio con titoli di alta qualità in grado di generare rendimenti stabili e sostenibili nel lungo periodo.



Performance Annualizzata	1 Anno*	3 Anni*	5 Anni*	Dal Lancio*
Morgan Stanley Investment Funds Global Brands Fund (Classe A)	3.84	6.35	8.26	9.46
MSCI World (Net) Index	-4.17	6.28	5.96	3.78

\*I presenti rendimenti sono dati al 30 aprile 2016, espressi in dollari USA e calcolati al netto delle commissioni di gestione e al lordo degli oneri fiscali. Il rendimento del fondo potrebbe aumentare o diminuire a seguito di fluttuazioni valutarie. **I rendimenti passati non sono indicativi dei risultati futuri.** Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono aumentare come diminuire e il capitale restituito può essere inferiore a quello investito. Il presente documento contiene informazioni relative ai Comparti di Morgan Stanley Investment Funds, una società di investimento a capitale variabile di diritto lussemburghese. Morgan Stanley Investment Funds (la "Società") è registrata nel Granducato di Lussemburgo come organismo d'investimento collettivo ai sensi della Parte 1 della Legge del 17 dicembre 2010 e successive modifiche. La Società è un organismo d'investimento collettivo in valori.

# Il segreto del successo... i “compounder”

Il comparto *Morgan Stanley Investment Funds Global Brands* ha festeggiato i suoi primi 15 anni di storia nel 2015. Il comparto ha generato un profilo di rendimento costante sin dalla data di lancio avvenuta il 30 ottobre 2000 grazie all'investimento in aziende che sono state in grado di ottenere una crescita stabile nel tempo e capaci di preservare il proprio valore in fasi di ribasso dei mercati. La filosofia e il processo di investimento sono rimasti invariati dal lancio del fondo.

## ALTA QUALITÀ

Definiamo “*compounder*” i titoli moltiplicatori di valore, identificabili in società in grado di accrescere regolarmente il valore per gli azionisti con tassi di redditività superiori nel lungo termine. I veri moltiplicatori di valore sono le aziende in grado di crescere stabilmente e di mostrare una relativa solidità nelle fasi di rallentamento dell'economia. La capacità di tenuta dei flussi reddituali di tali società fa sì che anche i *free cash flow* siano stabili, consentendo al *management* di continuare a reinvestire nell'azienda con elevati rendimenti del capitale operativo e/o di restituire il capitale agli azionisti.

Ricerchiamo imprese con: attività immateriali difficilmente replicabili che proteggono il valore del marchio nel tempo; una redditività del capitale operativo impiegato (come espresso dal *Return on Operating Capital Employed* [\*]) elevata e sostenibile, senza impiego di leva; elevati margini lordi e bassa intensità di capitale; ricavi stabili e ricorrenti; potenziale di crescita organica. Siamo convinti che vi sia un rischio

intrinseco nel pagare un prezzo eccessivo per un'azione di alta qualità. A nostro parere, il modo più accurato per misurare il valore di un titolo è in termini assoluti piuttosto che relativi, utilizzando il “*free cash flow yield*”. Utilizziamo come principale parametro valutativo il *free cash flow* al posto degli utili dichiarati, confrontando il rendimento del *free cash flow* del titolo con quello dei titoli di Stato USA decennali. Dato il basso numero di società di qualità eccezionalmente elevata che presentano al tempo stesso valutazioni interessanti, gestiamo un portafoglio piuttosto concentrato (20-40 titoli). Il fondo ha un'inclinazione verso beni di consumo di prima necessità (difensivi), l'*information technology* e beni di consumo ciclici, mentre cerchiamo di evitare i settori che, a nostro avviso, sono di qualità inferiore o con rendimenti più bassi come banche, *utilities*, aziende di telecomunicazione ed energetiche.

## SOLIDI NEL TEMPO

Il nostro obiettivo è accrescere il patrimonio degli azionisti ad un tasso superiore alla media di mercato nel lungo periodo; la protezione del capitale è essenziale per poter incrementare il capitale nel tempo.

Siamo giunti alla conclusione che il vantaggio di investire in aziende economicamente solide si evince in particolare nelle fasi di mercato difficili, come quelle che stiamo vivendo, nelle quali queste società riescono comunque a produrre rendimenti. ●

**Siamo convinti che un portafoglio di società di qualità eccezionalmente elevata, il cui vantaggio competitivo sia legato ad attività intangibili difficili da replicare e al potere di stabilire i prezzi, sia in grado di generare elevati rendimenti nelle fasi di rialzo dei mercati e di contribuire alla protezione del capitale nelle fasi di ribasso.**



Nell'immagine in alto, una giornata con Global Brands: “Investire nella quotidianità”.

[\*] *Return on Operating Capital Employed (ROOCE)* misura il rapporto fra utile operativo (al lordo di interessi e tasse) e capitale operativo impiegato (essenzialmente la proprietà, gli impianti e l'equipaggiamento, assieme al capitale circolante netto).

# Costi di performance per reclutare? No grazie... accoglienza e libere scelte



## Piergiorgio Scelzo

responsabile Sviluppo  
Copernico SIM S.p.A.

Laureato in Economia e Commercio all'Università di Trieste, ex coach di basket e appassionato di sport, Piergiorgio Scelzo entra nel mondo della finanza sul finire degli anni '80 come consulente finanziario e manager di Sviluppo Investimenti-Ing; successiva è l'esperienza in Azimut nelle vesti di consulente e, infine, dal 2000 socio fondatore di Copernico SIM (della quale per due trienni è stato anche Consigliere di Amministrazione) e consulente finanziario con incarico di sviluppo.

**Intervista a Piergiorgio Scelzo, responsabile della selezione per gli inserimenti in Copernico SIM, che spiega i criteri e le modalità di accoglienza.**

### Come nasce e cresce la vostra politica di reclutamento?

“Il termine reclutamento in sé non ci piace molto, inserimento e accoglienza sono più coerenti con le nostre filosofie. È quasi sempre il Consulente finanziario che ci contatta per un primo incontro conoscitivo”.

### Quali sono le prime curiosità che spingono i Consulenti ad affacciarsi ad una realtà come la vostra?

“La Copernico SIM è una società di distribuzione *multibrand* che vanta 17 anni di operatività e va oltre le gestioni patrimoniali in fondi e fondi dei fondi. Il mandato è diretto quindi è intuibile quanto sia conveniente per la clientela poter acquisire per il nostro tramite prodotti, senza sostenere le doppie e sempre più frequenti, triple commissioni”.

### Per quanto riguarda la Fee Only, la cosiddetta Consulenza a Parcella, come vi muovete?

“Già dal 2007 Copernico SIM (con l'avvento della MiFID 1) offre, per il tramite dei propri Consulenti e con il supporto dei suoi Analisti finanziari (Ufficio Studi), la possibilità per il cliente di usufruire di due tipi di consulenza: *Consulenza Spot*, che prevede un'analisi dettagliata del portafoglio del cliente; *Consulenza Fee Only* continuativa, che

può offrire una consulenza dall'esterno, cioè senza che il capitale sia investito direttamente in Copernico, con monitoraggio, analisi e relative operazioni degli eventuali cambiamenti da effettuare nel portafoglio. Tale consulenza viene eseguita su misura e i prezzi delle parcelle sono determinati dalla complessità del portafoglio, dalle masse e dalla sensibilità del Consulente”.

### A quanto si aggira circa la Fee che fate pagare?

“Quando la facciamo pagare, il prezzo varia molto in funzione della complessità, orientativamente può andare da circa un 0,3% a 1,5% di media e ovviamente andiamo a considerare portafogli che siano superiori a 300.000 euro. Le nostre sono tutte consulenze personalizzate, vale la pena ricordarlo sempre”.

### Qual è il vostro principale punto di forza?

“È sicuramente l'ottimo trattamento provvigionale riservato ai nostri Consulenti finanziari, visto che la nostra è una struttura piatta e non ci sono *Manager* che vivono sulla loro produzione; quindi com'è facile intuire, la torta non è divisa in molte fette”.

### Cosa ne pensate degli ingaggi?

“Il tema scottante degli ingaggi è tor-

nato alla ribalta. Ormai è risaputo che gli ingaggi dei nuovi Consulenti vengono di fatto retribuiti con i ricavi prodotti dai costi sulle *performance* e dai doppi, tripli caricamenti su prodotti strutturati creati dalle case di investimento delle Società. L'ingaggio dei nuovi Consulenti deriva direttamente dalla produzione di chi entra e da tutto quello che i Consulenti già operativi riescono a generare. Essi poi, oltretutto, non sono altro che "anticipi a vita" legati alla permanenza del Consulente e del suo portafoglio all'interno della Società che, con lusinghe non sempre benevoli, altro non fa che costringere il Consulente *oborto collo* a vita, limitandone così la sua libertà e la sua indipendenza decisionale".

#### **Quindi i clienti dei Consulenti esistenti pagano quelli entranti?**

"Di fatto è proprio così, perché grazie ai portafogli esistenti si riesce a generare reddito (*performance* e i vari caricamenti di cui riferivo prima) per le Società, che possono riuscire a generare 4, addirittura 5 punti di ricavi annui per se stesse. A noi non sembra giusto che solo una modesta parte di questi costi venga retrocessa ai colleghi".

#### **Il reclutamento si regge soprattutto su questi elementi?**

"Purtroppo sì. Molte aziende italiane applicano i costi di *performance* su proiezioni mensili e trimestrali, quindi annualizzandole su dei risultati per esempio di un mese. Io ritengo che l'aspetto provvigionale sia importante ma non prevalente per un'attività come la nostra".

#### **Qual è l'aspetto più importante per voi?**

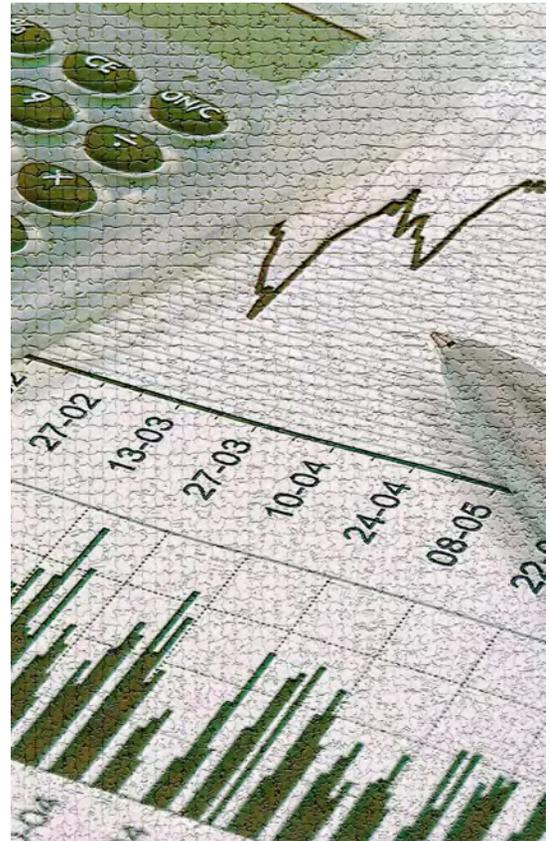
"Non per retorica ma per semplice verità, l'aspetto che a noi sta più a cuore è quello legato alle vere esigenze del cliente, nel rispetto di tutte le possibili regole (una vera *mission*). Come dicevo prima trovo ingiusto che sulla produzione di un Consulente finanziario soltanto una piccola fetta del guadagno procu-

rato dal proprio cliente vada al Consulente stesso, mentre la più grossa sia trattenuta dalla Società; ritengo che anche i ricavi generati a qualsiasi titolo debbano perlomeno essere condivisi, visto che il Consulente procura il cliente e che il grosso merito è suo. Ritengo oltretutto, che sia assolutamente giusto che le Società certifichino, con relativa formazione dettagliata ai Consulenti, tutti i costi diretti e indiretti a qualsiasi titolo sostenuti. Quante ore di formazione sono state fatte annualmente per spiegare ad esempio il corretto funzionamento delle cosiddette commissioni d'incentivo dichiarandone in maniera chiara i costi percentuali e certificando che non ve ne siano altri impliciti"?

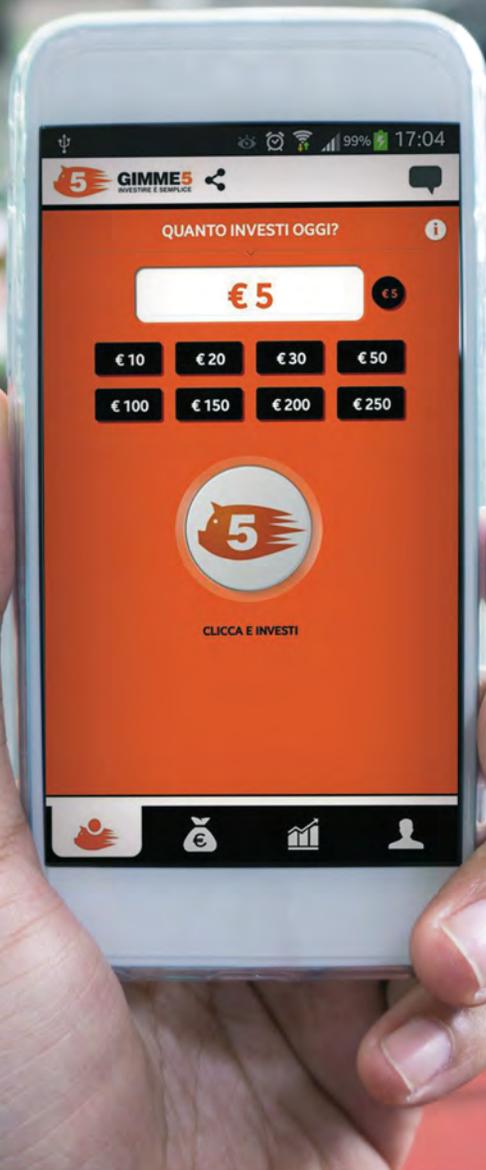
#### **Come operano i Consulenti copernicani?**

"Noi pensiamo che sia intelligente in un processo decisionale dotarsi di più opzioni sostenibili; ad esempio se per vendere un prodotto terzo guadagno 10 e per uno simile di bandiera guadagno 100, possiamo considerare l'opzione davvero plausibile? Inoltre nel caso in cui si decidesse di investire in un prodotto che applica le commissioni d'incentivo, si valuti almeno l'utilizzo o no della formula *High Watermark*; in fondo non dimentichiamoci che siamo pur sempre in un mondo libero, anche se è vero che la libertà a volte bisogna conquistarsela. In conclusione, alla luce delle nuove normative e dei forti cambiamenti in atto, mi permetto di dire che *Copernico SIM* è una realtà democratica, solida, con una lunga e consolidata esperienza, già in grado di offrire ai propri Consulenti la possibilità di operare in estrema serenità e con il giusto e professionale equilibrio. E questo valga come invito a coloro che lo vorranno, a chiamarci per un incontro conoscitivo reciproco". ●

P.G.



***"Trovo ingiusto che sulla produzione di un Consulente finanziario soltanto una piccola fetta del guadagno procurato dal proprio cliente vada al Consulente stesso, mentre la più grossa sia trattenuta dalla Società; ritengo che anche i ricavi generati a qualsiasi titolo debbano perlomeno essere condivisi, visto che il Consulente procura il cliente e che il grosso merito è suo".***



**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](http://www.acomea.it)

# Le commissioni dei fondi a cedola, spiegate bene

Si tratta di commissioni a carico di alcuni tipi di fondi comuni, prelevate in un'unica soluzione e ammortizzate linearmente in un periodo solitamente di 5 anni. Le commissioni di collocamento sono applicate a fondi comuni con una durata prestabilita e con una finestra di collocamento.

## IL PATRIMONIO EFFETTIVO

Immaginiamo un risparmiatore che investa 100 euro in un fondo con commissioni di collocamento pari al 4%; senza commissioni di ingresso il valore del patrimonio è pari a 100. Alla fine della finestra di collocamento però, le commissioni sono prelevate in un'unica soluzione dal patrimonio del fondo. Dei 100 euro, infatti, 4 sono immediatamente prelevati dalla SGR e, probabilmente, girati ai collocatori. Il motivo per cui il risparmiatore continua a vedere un patrimonio di 100 euro, quando quello effettivo è pari a 96, è un meccanismo contabile. Il prelievo genera, nel bilancio del fondo, un credito che sarà ripagato con una riduzione giornaliera del valore della quota nei 5 anni successivi. Come si vede nel grafico (a destra), alla scadenza, la quota incorporerà totalmente il costo delle commissioni di collocamento.

## SVANTAGGI

Per loro natura le commissioni di collocamento vanno di pari passo con commissioni di rimborso decrescenti a favore del fondo. Al risparmiatore che decide di uscire prima della scadenza sarà addebi-

tata tutta la componente delle commissioni di collocamento non ancora ammortizzata. Questi gli svantaggi per il risparmiatore che decide di acquistare un prodotto con queste commissioni:

- **Conflitto di interessi.** Chi vende il fondo incassa subito la commissione di collocamento, il risparmiatore la paga subito ma la vede gradualmente. Questo incentivo alle banche è gradito anche alle SGR che non devono anticiparlo con capitali propri ma lo prelevano direttamente dai sottoscrittori.

- **Minore trasparenza.** I fondi comuni pubblicano giornalmente un valore della quota che varia al variare dei prezzi dei titoli in cui è investito. L'ammortamento quotidiano delle commissioni di collocamento indebolisce questa relazione.

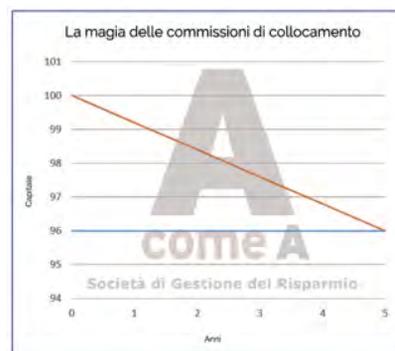
- **Minori opportunità.** Il valore del patrimonio è 100 ma l'investimento massimo effettivo (senza indebitarsi) è pari a 96 euro, limitando così le potenzialità del fondo di creare valore per il sottoscrittore.

## TUTELARSI È FACILE

Dati i vantaggi che le commissioni di collocamento portano a SGR e banche distributrici, non stupisce che queste siano presenti in quasi tutti i fondi più venduti degli ultimi anni. Più difficile è vederne un beneficio per il risparmiatore, che però può tutelarsi facilmente evitando fondi che prevedano commissioni di collocamento. ●

a cura di  
**Luigi Ripamonti**, responsabile comunicazione e web AcomeA SGR

**Potrebbe sembrare il solito tema per addetti ai lavori ma quello delle commissioni di collocamento riguarda da vicino molti risparmiatori. Vale la pena provare a capire cosa sono, e soprattutto perché andrebbero evitate accuratamente.**



**Grafico**

La magia delle commissioni di collocamento (elaborazioni a cura di AcomeA SGR).

**Conflitto di interessi, minore trasparenza, minori opportunità: questi gli svantaggi per il risparmiatore che decide di acquistare un prodotto con le commissioni di collocamento.**

# Ereditando®

Il software per la pianificazione successoria

*La pianificazione proiettata nel futuro...*



**Uno strumento unico per la pianificazione successoria e patrimoniale**

[www.ereditando.it](http://www.ereditando.it)

# “Money Art”, per capire il legame tra arte e denaro

**La storia dell'arte, tra mistero e concretezza, è intrecciata indissolubilmente con quella del denaro in una simbiosi unica, a volte quasi perfetta.**

**P**er tutti quelli che lavorano nel mondo della finanza, è difficile capire quanto l'immagine di questo settore si sia compromessa agli occhi della gente dopo lo scoppio della crisi. In questi ultimi anni si sono susseguiti eventi epocali che hanno messo a dura prova la pazienza di molti, minando alla base la reputazione delle banche e di chi ci lavora dentro.

## L'APPARENZA INGANNA

In realtà la storia è costellata di esempi di uomini eccezionali che grazie ai loro comportamenti virtuosi arrivarono a sacrificare i loro denari e finanche la loro stessa vita per un bene superiore, e per la realizzazione di opere d'arte che sono diventate patrimonio dell'umanità. Quello che sembrava solo un modo per farsi perdonare i peccati terreni è diventato per alcuni, al contrario, una missione di vita.

Partendo da questi ragionamenti, all'inizio del 2015 è stato realizzato un documentario a puntate prodotto da RAI Cultura e trasmesso su Rai 5 a più riprese (le puntate si trovano su [www.cultura.rai.it](http://www.cultura.rai.it)). Attraverso un viaggio nel tempo, nei luoghi che hanno visto nascere le più importanti innovazioni finanziarie, sono stati svelati alcuni degli intrecci più intriganti tra due mondi all'apparenza tanto distanti ma in realtà vicinissimi.

## PERSONAGGI INFLUENTI

“Money Art” è una storia che va da

Alessandro Magno a Napoleone, da Mecenate alla *Deutsche Bank*, ma che è fatta anche di personaggi, sconosciuti ai più, che hanno profondamente influenzato arte e finanza fin dalla notte dei tempi. Jacob Fugger detto il Ricco, il banchiere che tenne in scacco Papi e Imperatori, John Law, lo spregiudicato finanziere scozzese che all'inizio del '700 fu il primo a mettere in circolazione la cartamoneta. John Maynard Keynes, uno dei più grandi economisti del XX secolo che ha sostenuto la necessità dell'intervento pubblico statale nel sostegno alle arti.

Un percorso tra i grandi Mecenate di ieri e di oggi: da George Costakis ad Axel Vervoordt sino a Uli Sigg, il più importante collezionista al mondo di arte contemporanea cinese. E non mancano i grandi artisti del passato come Michelangelo, Caravaggio e Dürer, e le loro opere immortali, insieme ai contemporanei come Safet Zec, grande artista estraneo al *jet set*, che ha realizzato la Pala della Deposizione di Cristo, commissionata nel 2014 dai Gesuiti per la Chiesa del Gesù a Roma e inaugurata da Papa Francesco.

## NUOVE FRONTIERE

Protagonisti del documentario “Money Art” anche alcuni luoghi raramente accessibili, come la cripta della Pinacoteca e Biblioteca Ambrosiana di Milano, gli interni delle sedi di Milano, Londra, Francoforte e New York della *Deutsche Bank* a-

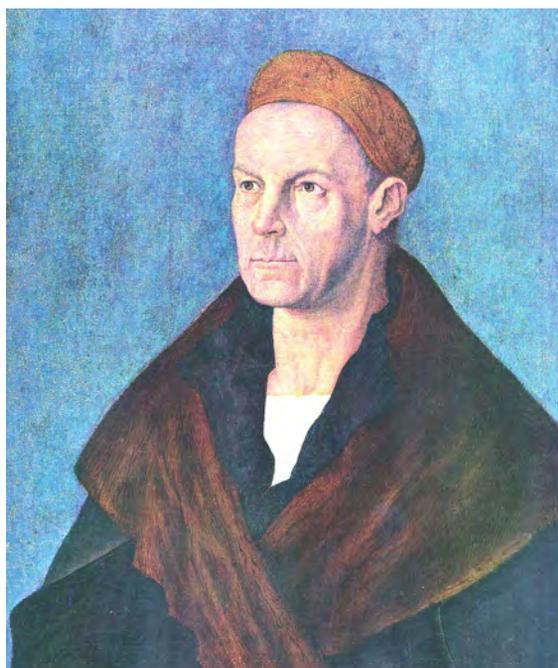


**Alex Ricchebuono**

*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.*



Nell'immagine in alto John Law di Lawriston, geniale economista e finanziere scozzese (1671-1729). Sotto Jacob Fugger detto il Ricco nel ritratto dell'artista Albrecht Dürer (1520 circa, olio su tela).



perti per la prima volta alle telecamere. Arricchito dalle musiche di Pino Donaggio e dagli interventi di grandi personalità dell'arte, della cultura e dell'economia, come Marina Abramovic, Jacques Attali e Giandomenico Romanelli, "Money Art" ha aperto una finestra sulle nuove frontiere che uniscono arte ed economia, dal *crowdfunding* alla *crypto* arte, permettendo di ammirare alcune tra le più importanti collezioni private contemporanee del pianeta.

#### JOHN LAW

Nella prima puntata, John Law porta alla scoperta del mondo della pittura, della letteratura, della poesia partendo dal contributo che la cartamoneta, sua invenzione, ha avuto per la realizzazione di capolavori senza tempo. Penetrando nel profondo della vita avventurosa di un uomo controverso ma straordinario, figlio di un banchiere di Edimburgo che si recò giovane e bello a Londra, dove usando la sua fine intelligenza per guadagnare soldi al gioco d'azzardo, si ritrovò ben presto catapultato in una realtà più grande di quanto avesse immaginato. Durante una partita notturna, infatti, fu smascherato e sfidato a duello da un giovane membro di un'influente famiglia nobile inglese, Edward Willson. L'alterco finirà con la morte di quest'ultimo e l'imprigionamento di John poi condannato a morte. Grazie all'intercessione di una sua giovane amica, amante sua e del re Edoardo II, riuscirà ad evadere ed imbarcarsi nottetempo su una nave che lo porterà in giro per l'Europa. Passerà nelle Corti più importanti del suo tempo fino a giun-

gere nella Francia di Luigi XV. Il sovrano ancora bambino, supportato dallo zio Luigi d'Orleans, nominerà John Law Ministro delle Finanze consentendogli di realizzare il suo sogno di una moneta fatta di carta e non più di metallo prezioso. Questa innovazione coinciderà con la realizzazione di capolavori straordinari che dalla Francia si dipaneranno nel resto d'Europa e del mondo.

#### JACOB FUGGER

Nella seconda puntata Jacob Fugger detto il Ricco per l'immenso patrimonio che aveva accumulato, istituì una banca che diventò ben presto un punto di riferimento per le vicende del suo tempo. Come stava sempre più spesso accadendo in altre zone d'Europa, l'attività commerciale stimolava la creazione di un supporto finanziario e sosteneva la nascita di una classe di nuovi ricchi sempre più attenti al mondo dell'arte. A partire dai primi anni del 1500, la banca Fugger prese in esclusiva la gestione della zecca romana e conìò le monete dei Papi fino al 1524, allorché Clemente VII pose fine al suo monopolio. Nonostante questo capovolgimento di fronte, nei primi anni del '500 Jacob divenne il principale banchiere di Papa Giulio II, e tra il 1505 e il 1506 finanziò moltissime iniziative del Vaticano tra cui anche quella che portò all'istituzione della Guardia Svizzera Pontificia ed alla realizzazione della Cappella Sistina. La fama di Giulio II fu indissolubilmente legata ai progetti artistici che supportò, facendosi mecenate di alcuni dei più grandi pittori, architetti e scultori della storia, offrendo loro la possibilità di creare opere che sono poi diventate i più importanti capolavori dell'arte occidentale di tutti i tempi. Michelangelo, Raffaello, Bramante per citarne alcuni. Il suo intuito fu infallibile nella scelta degli artisti che meglio avrebbero potuto realizzare e sostenere la vastità e l'audacia dei suoi piani. Fin da quando era cardinale, si era dimostrato un committente intelligente e la sua esperienza diretta come *legato* ad

Avignone gli aveva fatto scoprire che la residenza papale in terra di Francia era ben più splendida e grandiosa di quella romana. Per questo decise di porvi rimedio commissionando opere monumentali che sarebbero poi rimaste per sempre nella storia dell'uomo.

### GAIO CILNIO MECENATE

Nella terza puntata risalendo sul Parnaso si scopre invece chi era Gaio Cilnio Mecenate, il più famoso filantropo della storia che formò un circolo di intellettuali, artisti e poeti supportandoli e sostenendoli nella loro produzione artistica, grazie agli ottimi rapporti che ebbe con l'Imperatore Augusto. Fra i grandi che beneficiarono del suo aiuto si possono annoverare Orazio, Virgilio e Propertio. Si potrebbe persino paragonare l'importanza di Mecenate a quella di un moderno ministro della Cultura ma con soldi suoi!

Subito dopo viene svelato come grazie alle innovazioni finanziarie introdotte ai tempi dell'Antica Roma oggi usiamo termini come soldi, denaro e moneta da cui deriva proprio la parola inglese *money*.

### ED ALTRI ANCORA...

Ma chi fu l'inventore di tutto questo? Il Mitico Re Creso, *dominus* della Lidia, oggi una regione della Turchia, dove nacquero le prime monete della storia dell'umanità: gli *Elektron*. E proprio in Grecia a Salonicco è possibile ammirare una delle più grandi collezioni di opere d'arte contemporanee russe sottratte da un funzionario dell'ambasciata Greca a Mosca negli anni della cortina di ferro. Il racconto prosegue poi con John Maynard Keynes,

celebre economista del Novecento ma anche membro del Circolo di *Bloomsbury* insieme a scrittori ed



Sotto il Mitico Re Creso ritratto nell'opera di Claude Vignon, pittore e incisore francese.

artisti del calibro di Virginia Woolf e Victoria Bell. Il viaggio si intreccia infine con quello dell'arte impersonale e della genesi del *Bitcoin*, attraversando le più straordinarie innovazioni tecnologiche legate all'arte e alla finanza, in grado di rivoluzionare il mondo negli anni a venire.

Tutti questi illustri personaggi e le loro storie ci dimostrano in modo inequivocabile come l'arte sia "intrecciata" con il denaro in una simbiosi unica, a volte quasi perfetta... proprio come ci racconta in modo assai originale il documentario "Money Art". ●

Alex Ricchebuono

**Gaio Cilnio Mecenate è stato il più famoso filantropo della storia: si potrebbe paragonare la sua importanza a quella di un moderno ministro della Cultura, ma con soldi suoi!**



Il "Circolo di Mecenate", dipinto del polacco Stefan Bakatowicz (1890).

# EQUITY EURO STRATEGY

## SELLA CAPITAL MANAGEMENT

### FORZA ED EQUILIBRIO

Comparto flessibile  
Gestione attiva del portafoglio



## Principali caratteristiche

**Categoria Assogestioni:** Azionari Area Euro

**Classi di Azioni:**

"I", per la Clientela Institutional (data partenza 05/04/2005)

"R", per la Clientela Retail (data partenza 06/02/2008)

**Categoria di Azioni:**

"A", ad Accumulazione

"B", a Distribuzione (semestrale)

**Indicatore sintetico di rischio/rendimento:** 4

**Benchmark\*:** 50% Euro Stoxx 50 Price



## Rendimento (medio annuo composto)

Anno	Equity Euro Strategy	Benchmark*
1 ANNO	-10,28%	-12,59%
3 ANNI	1,83%	1,12%
5 ANNI	1,60%	0,33%

Dati al 29/06/2016 relativi alla Classe Institutional - Categoria A  
I rendimenti sono relativi a 1, 3, 5 anni decorsi alla fine del secondo trimestre 2016.

## +31,83% Rispetto al Benchmark

Andamento Performance



Volatilità settimanale annualizzata

Equity Euro Strategy	Benchmark*	Euro Stoxx 50 Price
8,50%	10,51%	22,19%

Dati dal 28/06/2006 al 29/06/2016, relativi alla Classe Institutional - Categoria A  
I rendimenti sono relativi a multipli di 12 mesi decorsi alla fine del secondo trimestre 2016.

 **SELLA GESTIONI**  
GRUPPO BANCA SELLA

Sito Internet: [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)

Numero Verde: 800.10.20.10

E-mail: [info@sellagestioni.it](mailto:info@sellagestioni.it)

\*Il peso del benchmark riflette le strategie di gestione del comparto volte a pesare la componente azionaria tendenzialmente attorno alla percentuale indicata nello stesso.

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori. I dati di rendimento, al lordo degli oneri fiscali, e della volatilità si riferiscono al passato. Performance Benchmark: metodologia di calcolo Buy&Hold - rilevazione annuale. Per uniformità di esposizione vengono rilevati i valori settimanali anche successivamente al cambio di periodicità di calcolo del NAV da settimanale (mercoledì) a giornaliero, avvenuto il 30/06/2010. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Fonte interna Sella Gestioni. La categoria di rischio e rendimento indicata (scala da 1 a 7) non è garantita e può essere soggetta a variazioni. Entrambi i dividendi semestrali della Categoria "B", distribuiti il 15/06/2016 e il 05/12/2016 sono pari al 2%, al lordo della tassazione vigente, del valore del patrimonio della Categoria "B" rilevato il giorno lavorativo precedente la data di valorizzazione ex-dividend. La distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione delle Azioni "B" (variazione del valore della quota) rappresentando, in tale caso, un rimborso parziale del valore delle quote delle Azioni "B".

# Equity Euro Strategy: la gestione attiva del rischio

La ricerca di strumenti finanziari in grado di generare rendimenti positivi, quando gran parte del debito emesso dai Paesi sviluppati presenta tassi negativi, somiglia molto ad una caccia al tesoro: analisti, *strategist* e operatori del mercato in genere sono d'accordo sul fatto che lo scenario attuale di bassi tassi di interesse si protrarrà per lungo tempo e che il mercato che fornirà le opportunità più interessanti in futuro sarà quello azionario, di cui però si dovrà gestire la volatilità, sempre più alta a causa di numerosi fattori di incertezza, sia di tipo macroeconomico che geopolitico.

## SFIDE POSSIBILI

Per fronteggiare questa sfidante fase di mercato, Sella Gestioni suggerisce l'utilizzo di prodotti flessibili, come per esempio il comparto *Equity Euro Strategy* di Sella Capital Management Sicav, un fondo azionario che si pone l'obiettivo di gestire in maniera attiva il rischio e contenere le perdite.

*Equity Euro Strategy*, nato nell'aprile 2005 con la classe istituzionale, ha ormai un *track record* più che decennale che mostra come nelle fasi di estrema volatilità e difficoltà del mercato il prodotto abbia saputo contenere le perdite rispetto all'indice di riferimento. In particolare si evidenziano gli anni 2008 e 2011 nei quali, a fronte di un mercato azionario fortemente negativo (-44,37% e -17,05% rispettivamente), i risultati del comparto sono stati nettamente migliori (-5,12% e -2,51% rispettivamente): questo grazie ad una strategia di gestione che prevede, oltre ad un'attenta selezione dei titoli e

alla gestione attiva dell'esposizione al mercato, l'utilizzo di strumenti derivati come *futures* e opzioni. Mentre i *futures* vengono adoperati

per modulare l'esposizione azionaria complessiva, geografica e settoriale del portafoglio in una prospettiva tattica, le opzioni *put* vengono utilizzate da un punto di vista strategico: la bassa

volatilità indotta dall'intervento delle Banche Centrali ha permesso di implementare con costi bassi questa strategia, nota come *portfolio insurance strategy*, che si è rivelata molto utile nelle fasi critiche di mercato in cui ci sono stati aumenti repentini della volatilità. In questi casi, infatti, la riduzione dell'esposizione complessiva al mercato azionario avviene in maniera automatica grazie al cosiddetto "*delta hedging*", ossia all'aumento del delta dell'opzione.

## L'EFFETTO PRODOTTO SUL COMPARTO

Grazie alla strategia di gestione appena illustrata, utilizzata ogni volta che il livello della volatilità la rende profittevole, il comparto presenta un profilo di rendimento paragonabile a quello di un investimento azionario e contemporaneamente un profilo di rischio più vicino a quello di un investimento obbligazionario. ●

### RENDIMENTI E VOLATILITÀ: OLTRE 10 ANNI DI STORIA SCM EQUITY EURO STRATEGY – CLASSE ISTITUZIONALE

Rendimenti	Fondo	Benchmark	Eurostoxx 50 Price	Volatilità	Fondo	Benchmark	Eurostoxx 50 Price
2015	5,58%	2,84%	10,03%	2015	10,24%	11,54%	21,22%
2014	-0,98%	0,56%	1,20%	2014	8,01%	7,65%	15,41%
2013	8,83%	9,02%	17,95%	2013	7,00%	7,29%	14,88%
2012	5,38%	7,30%	13,79%	2012	10,78%	10,91%	18,97%
2011	-2,51%	-9,17%	-17,05%	2011	8,31%	12,46%	29,74%
2010	-0,73%	-2,68%	-5,81%	2010	7,64%	11,13%	20,09%
2009	8,45%	10,50%	21,14%	2009	6,07%	12,53%	26,68%
2008	-5,12%	-22,17%	-44,37%	2008	10,61%	12,06%	30,18%
2007	4,12%	3,32%	6,79%	2007	4,64%	6,49%	16,57%
2006	11,46%	7,18%	15,12%	2006	5,77%	6,83%	13,94%

Benchmark: 50% Euro Stoxx 50 Price. Il peso del benchmark riflette le strategie di gestione del comparto volte a pesare la componente azionaria tendenzialmente attorno alla percentuale indicata nello stesso.

### Tabella

Dati storici su rendimenti e volatilità del comparto Equity Euro Strategy.

### Nota

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori. I dati di rendimento, al lordo degli oneri fiscali, e della volatilità si riferiscono al passato. Performance Benchmark: metodologia di calcolo Buy&Hold – rilevazione annuale. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

# Verso il futuro, con ambizione e curiosità

***Intervista a Fabio Basile, General Manager dello Studio di Architettura e Design Marco Piva di Milano, fiore all'occhiello dello straordinario talento italiano per esportare il gusto del bello, dell'architettura e dell'estetica urbanistica oltre che di nuovi e stimolanti modelli di funzionalità.***



**Fabio Basile**

general manager  
Studio Marco Piva

**La sua figura incarna l'affascinante storia del “ragazzo normale” che con abnegazione, sacrificio e passione per il proprio lavoro può raggiungere traguardi professionali importanti. Quando ha capito quale poteva essere la sua strada?**

“La curiosità è un’attitudine che mi caratterizza e che permea ogni ambito della mia vita. Sono sempre alla ricerca di nuove sfide e opportunità perché penso che solo attraverso l’esperienza e il confronto con altri professionisti si possa crescere e migliorare. Applicando sin dai tempi del liceo questo tipo di approccio, ho raggiunto in breve tempo traguardi che mi hanno regalato grandissime soddisfazioni e che sono state il trampolino di lancio verso alte e altre occasioni. Ho formato e trasformato, anno dopo anno, progetto dopo progetto, la mia figura professionale con sacrificio e dedizione e,

per rispondere alla sua domanda, il momento in cui ho intuito quale potesse essere la mia strada è stato quando ho iniziato a confrontarmi in prima persona con i grandi gruppi di investimento carpando le va-

rie dinamiche del «gioco».

**Il suo lavoro le ha permesso di tessere una rete di contatti in diversi Paesi del mondo, dal Qatar alla Cina, dall’Europa al Centro America. Esistono ancora tratti specifici in ciascuna regione del mondo o il gusto estetico si sta standardizzando un po’ ovunque?**

“Nell’era della globalizzazione, in cui tutte le parti del mondo sono velocemente raggiungibili e in costante connessione tra loro, in cui sono in continuo aumento gli scambi culturali, penso che sia inevitabile un’omologazione di forme, materiali e concetti, come del resto è avvenuto in passato, anche se su scala locale. Personalmente posso affermare che l’approccio che applichiamo in Studio ha sempre origine da un’analisi del contesto dalla micro alla macro scala, vale a dire dal quartiere dove sorgerà il progetto sino all’indagine approfondita della cultura regionale e nazionale. Ci appassiona studiare e conoscere le tradizioni locali perché risultano per noi fonte di ispirazione progettuale e perché ci danno l’opportunità di personalizzare ciascun intervento e, conseguentemente, di stupire il cliente. Tuttavia non si può negare che ogni architetto abbia dei tratti rappresentativi che si ripetono e ritrovano in ciascun intervento che ne rendono, dunque, distinguibile la paternità”.

**Ci racconta qualche aneddoto relativo ai progetti esteri?**

“Una gran parte dei lavori che ci coinvolgono sono in Paesi in via di sviluppo, Paesi in cui si sta verificando una rapida espansione immobiliare, dove torri alte decine e decine di piani vengono ultimate in pochissimi mesi al ritmo di un piano al giorno. Ciò che ho notato, tuttavia, è che in questi stessi luoghi il metodo di lavoro, la cura del dettaglio, le norme di sicurezza non sono paragonabili con l’eccellenza italiana. In India ho visto operai levigare il marmo a piedi scalzi, in Cina squadre di artigiani dormire in cantiere sul cemento grezzo, in Senegal impalcature realizzate in *bamboo* sulle quali arrampicarsi senza imbragature. Abituato ad indossare scarpe antinfortunistiche, *gilet* catarifrangente, occhiali e casco o addirittura a essere identificato in cantiere attraverso le impronte digitali, mi è sembrato, in alcune situazioni, di fare un viaggio indietro nel tempo”.

**Cosa spinge un professionista come lei a compiere una sorta di ritorno alle origini e insegnare agli studenti universitari alcuni aspetti della sua professione?**

“L’impegno universitario è marginale ed è nato quasi per gioco durante una chiacchierata con un amico professore. Ciò che faccio quando sono in aula, infatti, non è insegnare bensì trasmettere agli studenti, con la mia energia e curiosità, un metodo di ragionamento che li renda flessibili e preparati ad affrontare qualsiasi tipo di impresa. Attraverso un esempio concreto dimostro loro di non limitare i propri interessi al solo argomento per cui stanno studiando, ma di guardarsi intorno e cogliere tutte le opportunità in modo da ampliare le proprie conoscenze, contatti e, come dico sempre io, per avere un piano B”.

**Qual è il progetto che le ha dato più soddisfazione?**

“Porto spesso come esempio ai colleghi più giovani l’esperienza di coor-

dinamento di una gara internazionale per un grosso progetto di riqualificazione urbana a cui siamo stati invitati. Ben 300.000 mq di intervento in Qatar, un’occasione imperdibile a cui abbiamo proposto di partecipare con un approccio diverso che avrebbe potuto suscitare molta curiosità nel committente. In una settimana ho costruito il *team* di lavoro coinvolgendo cinque studi, noti in territorio nazionale ed internazionale, di Architettura ed *Interior design* di Milano e suddiviso i lotti di progetto in base alle inclinazioni di ciascun professionista. Un mese di lavoro, centinaia di ore di riunioni di coordinamento e un grosso libro di presentazione del progetto hanno richiesto moltissima concentrazione e responsabilità e, anche se l’appalto non è stato assegnato alla nostra “cordata”, la soddisfazione più grande è derivata dall’interazione e dal confronto con tutti gli “attori” protagonisti e dal clima collaborativo e positivamente competitivo che ne è scaturito”.

**Come ha conosciuto Copernico e perché si fida del suo Consulente?**

“La famiglia di mia moglie si affida da molti anni a una consulente della società, così ho deciso di fissare un incontro conoscitivo per capire quali potessero essere le potenzialità per me. Mi sono subito fidato delle proposte ricevute perché ciò che più conta per me in questa tematica è la totale trasparenza e disponibilità a conoscere in tempo reale gli andamenti e soprattutto il supporto nella gestione degli impre-

Giuseppe Morea



Feng Tai, New Financial Center, Beijing (China), Studio Marco Piva.



Hilton, Move Hotel, Mogliano Veneto (Italia), Studio Marco Piva.

**IL SOGNO NEL CASSETTO**

“Ogni anno mi prefisso uno o più obiettivi da raggiungere che appartengono ad un percorso in salita di maturazione personale e professionale. Sono decisamente ambizioso e non potrei stare senza nuove sfide da aggredire, inoltre ho numerosi hobbies, tra cui l’arte e i viaggi che mi conducono verso nuovi incontri, situazioni e possibilità utili anche per il mio lavoro. Sogno di poter continuare questa mia crescita come imprenditore, come uomo e soprattutto come padre”.

# 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**

CEO Life Entities and Chief Investment Officer 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 33 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 ad accordi con primari gruppi bancari del panorama italiano, ai promotori finanziari e alle reti di agenzie plurimandatari e broker.

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.

# Respirazione consapevole terapeutica, per investire sulla propria salute

**Intervista al dottor Gianluigi Giacconi, psicologo abilitato, formatore a livello aziendale, naturopata e direttore didattico della prima scuola di Counseling Naturopatico Integrativo che ha sede a Udine in Friuli Venezia Giulia.**



**Gianluigi Giacconi**

psicologo, formatore aziendale



## **Parliamo di tecnica del respiro consapevole terapeutico: in cosa consiste il metodo RCT?**

“È una metodologia con marchio registrato che consiste in un insieme di tecniche varie che traggono origine dalla tradizione medica sacerdotale dell’antico Egitto, una sorta di *yoga* egizio poi elaborato alla luce delle scoperte attuali della psicologia all’approccio corporeo, come la bioenergetica e la *mindfulness*. Molte tradizioni secolari antiche hanno sempre usato la respirazione come strumento terapeutico abbinato all’alimentazione e al pensiero ma oggi abbiamo anche la spiegazione scientifica del perché le tecniche di respirazione consapevole possono essere così efficaci”.

## **Quale sarebbe?**

“Non è un lavoro spirituale ma è scienza del funzionamento della macchina umana attraverso elementi naturali come l’aria, la luce, i profumi, il movimento, e posture particolari, abbinamento di oli essenziali e di colori collegati a determinate tecniche: si possono ottenere risultati importanti per il be-

nessere psichico e fisico”.

## **Quali sono i benefici per la salute psicofisica?**

“Le tecniche utilizzate producono positività a livello corporeo come energia, benessere, buone difese immunitarie, buon riposo, riequilibrio del sistema nervoso e ormonale, in modo semplice e naturale. Producono positività per il cuore, lo aiutano a ripulirsi delle emozioni negative e a ricaricarsi con quelle positive ma anche ad imparare a gestire la rabbia, l’ansia, la paura, il dolore o il senso di colpa e potenziare qualità come felicità, serenità, armonia e pace interiore”.

## **Sul piano psichico, invece?**

“Aiutano a svuotare la mente dai pensieri negativi, aumentano la concentrazione e la lucidità mentale ma anche l’ossigenazione cerebrale e la creatività. Un grosso lavoro lo fanno sul piano della conoscenza, consapevolezza e padronanza di sé e delle proprie reazioni. Sono uno strumento di promozione della positività globale, agiscono sul corpo ma anche sulla psiche e sulla coscienza”.

## **Come si praticano queste tecniche?**

“È un percorso personalizzato che va da un test base che ci rende conto

di quanto poco e male il paziente respira ad un test di massimo potenziale per verificare quanto si può amplificare il respiro in entrata e uscita. Dopodiché si lavora per potenziare l'elasticità e la capacità respiratoria sia in entrata che in uscita. Le tecniche sono abbinate a posture, movimenti, tempi e ritmi specifici, in base alle esigenze del paziente. Se vengono usate come strumento di benessere, si studiano esercizi e tecniche in base ai risultati che si vogliono ottenere come ricaricare il sistema nervoso, modulare l'ansia e gestire lo stress. In un lavoro di gruppo le tecniche vengono standardizzate. Sul blog [www.aspeera.it](http://www.aspeera.it) a breve uscirà un corso *on line* di lezioni di respiro dove si possono iniziare ad imparare i rudimenti della tecnica guidati da *tutorial* e video".

### Quale approccio viene utilizzato con il paziente?

"Il concetto base è che il cliente partecipa attivamente al proprio processo di cambiamento e auto miglioramento. È la pratica che rende perfetti, che porta a perfezionare i risultati. L'allievo con l'impegno e la disciplina impara a conoscersi, a capire i propri bisogni e a rimettersi in asse con il proprio vero sé".

### Quanto dura il trattamento?

"I trattamenti sono sia individuali che di gruppo. La seduta individuale dura circa un'ora e mezza per 10-20 incontri mediamente in base alle necessità individuate".

### È una disciplina diffusa in Italia?

"La tecnica del respiro consapevole terapeutico è poco conosciuta, non ci sono università che ne parlino seriamente mentre in America, ad esempio, ospedali e strutture universitarie la utilizzano già da diversi anni. Qui in Italia è un mondo ancora da aprire e da far scoprire".

### Perché si respira male?

"In primo luogo perché la persona



non è stata educata e poi perché c'è un'antica conflittualità tra *soma* e *psiche*, ossia tra ciò che noi sentiamo e viviamo nel corpo e ciò che la mente ritiene giusto: una sorta di dittatura della mente che tende ad anestetizzare la nostra emotività. Più respiro e più sento le mie emozioni. Invece abbiamo un sacco di blocchi respiratori proprio per non sentirci, la respirazione nevrotica limitata e parziale è un problema comune a tutti gli esseri umani".

### Com'è possibile che attraverso la respirazione l'individuo raggiunga una maggiore conoscenza di sé?

"Uso sempre la metafora della carrozza con tre cavalli ed un cocchiere ossia corpo, cuore e mente da guidare verso la realizzazione di sé e dei propri obiettivi. Il lavoro risveglia il cocchiere e lo rende capace di guidare la carrozza anziché essere in balia dei propri istinti, emozioni e pensieri. Ci s'impadronisce della macchina risvegliando la consapevolezza, il respiro aumenta la percezione sensoriale e la capacità di essere sempre più consapevoli e padroni di noi stessi. Sento di più perciò sono meno alienato da me stesso e ho più strumenti per padroneggiare le mie emozioni, i miei pensieri. In altre parole, la vita è nelle mie mani". ●

Elisabetta Batic

### INTERATTIVITÀ E PARTECIPAZIONE

*70 persone di Copernico SIM hanno effettuato 4 giornate di formazione a bordo di una nave da crociera (nella foto) tenute dal professor Giacconi con le tecniche RCT e poi hanno giudicato il programma e la docenza con un punteggio di 9,5 e 9,8 su un massimo di 10. Davvero un buon risultato.*

***Il lavoro sulla respirazione risveglia il cocchiere e lo rende capace di guidare la carrozza con tre cavalli (che rappresentano corpo, cuore e mente) anziché essere in balia dei propri istinti, emozioni e pensieri.***





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](http://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](http://www.franklintempleton.it).

© 2016 Franklin Templeton Investments. All rights reserved.

# 5 buoni motivi per investire in Europa

**Per trarre vantaggio dalla ripresa dell'Europa, la soluzione può essere investire in un fondo bilanciato europeo con asset allocation variabile in base all'attrattività di ogni asset class, come Franklin European Income.**

Nel 2016 il PIL dell'eurozona ha superato il picco raggiunto prima della crisi del 2008, la disoccupazione ha toccato i minimi degli ultimi 4 anni ad aprile, a giugno la Bce ha iniziato l'acquisto di obbligazioni *corporate investment grade* nell'ambito del QE3. In questo contesto di mercato, conviene investire in Europa?

## 1. CONTESTO ECONOMICO

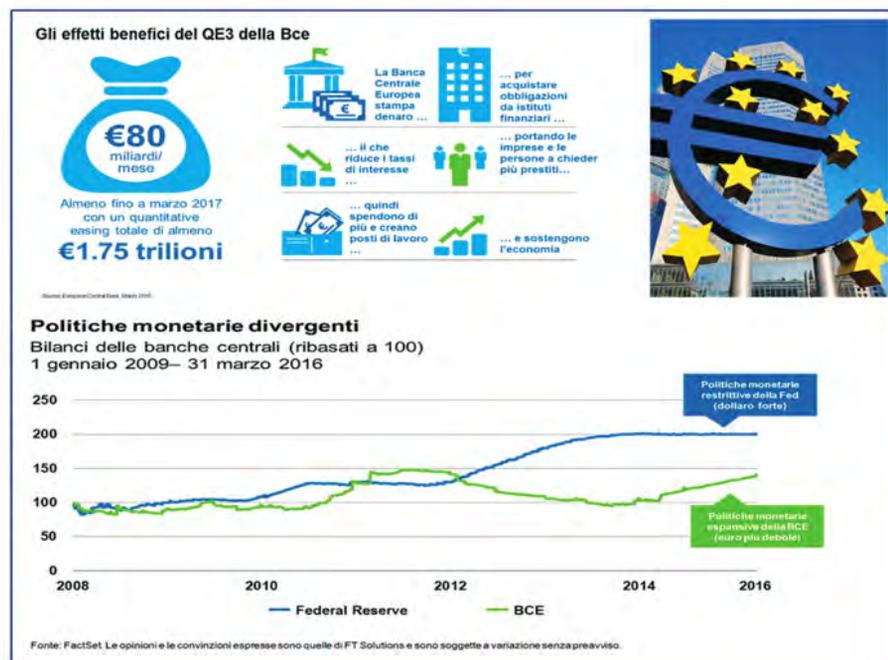
Considerate le vendite al dettaglio in miglioramento e le previsioni di crescita del PIL costante, *FT Solutions* ritiene che le prospettive economiche dell'eurozona siano promettenti. Inoltre il deprezzamento dell'euro e il declino del prezzo del greggio favoriranno la crescita europea nel medio periodo, sostenendo il commercio in Europa.

## 2. POLITICA MONETARIA

Secondo il *team* di *FT Solutions*, il QE3 della Bce contribuirà a mantenere l'euro debole, supportando le esportazioni.

## 3. AZIENDE EUROPEE

Gli utili europei sono cresciuti di più di quelli delle aziende americane.



In Europa gli EPS sono pari al 9,5%, contro un -0,8% in USA (dati al marzo 2016). Le aziende europee sono favorite anche dalla politica monetaria della Banca centrale europea, che rende per loro meno oneroso richiedere prestiti, visti i bassi tassi di interesse.

## 4. RENDIMENTI

I *dividend yield* delle azioni europee sono superiori alla loro media degli ultimi 20 anni e offrono rendimenti più interessanti rispetto ai *bond* decennali. La colpa del calo è anche della politica monetaria espansiva della Bce.

## 5. VALUTAZIONI

A fine 2015, il *price to book value* per l'indice azionario *MSCI Europe* era inferiore alla sua media di lungo periodo. Le valutazioni europee sono dunque interessanti. ●

## 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](http://www.franklintempleton.it).

NUMERO VERDE 800915919

# Musicoterapia: arte della comunicazione

**“La voce sale e scende per le emozioni che viviamo, quindi la notazione musicale altro non è che la rappresentazione di quel che succede dentro di noi”.**

*Nella foto in basso Giulia Trovesi Cremaschi (a destra) con la violoncellista Giulia Mazza, sorda profonda, al convegno “Scuola: DSA, un'emergenza che cresce. La musica come fondamento dei processi di apprendimento”, tenutosi a Bergamo lo scorso mese di maggio.*



Spesso il termine musicoterapia viene associato a situazioni con grave disabilità, e ancora più di frequente queste situazioni coinvolgono i bambini. In realtà, tale vocabolo può essere più correttamente spiegato con l'accezione “arte della comunicazione”, prendendo spunto dal titolo di un libro scritto dalla presidente della Federazione Italiana Musicoterapeuti, Giulia Trovesi Cremaschi. La musicoterapia ci aiuta a “trasformare in melodia, canto, armonia il ritmo insito in un gesto, un movimento, un'azione”. La presidente da noi intervistata, anche fondatrice del modello di musicoterapia umanistica in atto presso l'APMM (Associazione Pedagogia Musicale e Musicoterapia), fa luce su alcune questioni molto delicate.

## **Cosa vuol dire fare musicoterapia?**

“Musicoterapia è un termine molto ambiguo. A partire dal mio libro «Musicoterapia: arte della comunicazione» posso affermare che fare musicoterapia vuol dire, in senso sintetico, trovare la modalità di contatto con l'altra persona attra-

verso l'intonazione della voce e l'uso di strumenti musicali. In questo modo si riesce a comunicare in un contesto non verbale. È chiaro, però, che bisogna valutare situazione per situazione. Ci tengo a fare un esempio: quando noi siamo colpiti da emozioni forti non parliamo o parliamo poco. Questo perché le parole, in questo caso, non aiutano. Un gesto, uno sguardo, invece, facilitano maggiormente l'uso delle parole. La musicoterapia, in tal senso, è rivolta a persone che hanno bisogni particolari. Oppure, come quella della nostra Federazione che ha un taglio pedagogico, è rivolta a processi di apprendimento che avvengono a scuola”.

## **In quale contesto è utile la musicoterapia?**

“Per rispondere a questa domanda bisogna pensare che da quando esiste l'uomo esiste il ritmo, che è ordine ed è ciò che ritorna. Il ritmo lo abbiamo appreso prima di nascere, già all'interno del grembo materno. Si può quindi affermare che il bene che la musica può fare all'uomo è in atto da sempre. Attenzione, però, non deve per forza esistere una situazione di emergenza (il coma, per esempio) perché la musica possa dare una mano. La musica la usiamo tutti. Entrando nel dettaglio prendiamo in esame la sindrome di Down. Il problema principale della sindrome è l'ipotonia, cioè un tono corporeo scarso. Il modo più efficace per aiutare persone con tale problematica è attraverso il mo-

vimento: se si suona sul movimento di tali persone questo diventa più divertente... La musicoterapia è quindi basilare se la si conosce veramente. I bambini con problemi di linguaggio sono davvero tanti. Purtroppo, però, una persona definita "normale" non capisce che ha costruito delle barriere tra sé e gli altri e ha stabilito che, ad esempio, se si è sordi non si può parlare, tanto meno suonare o cantare. Invece non è così. Lo scorso maggio abbiamo fatto un concerto a Bergamo in occasione di un convegno sul DSA dedicato ai bambini che hanno queste difficoltà di apprendimento. In quell'occasione io accompagnavo al pianoforte ed una ragazza sorda ha accompagnato al violoncello. La reazione del pubblico è stata di grande meraviglia e stupore, non si rendeva conto di come la ragazza sorda fosse in grado di suonare uno strumento così complesso come il violoncello".



**Alla base di queste situazioni sta il concetto di "altezza" del suono. Di cosa si tratta esattamente?**

"Mi rifaccio alle parole di Guido D'Arezzo, che spiega: «La notazione musicale si ottiene da movimenti di ascesa e discesa della voce nel corpo». Quello che aiuta è proprio il corpo: la voce si sposta, sale e scende per una questione espressiva, quando parliamo, e a maggior ragione quando cantiamo. Ma soprattutto la voce sale e scende per le emozioni che viviamo. La notazione musicale, quindi, altro non è che la rappresentazione di quel che succede dentro di noi. Le note vanno su e giù, la musica va su e giù. Questo criterio viene portato sugli strumenti musicali ed è così che bambini sordi suonano, bambini con la sindrome di Down leggono musica, e bambini con la paralisi migliorano nel movimento".

**Diceva che la musicoterapia la si deve "conoscere veramente". Qual è, dunque, il percorso formativo per diventare musicoterapeuta?**

"Bisogna conoscere la Legge 4 del 2013. Noi non saremo mai una professione riconosciuta come lo sono i farmacisti, gli avvocati o i medici.

Io, ad esempio, sono professionista con il titolo del conservatorio di musica. Adesso stiamo creando un corso, il primo in Italia, di 1200 ore e della durata di 4 anni. Per diventare musicoterapeuti occorre necessariamente avere una formazione musicale ed essere in grado di suonare uno strumento, meglio se il pianoforte".

**Quali sono le prospettive future per la musicoterapia?**

"Le prospettive per il futuro, ci tengo a sottolinearlo, dipenderanno dal livello di preparazione dei musicoterapeuti. Se loro saranno davvero preparati, la musicoterapia avrà una possibilità enorme. Se non sapranno fare niente, nessuno li vorrà. Il ruolo dell'insegnante, dell'istruttore, del terapeuta è fondamentale per riuscire ad avere risultati concreti". ●

**Luana Savastano**

*Nella foto sotto Giulia Trovesi Cremaschi parla alla foltissima platea che ha seguito il 2° Convegno "Ma che musica!" che si è tenuto recentemente presso l'associazione musicale Cedim, Centro di educazione e divulgazione musicale, di Udine.*

***"Da quando esiste l'uomo esiste il ritmo, che è ordine ed è ciò che ritorna. Il ritmo lo abbiamo appreso prima di nascere, già all'interno del grembo materno. Si può quindi affermare che il bene che la musica può fare all'uomo è in atto da sempre. Attenzione, però, non deve per forza esistere una situazione di emergenza (il coma, per esempio) perché la musica possa dare una mano. La musica la usiamo tutti".***

# Oddo Meriten AM, leader e specialista dei mercati europei

**Specializzata nei mercati europei, Oddo Meriten AM offre ai clienti un ventaglio unico di soluzioni d'investimento ad alto rendimento in tutte le principali classi di attivi, comprese obbligazioni europee, obbligazioni Corporate (sia Investment Grade che High Yield), obbligazioni convertibili e soluzioni di asset allocation.**



**ODDO MERITEN**  
ASSET MANAGEMENT

**O**ddo Meriten Asset Management è la divisione di risparmio gestito del Gruppo Oddo & Cie che dall'agosto 2015 riunisce le attività di Oddo Meriten AM S.A. (ex Oddo Asset Management) e di Oddo Meriten AM GmbH. Con un patrimonio gestito di 47 miliardi di euro e 276 dipendenti, il gruppo franco-tedesco Oddo Meriten AM rappresenta oggi una delle più importanti società d'investimento indipendenti dell'Eurozona.

#### IL TEAM ITALIANO

In Italia dal 2011, Oddo Meriten Asset Management presidia il mercato italiano dall'ufficio di Milano con un team di cinque persone guidato dal Country Head Italia, Jürgen Mahler, e coordinato dal Deputy Ceo di Oddo Meriten Asset Management SA, Lorenzo Gazzoletti.

Ad oggi i fondi disponibili sul mercato retail italiano sono 21, distribuiti anche attraverso l'accordo siglato con la società Copernico SIM.

#### PUNTE DI DIAMANTE

Avendo scelto di caratterizzarsi come "leader e specialist dei mercati europei",

*actif Europe*, fondo flessibile europeo che investe tra lo 0 e il 100% in azioni dei mercati europei e/o in prodotti del mercato monetario e mira a sovraperformare il suo indice di riferimento (50% EONIA capitalized + 50% EUROSTOXX 50 NR) in un orizzonte temporale di tre anni. La gestione discrezionale del fondo consente di sfruttare al meglio le condizioni di mercato svincolandosi dagli indici di riferimento. Nel 2015 *Oddo Proactif Europe* ha chiuso a +9% con un 8% di volatilità.

Tra gli altri fondi "gioiello" della corona di Oddo Meriten AM troviamo il *target date Oddo Haut Rendement 2021*, fondo obbligazionario a scadenza che investe in obbligazioni *high yield* con *focus* sulle emissioni con *rating* singola B, emesse principalmente da società europee, che ha come obiettivo un rendimento annuale superiore al 3% su un orizzonte temporale di 7 anni. Il periodo di sottoscrizione del fondo termina il 15 dicembre 2016.

Ma ci sono anche *Oddo Immobilier*, investito principalmente in azioni di società immobiliari europee quotate, che mira a sovraperformare l'indice *EPR Euro Zone* in un orizzonte temporale di cinque anni, e *Oddo Avenir Europe*, il fondo "ammiraglia" azionario europeo *Mid Cap* che investe in società creatrici di valore ed ha un approccio d'investimento fondamentale ed attivo.

Infine abbiamo *Oddo Génération*, azionario europeo principalmente investito in società ad azionariato stabile/familiare, che mira a sovraperformare l'indice *MSCI EMU Net Return EUR* in un orizzonte temporale di cinque anni. ●

Nome fondo	Proventi	ISIN	Categoria Morningstar
Oddo ProActif Europe CR-EUR	Accumulazione	FR0010109165	Bilanciati Flessibili EUR
Oddo Haut Rendement 2021 CR-EUR	Accumulazione	FR0012417368	Obbligazionari a Scadenza
Oddo Haut Rendement 2021 DR-EUR	Distribuzione	FR0012476364	Obbligazionari a Scadenza
Oddo Immobilier CR-EUR	Accumulazione	FR0000989915	Immobiliare Indiretto - Eurozona
Oddo Immobilier DR-EUR	Distribuzione	FR0000989923	Immobiliare Indiretto - Eurozona
Oddo Avenir Europe CR-EUR	Accumulazione	FR0000974149	Azionari Europa Flex-Cap
Oddo Génération CR-EUR	Accumulazione	FR0010574434	Azionari Area Euro Flex-Cap

#### Tabella

Le punte di diamante di Oddo Meriten Asset Management.

caratteristiche, sono vere e proprie punte di diamante nelle rispettive categorie di appartenenza.

È il caso sicuramente di *Oddo Pro-*



**ODDO MERITEN**  
ASSET MANAGEMENT



Vi accompagniamo  
nel tempo

**Uno dei principali gestori indipendenti dell'Eurozona**

Divisione del gruppo bancario francese Oddo & Cie Fondata nel 1978

276 dipendenti

88 gestori & analisti

Parigi, Dusseldorf, Milano, Ginevra, Francoforte, Singapore

€ 47 MLD di masse in gestione

[www.oddomeriten.eu](http://www.oddomeriten.eu)

# Fuori dai soliti itinerari: esperienze da non perdere

**Per la sua architettura, la sua gastronomia, i suoi villaggi meravigliosi ed il suo ambiente naturale, il Portogallo dovrebbe essere uno dei posti imperdibili in cui fare un viaggio, alla scoperta di bellissime città ricche di storia, come Porto, Sintra e Coimbra.**



Nella foto in alto uno scorcio della Ribeira, il quartiere più colorato e pittoresco della Città bassa di Oporto, dove si trovano numerose enoteche e piccoli ristoranti in cui assaggiare le tipiche specialità della cucina portoghese.

**N**onostante il grande patrimonio storico e la ricchezza di tradizioni culturali, il Portogallo non è ancora tra le mete in cima alle preferenze dei turisti, ma qualcosa forse sta cambiando. Proviamo a scovare qualche meta da visitare.

## **PORTO: CITTÀ ALTA**

È una delle tappe da non perdere durante un viaggio in Portogallo. Si tratta di Oporto (o Porto) che è la seconda città per estensione dopo Lisbona, la capitale: è arroccata sul fianco della collina che domina il fiume Douro e si divide fra Città alta e Città bassa. I vicoli sono ripidi e stretti: il segreto per scoprire Porto è quello di scendere per i vicoli e addentrar-

si nel reticolo urbano per esplorare la vita popolare di questa città così particolare. La Sé è la cattedrale, un misto di romanico, gotico e barocco mentre Santa Clara è un'elaborata chiesa poco distante, con muri interamente ricoperti di decorazioni. *Estação de São Bento*: non perdetevi la sala dei passi per-

duti, ricoperta da meravigliosi *azulejos* che illustrano la vita popolare e i momenti più importanti della storia del Portogallo. Il mercato coperto di Bolhão è un luogo colorato e ricco di spunti dove ammirare lo spettacolo dei prodotti portoghesi. Non perdetevi un giro alla libreria *Lello e Irmão*: è un vero gioiello con la scala più stravagante del Portogallo in legno pregiato a forma di 8 con doppia circonvoluzione. Ricorda il vascello di un navigatore oppure un violoncello e vi incanterà mentre osserverete scaffali e scaffali intagliati di libri con poltrone in *art déco*. Visitando la chiesa *dos Clerigos* potrete salire sulla torre più alta di Porto da cui si gode un panorama unico sulla città. Gli amanti della fotografia potranno visitare il *Centro Portugues de Fotografia* con una collezione impressionante di macchine fotografiche di tutte le epoche.

## **PORTO: CITTÀ BASSA**

Se invece optate per la Città bassa, arrivando sulle rive del Douro addentratevi nel reticolo di viuzze del quartiere più colorato e pittoresco della città, la *Ribeira*: ammirerete scorci caratteristici e troverete tante enoteche e ristorantini per assaggiare la cucina locale. Fotografate i *rabelos*, ovvero le tipiche imbarcazioni che un tempo erano usate per trasportare il vino. Attraversate il ponte metallico *Dom Luis*,

realizzato da un collaboratore di Eiffel: la vista è assolutamente superba e potrete ammirare anche l'altro ponte della ferrovia *Dona Maria Pia*, progettato dallo stesso Eiffel che fu la prova generale prima di costruire la famosa torre parigina. *Palácio da Bolsa*: la visita a questo immenso palazzo che coniuga stili diversi culmina con il salone arabo, interamente decorato con stucchi e intagli in legno. *São Francisco* invece è una chiesa del 1425, un vero delirio decorativo barocco. *Rua de Santa*

*Catarina* è la strada principale della città alta mentre la più antica è *Rua dos Mercadores*. *Rua da Flores* è una delle vie più incantevoli tra palazzi barocchi, belle chiese e dimore borghesi.

### SINTRA

Un'altra destinazione turistica affascinante, storicamente associata alla nobiltà portoghese, è Sintra: qui i governanti del Portogallo costruirono palazzi sontuosi e stravaganti tra le colline della *Serra de Sintra*. Da visitare il *Palácio Nacional*: in stile medievale è reso particolare dai suoi due camini giganti. All'interno ci sono sale splendidamente decorate dove si respira una storia che parte dal XV secolo. La tappa successiva è al Castello dei Mori: circondato da fitti boschi di pini, dai bastioni si gode una vista spettacolare su Sintra. Il *Palácio da Pena* si trova a pochi passi dal Castello dei Mori: è stato progettato da re Fernando II ed è un mix stravagante di colori vivaci e belle sculture in pietra; l'interno è stato mantenuto nelle condizioni in cui era quando la monarchia fuggì dal Portogallo nel 1910. Il *Parco Pena* è un labirinto di sentieri che coprono 200 ettari: all'interno si trova il punto di avvistamento Santa Maria, che è il punto più alto della *Serra de Sintra* e da questa posizione si gode una vista davvero fantastica.



Nella foto sopra una veduta dello splendido Palácio da Pena di Sintra, un mix stravagante di colori vivaci e sculture in pietra. In basso uno scorcio dell'antico palazzo dell'Università di Coimbra, cittadina medievale arroccata vicino al fiume Mondego.

### COIMBRA

Vivace e deliziosamente pittoresca è la cittadina medievale di Coimbra arroccata vicino al fiume Mondego: è famosa nel mondo per la sua prestigiosa università (una delle più antiche d'Europa) assieme a Salamanca, Bologna, Parigi e Oxford. Le stradine sono ripide, le piazzette medievali incantano i visitatori per il loro fascino antico e ricco di storia ed arte che si mescola al clima frizzante della giovane popolazione e degli studenti universitari. Dall'*Arco de Almedina* inizia la salita verso il cuore della cittadina: seguite *ruas Fernandes Tomas* e *Guilherme Moreira* girando per i vicoli e le piazze. Presso l'Università Vecchia è possibile ammirare la Biblioteca Joanina, un vero tempio del sapere che contiene centinaia di volumi di tutte le discipline insegnate. Ogni sera i custodi devono stendere dei teli sui tavoli per proteggerli dagli escrementi dei pipistrelli che abitano la biblioteca, indispensabili per uccidere gli insetti che altrimenti rovinerebbero i preziosi libri. Per chi desidera fare un tuffo nella natura, dall'altra parte del fiume si può visitare la *Quinta das Lágrimas*: villa romantica circondata da un parco di alberi centenari, scale in pietra, ruscelli e fontane, che si estende su un'area di 18 ettari. ●

Elisabetta Batic



# Programma Protezione: un'opzione semplice, veloce e flessibile

**Le coperture assicurative caso morte in Italia continuano a non avere una diffusione elevata rispetto ad altri Paesi europei come la Francia o la Gran Bretagna.**

**Questo può essere imputabile ad un approccio di diffidenza nei confronti delle compagnie assicurative, ad un atteggiamento scaramantico ed alla difficoltà del mercato nel far emergere i numerosi vantaggi per il cliente.**

**I**l Programma Protezione è la copertura assicurativa aggiuntiva che maggiormente tutela la famiglia dalle spiacevoli conseguenze di tipo finanziario che potrebbero insorgere in caso di prematura scomparsa dell'assicurato stesso. Infatti quando l'assicurato rappresenta la principale fonte di reddito, aver attivato questa opzione consente di coprire eventuali spese derivanti da impegni finanziari presi, ad e-

sempio dall'accensione di un mutuo, garantendo la serenità del nucleo familiare in un momento di difficoltà.

Più in generale l'adesione a questo tipo di copertura assicurativa aggiuntiva è l'ideale se si ha interesse nell'aumentare gli importi assegnati per legge o testamento, per rafforzare la tutela delle convivenze *more uxorio* o ancora per riconoscere la pre-

stazione a soggetti terzi alla famiglia senza correre il rischio di lede-

re le quote di legittima.

## COME FUNZIONA

Ma veniamo al suo meccanismo. L'attivazione è semplicissima: già al momento della sottoscrizione o in corso di contratto è possibile scegliere il *Programma Protezione*, assicurando una liquidazione supplementare alla prestazione principale, con una semplice dichiarazione di stato di buona salute da parte del cliente.

Altrettanto flessibile nella disattivazione con l'invio di disdetta 15 giorni prima del rinnovo.

## OPPORTUNITÀ E COSTI

E i costi? Assolutamente competitivi. Il cliente non versa "fisicamente" un premio per l'attivazione del *Programma Protezione* ma l'importo è prelevato direttamente dal numero di quote.

Non da ultimo i vantaggi fiscali. La prestazione selezionata fra due alternative verrà riconosciuta ai beneficiari designati al momento della liquidazione della copertura principale senza alcun tipo di tassazione entro 30 giorni.

Queste sono solo alcune delle opportunità offerte dal *Programma Protezione*, un'opzione semplice, veloce e flessibile che consente di personalizzare ulteriormente l'offerta sulle specifiche esigenze del cliente. ●



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](http://www.oldmutualwealth.it)

[www.myunitblog.it](http://www.myunitblog.it)



**OLDMUTUAL  
WEALTH**

We'll help you get there

# Il mondo e la storia del caravanning al museo Erwin Hymer

**Un viaggio nel  
mondo del viaggio:  
non si tratta di un semplice**

**gioco di parole, ma del percorso vivace e divertente che attende i visitatori del Museo**

**Erwin Hymer  
di Bad Waldsee,  
in Germania,  
attraverso la storia,  
il presente e il futuro  
del turismo itinerante  
nel mondo.**

**D**all'India alla Scandinavia, nel Museo Erwin Hymer il mondo del turismo itinerante – in motocaravan, *roulotte* o tenda – nonché il suo sfondo storico-culturale e tecnologico, viene presentato dal punto di vista del viaggiatore; un itinerario... attra-

verso la storia, la cultura ed il *design* dei veicoli da *caravanning*, “raccontato” da coloro che ne fanno piacevolmente uso per esplorare il mondo.

## **SULLE STRADE DA SOGNO**

Il Museo Erwin Hymer, “inaugurato” nel 2011, nasce

dall'idea del suo fondatore, dal quale prende il nome, di costruire un museo per *caravan* e *camper* storici; un museo che racconti come e dove il turista itinerante vuole andare, quali desideri lo spingono ad avventurarsi nel mondo, quali sono state e sono le sue rotte e destinazioni da sogno. Un museo divertente, adatto a tutta la famiglia, il cui concetto è semplice e intuitivo, ma allo stesso tempo nuo-

vo e sorprendente. Sono cinque gli elementi di base che danno struttura all'esposizione: la strada dei sogni, i luoghi dei desideri, le esperienze interattive, le stazioni a carattere di laboratorio ed infine la mostra dei veicoli. Ad ogni elemento corrisponde un colore per accompagnare il visitatore lungo il cammino, o per permettergli di avere le giuste coordinate nel creare la propria rotta, all'interno dello spazio espositivo. In questo modo il percorso può essere personalizzato, proprio come un vero viaggio.

I luoghi dei desideri rappresentati nel museo sono otto. Si parte dalla “rotta alpina” ed i primi sviluppi tecnologici degli anni '30, proseguendo poi verso l'Italia ed i luoghi *cult* di villeggiatura della Riviera Adriatica degli anni '50 (Lido, Venezia, Rimini), continuando verso l'India *hippie* e speziata degli anni '60 e '70, fino ad arrivare al Mar Baltico, meta di soggiorno gettonata durante il periodo della DDR. Il viaggio prosegue nei *suk* e deserti del Marocco degli anni '80, passando poi per il Nord America, alla ricerca di forti avventure e alla conquista dei grandi spazi, terminando in due esperienze “estreme”: il *camping* invernale nel grande nord scandinavo ed i viaggi in solitario fino alle sponde dell'Atlantico.

## **MEZZI SENZA TEMPO**

Tutto questo è raccontato anche attraverso la storia di 80 veicoli, che



Erwin Hymer Museum  
Robert Bosch Strasse 7  
Bad Waldsee (Germania)

Informazioni e prenotazioni:  
Tel. +49 (0)7524 976676-00  
Mail [info@erwin-hymer-museum.de](mailto:info@erwin-hymer-museum.de)

Nella foto in alto il Museo Erwin Hymer in uno scatto notturno  
(Fonte: Erwin Hymer Museum).



ricoprono un arco temporale che va dagli albori delle *roulotte* e dei motocaravan degli anni '30 fino ai modelli degli anni '80. Ma il *corpus* principale del museo, costituito dalla collezione Erwin Hymer, donazioni e prestiti permanenti, comprende più di 200 articoli tra *caravan*, *camper* e veicoli d'epoca, così come motocicli e accessori di vario genere. Un mondo affascinante, che racconta la storia di chi ama viaggiare portandosi l'alloggio appresso.

#### UNO SGUARDO FUORI DAL FINESTRINO

Anche l'edificio del museo non poteva che riprendere il tema dei suoi 10.000 mq espositivi. Infatti, la struttura architettonica, ricorda nella forma e nell'utilizzo dei materiali, il finestrino di un *caravan*, in particolare l'edificio principale con la sua brillante cornice rossa e gli angoli arrotondati. Le grandi superfici vetrate permettono al visitatore un'anticipazione della mostra approcciando l'edificio, che è particolarmente suggestiva al calar del sole. *Insight* e *outsight* caratterizzano questa interessante architettura, permettendo anche dall'interno la vista sull'incantevole panorama di Bad Waldsee e le Alpi in lontananza.

#### PROSSIMI APPUNTAMENTI

All'insegna del motto "Let's Go West" si svolgerà il 13 e 14 agosto, l'annuale raduno estivo di veicoli d'epoca, gli *oldtimer*. Il tema di quest'anno è la famosa *Route 66*, che collega la *East* alla *West Coast* sta-

tunitense, offrendo tutto ciò che un turista itinerante possa desiderare. Con l'accompagnamento di musica *jazz*, *rock* e *country*, sarà presentato il leggendario *caravan cult* degli Stati Uniti, l'*Airstream*, assieme a racconti storici, consigli per il

restauro ed esperienze di viaggio. Da non perdere è inoltre il nuovo spazio espositivo permanente, che dal maggio 2016 ospita la parte riguardante il futuro del mondo del *caravanning*. Anche se la macchina volante è ancora una finzione, ogni viaggio ed ogni epoca è dominata da visioni e sogni, quindi perché non dargli uno spazio? Molte idee del passato sono diventate realtà, come ad esempio il *cockpit* multimediale e il bagno completamente automatizzato nei *camper*. Inoltre, con quest'area dedicata, il museo vuole affrontare le sfide del futuro, invitando il visitatore a trattare in modo interattivo problematiche quali sostenibilità ed urbanizzazione.

#### DITE CHEESE

E come in ogni vacanza che si rispetti, non possono mancare le foto. Lungo il percorso all'interno del museo sono presenti numerose postazioni fotografiche, per immortalare momenti di un'avventura simpatica e divertente con tutta la famiglia o gli amici. Un'esperienza da non perdere per gli appassionati turisti erranti. ●

Martina Pluda

**Da non perdere è il nuovo spazio espositivo permanente, che dal maggio 2016 ospita la parte riguardante il futuro del mondo del caravanning, invitando il visitatore a trattare in modo interattivo problematiche quali sostenibilità ed urbanizzazione.**



Nelle foto a pag. 45 alcuni modelli storici custoditi nelle grandi superfici del museo tedesco inaugurato da poco, nel 2011 (Fonte: Erwin Hymer Museum).



# Sappiamo dove trovare valore

Vontobel Fund - Bond Global Aggregate

VONTOBEL

## Vontobel Fund - Bond Global Aggregate B EUR

ISIN: LU1112750929, al 31.03.2016



Per ulteriori informazioni contattate Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, e-mail: [clientrelation@vontobel.it](mailto:clientrelation@vontobel.it), telefono +39 02 6367 3444

Fonte: Vontobel. La performance storica non è un indicatore della performance corrente o futura. I dati della performance non tengono conto delle commissioni e delle spese applicate all'emissione e al riscatto delle quote, nonché di eventuali imposte alla fonte o tasse di gestione del deposito che possono ridurre il valore.

**6.3%** Performance

Vontobel Fund - Bond Global Aggregate B EUR  
03.10.2014-31.03.2016 (dal lancio)

**20** anni di esperienza nella gestione del reddito fisso

**38** specialisti \* nel reddito fisso

[vontobel.com/flexible-bond](http://vontobel.com/flexible-bond)

**Importante avvertenza legale:** Il Vontobel Fund - Bond Global Aggregate è un comparto di Vontobel Fund, un fondo d'investimento di diritto lussemburghese. La presente documentazione non rappresenta un'offerta di acquisto o sottoscrizione di quote. Prima di ogni investimento vi suggeriamo di contattare il vostro consulente personale o altri consulenti. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Prima dell'adesione leggere il prospetto pubblicato e disponibile gratuitamente presso i soggetti collocatori, o presso le Banche Corrispondenti, o presso la sede della Sicav o su [funds.vontobel.com](http://funds.vontobel.com), insieme al documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo Statuto e il Rapporto annuale e semestrale e il modulo di sottoscrizione. Il profilo di rendimento/rischio del Vontobel Fund - Bond Global Aggregate è da considerarsi medio-basso e l'orizzonte temporale è medio. Commissioni di gestione annuale classe B EUR 0.80%. Fiscalità applicabile come da normativa in vigore.

\*incl. TwentyFour Asset Management LLP

# Strategie di approccio al reddito fisso

**Intervista a  
Hervé Hanoune,  
Head of Fixed Income  
di Vontobel.**

## **In un contesto di rendimenti così bassi c'è ancora valore nell'obbligazionario?**

“Sì, certamente. Dal punto di vista degli investitori obbligazionari, l'attuale contesto, in effetti, è particolarmente positivo, soprattutto per i prodotti *carry*. Il motivo è molto semplice: lo scenario attuale è caratterizzato da tassi di interesse bassi e un'inflazione ridotta, associati a una crescita economica rallentata se non addirittura stagnante. La bassa inflazione manterrà bassi i tassi mentre la crescita lenta farà rimanere a galla le società, consentendo loro di rispettare il pagamento delle cedole e prorogare i propri debiti”.

## **Nel panorama attuale, caratterizzato da tassi bassi nonostante sia probabile che aumentino negli Stati Uniti, predilige il rischio di *duration* o il rischio di credito?**

“A dire il vero, io preferisco un approccio globale flessibile al reddito fisso. Non credo che gli investitori vengano ben ripagati dall'esposizione ai rischi di *duration* o di credito. Il rischio di *duration* è notoriamente difficile da gestire, soprattutto nella congiuntura attuale, in cui viene esacerbato dalla natura asimmetrica del rischio che consegue ai bassi livelli dei tassi d'interesse. Dato che le banche centrali mantengono i tassi in prossimità dello zero, tale pericolo è del tutto evidente. L'aumento della *duration*, infatti, espone i portafogli obbligazionari a perdite ancora più ingenti nel caso in cui i tassi d'interesse dovessero crescere. In aggiunta alle strategie classiche, gli investitori dovrebbero prendere in considera-

zione altre strategie ampliando la gamma di alternative, il che significa investire a livello globale. Gli investitori dovrebbero diversificare investendo in molteplici *asset class*, strategie e orizzonti temporali, contribuendo così a migliorare il profilo di rischio-rendimento dei loro portafogli. Non da ultimo, gli investitori possono anche conseguire rendimenti cogliendo opportunità di valore relativo”.

## **È importante la diversificazione geografica?**

“Ha un ruolo essenziale, infatti gli investitori che ampliano il proprio orizzonte da una dimensione locale o continentale a una globale possono accedere a una gamma decisamente più ampia di opportunità e strategie d'investimento. La diversificazione nel contesto attuale è fondamentale perché agli investitori obbligazionari serve un approccio che sia capace di generare rendimenti, a prescindere dalla direzione in cui si muovono i tassi d'interesse e dai cicli di mercato. Pertanto le opportunità per gli investitori nel reddito fisso emergeranno se diversificheranno e rimarranno flessibili”.

## **È il momento di entrare nei Paesi emergenti?**

“Rimaniamo cauti sui mercati emergenti, in particolare sulle valute locali. I corsi petroliferi si sono stabilizzati, il che potrebbe favorire una ripresa dei produttori nei prossimi mesi; tuttavia, siamo ancora molto selettivi per quanto riguarda il debito sovrano in valuta forte dei mercati emergenti. In America Latina riteniamo interessanti il Messico e la Colombia”.



**Hervé Hanoune**

## **ESEMPIO DI UN SEGMENTO ATTUALMENTE APPREZZATO**

*“Al momento manteniamo un giudizio positivo sulle emissioni di società finanziarie, compagnie assicurative e utility europee, come pure della “periferia” dell'Eurozona, in quest'ultimo caso poiché prevediamo che il Presidente della BCE Mario Draghi porrà l'accento sulla necessità di normalizzare i livelli degli spread nell'area euro. Vediamo con particolare favore i titoli Tier 1 preesistenti di Intesa, BNP, Natixis e NSBC, nonché assicuratori come AXA, Allianz, Groupama e Zurich”.*

Liberi per scelta.  
Normali per vocazione.

**copernico**

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

