



il COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

trimestrale > anno IV > n. 15 > 2016 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD

Confronto fra generazioni

**NON È IL TEMPO
CHE FA LA DIFFERENZA**

QUESTA AZIENDA NON FA PER TE

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

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

uniscitianoi.copernicosim.com

SOMMARIO *il* COPERNICANO

- 4** **PRODOTTI FINANZIARI**
Questione di fiducia (di Carlo Emilio Esini)
- 6** **OLD MUTUAL WEALTH**
Mywealth, Myportfolio: le tue polizze a portata di mano
- 8** **CONSULENTI FINANZIARI**
Giovani Copernicani crescono
(a cura di Giuseppe Rubolino e Riccardo Vicentini)
- 11** **SOGNI CHE DIVENTANO REALTÀ**
Una casa di consulenti per consulenti
(intervista a Gian Roberto Poli di Elisabetta Batic)
- 12** **BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS**
I tematici di BNPP IP: diversificare gli investimenti azionari con Parvest SMaRT Food
- 14** **LEGAMI FORTI**
Essere, pensare e agire: queste le radici della conoscenza
(intervista al prof. Gianni Sava di Giuseppe Morea)
- 17** **IN LIBRERIA**
Francesco che arrivò un giorno d'inverno
- 19** **VONTOBEL AM**
Sappiamo come trovare isole di qualità
- 20** **ARCHEOLOGIA INDUSTRIALE**
Museo di Pietrarsa, 170 anni di storia delle Ferrovie italiane (a cura di Luana Savastano)
- 22** **TIMEO NEUTRAL SICAV**
Flessibilità e strategia di azione
- 24** **AVIVA**
Aviva in Italia: un'offerta completa a sostegno della crescita
- 26** **EMERGENZA SANITARIA**
Obesità in Italia, ancora molte le barriere
- 29** **TRA PASSATO E PRESENTE**
La scripofilia oltre la passione (A. Ricchebuono)
- 33** **MORGAN STANLEY**
La qualità non è determinata da una singola azione: è un'abitudine
- 34** **IDENTITÀ IMITATE**
Proteggiamo la cucina italiana! (di M. Pluda)
- 37** **SELLA GESTIONI SGR**
Investimenti Strategici
- 38** **AVANTI UN'ALTRA!**
Fobie: le più comuni, le più curiose
- 41** **ACOMEA SGR**
Investire sì, ma come? Risparmiatori, nuovi e vecchi, a confronto
- 42** **NATURA INCONTAMINATA**
Alaska: scoprire il parco Denali incontrando gli orsi (a cura di Elisabetta Batic)
- 46** **ODDO MERITEN AM**
Mercati: battere il ferro finché è caldo...



Pierpaolo Gregori
direttore responsabile

Editore

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

Coordinamento editoriale

Furio Impellizzeri, Gianluca Scelzo,
Paolo Devescovi, Massimo Campazzo,
Paola Manente, Francesca Collavino

Direttore responsabile

Pierpaolo Gregori

Progetto grafico e impaginazione

Alen Volo

Segreteria di redazione

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

Redazione

Elisabetta Batic, Luana Savastano,
Giuseppe Morea, Martina Pluda

Stampa

Tiskarna Vek
Vanganelška n. 18, Capodistria

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

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

© 2013/16 - 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.

Questione di fiducia



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.



Qualche settimana fa in Tribunale ho assistito all'interrogatorio formale di un investitore che lamentava un danno consistente subito a seguito dell'investimento in alcune polizze *Unit Linked* con sottostante strutturato. I prodotti, certamente non tranquilli, avevano dato risultati divergenti per lui e per la moglie in quanto il consulente aveva indicato dei sottostanti diversi: la moglie aveva perso il 40% mentre lui aveva realizzato una modesta plusvalenza. Dato che entrambi avevano acquistato tramite quel consulente quasi esclusivamente quei prodotti, sottoscrivendo non una, ma ben quattro polizze come quelle, il Giudice voleva qualche chiarimento e così ha ammesso il loro interrogatorio formale.

UNA PROVA NON A PROPRIO FAVORE

Per i non addetti ai lavori, l'interrogatorio formale della parte nel giudizio civile è quel mezzo di prova che, contrariamente a quello che si pensa, non serve a rafforzare le tesi di chi lo rende, ma solo a provocare la sua confessione. In altri termini se io rendo l'interrogatorio, nel quale non ho minimamente l'obbligo di dire la verità, tutto quello che dichiarerò non potrà mai fare prova a mio favore ma solo prova a favore della controparte.

Normalmente quindi il difensore tende a preparare il cliente affinché risponda a monosillabi ed eviti di spaziare su argomenti che potrebbero diventare pericolosi. Tut-

tavia le persone normali guardano i film americani nei quali l'imputato si alza in piedi, fissa la giuria, e con un discorso accorato e sincero la convince di essere innocente come un angelo; convinto che i processi siano quelli che vede alla televisione, l'interrogando talvolta dimentica ogni prudenza e si fa del male da solo.

BEN PREPARATO, MA...

La parte che ha reso l'interrogatorio di cui vi voglio parlare era ben preparata e non ha fatto malanni, tuttavia ci ha dato uno spaccato chiarissimo di quella che è la distribuzione di prodotti finanziari nel nostro Paese.

Ha cominciato a dire di essere totalmente ignorante in materia finanziaria e, guarda caso, di aver chiaramente detto di voler sottoscrivere solo prodotti sicuri che non presentassero alcun rischio di perdita.

ZERO INVESTIMENTI, ZERO RISCHI

A mio modo di vedere, investitore e persona che non accetta alcun rischio di perdita sono dei concetti inconciliabili. Infatti, per la logica stessa di funzionamento del mercato, non esiste alcuna forma di investimento che garantisca in ogni caso la conservazione del capitale. L'emittente più solido o lo stato sovrano più affidabile possono, in

qualsiasi momento e per gli eventi più imprevedibili, non essere più in grado di assolvere alle loro obbligazioni e andare in *default*: se non posso “tollerare” in via assoluta nemmeno la più bassa probabilità di rischio, l'unica scelta possibile è non investire.

FIRMARE IGNARI

L'interrogando ha quindi proseguito dicendo che non sapeva nemmeno... che prodotto stava comprando, che il consulente non gli aveva spiegato nulla e che, sì, aveva firmato lui tutte quelle carte, ma non le aveva nemmeno degnate di uno sguardo.

Al Giudice che gli chiedeva spiegazioni, ha riferito di aver riposto all'epoca piena fiducia nel consulente che conosceva appena ma che era socio nel suo stesso circolo di tennis. Inoltre questo si presentava bene, sempre cortese, raffinato, disponeva di autovetture costose e vestiva abiti eleganti. Per tali ragioni si era fidato ed aveva investito qualche centinaia di migliaia di euro nel prodotto.

ELEGANTI E RICCHI

A prescindere dal basso tasso di credibilità di un soggetto interessato soprattutto a rappresentarsi come un povero ingenuo truffato, la morale della storia è che basta vestirsi eleganti e chiedere dei quattrini per ottenere soldi a palate dagli sconosciuti.

Così potrebbe venire in mente a tutti i giovani in gamba che cercano inutilmente lavoro o un finanziamento per le loro idee, oppure a un immigrato pieno di voglia di fare che non riesce a trovare i mezzi minimi per avviarsi ad un'esistenza decorosa, di rasarsi a dovere, investire il suo modesto gruzzolo in abiti di classe, imbucarsi nel parcheggio di locali esclusivi ed appoggiarsi a qualche *Bentley* in sosta, in attesa

del primo benefattore.

La cosa straordinaria è che sono davvero convinto che funzionerebbe.

UNITÀ DI MISURA

L'investimento nel mercato mobiliare è una cosa talmente complessa che il cliente *retail* sa già di non essere in grado di cavarsela da solo e quindi si deve fidare di un consulente, sia esso il cugino, l'amico, quello del bar o quello che ha fatto guadagnare cifre astronomiche al cognato (almeno a detta del cognato).

Non essendoci un'unità di misura della competenza del consulente, ognuno sceglie quella che vuole. Prima di sorriderci sopra pensiamo a quali sono i parametri con i quali scegliamo il medico, l'avvocato o anche il coniuge. La fiducia, come diceva una vecchia pubblicità, è una cosa seria proprio perché si regge sul nulla. ●

Carlo Emilio Esini



Basta vestirsi eleganti e chiedere dei quattrini per ottenere soldi a palate dagli sconosciuti?



Mywealth, Myportfolio: le tue polizze a portata di mano

Un solo contratto, un unico contenitore assicurativo, una piattaforma con oltre 800 fondi selezionati, dinamica e flessibile.

Sono queste alcune delle caratteristiche dell'offerta firmata Old Mutual Wealth.



Concepite per gli smartphone ma compatibili anche con i tablet, Mywealth e Myportfolio consentono di accedere al proprio portafoglio di investimento in qualunque momento della giornata e ovunque ci si trovi.

Innovare e porre l'attenzione al cliente è da sempre il nostro punto di forza. Il mondo dei dispositivi mobili ci ha portato a una rivoluzione sociale e culturale che ha di fatto influenzato e modificato la nostra quotidianità lavorativa.

Ed è per questo che abbiamo deciso di "entrare" in questo mondo,

sfruttare le tecnologie presenti e proporre soluzioni innovative sempre al passo con i tempi che rispettassero tre importanti principi: semplicità, personalizzazione e supporto.

SOLUZIONI INTUITIVE

È possibile consultare in tempo reale le principali informazioni di polizza avendo a disposizione un'efficace sintesi tascabile dei nostri portali web. Entrando più nel dettaglio, con Myportfolio i consulenti possono visualizzare già in homepage il riepilogo di portafoglio e gli ultimi movimenti dei propri clienti. Il menù di polizza è intuitivo, aggiornato e interattivo. Costruito con la stessa logica dell'area riservata

presente sul sito, assicura dati in tempo reale e facili collegamenti alle schermate di valorizzazione, movimenti, servizi opzionali attivi, dettaglio fondi e performance e grafici.

Analogamente a Myportfolio, con un semplice colpo d'occhio nell'homepage di Mywealth anche i clienti potranno visualizzare l'andamento del loro investimento, gli ultimi movimenti effettuati, i servizi opzionali selezionati sulla base delle varie esigenze e molto altro ancora.

NON SONO LE UNICHE NOVITÀ

Per supportare e consolidare la relazione con consulenti e clienti, siamo presenti anche con i nostri canali social, Twitter e Youtube. Attraverso l'immediatezza di un tweet e la carica emozionale di un video, comunichiamo le principali novità in tema di prodotti e servizi, trend di mercato e pillole di cultura normativa e finanziaria, rimanendo costantemente all'ascolto di quanto gli utenti vorranno condividere con noi.

Accedere alle nostre app è semplicissimo. Basta collegarsi all'App Store se si utilizza un dispositivo Apple oppure al Play Store di Google per dispositivi Android. Una volta installate, l'accesso è facile: si utilizzano le stesse credenziali di accesso all'area riservata presente su www.oldmutualwealth.it e si comincia subito la navigazione! ●

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



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

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

Seguici su:



@OMWealthIT



Old Mutual Wealth Italy

www.oldmutualwealth.it

www.myunitblog.it



**OLDMUTUAL
WEALTH**

We'll help you get there

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 Giuseppe Rubolino e Riccardo Vicentini.



Giuseppe Rubolino

consulente finanziario
Copernico SIM S.p.A.

“Non ci sono punti di arrivo ma tante nuove partenze ed occasioni di miglioramento: siamo noi gli artefici della nostra fortuna ed i padroni del nostro tempo”.

È LA PASSIONE IL VERO MOTORE DI TUTTO

Era il 2008, all'epoca ero appena rientrato da un anno di studi all'estero e mi mancavano ancora un esame più la tesi magistrale per completare il mio ciclo di studi, concluso nello stesso anno in Economia dei Mercati Finanziari a Roma. Durante il periodo universitario ho avuto più volte la possibilità di trovare un impiego con caratteristiche diametralmente opposte a quello che svolgo ora: reddito fisso, orari standardizzati o settori più “semplici”. Ho rinunciato al resto consapevole di quello che rifiutavo e ancor più convinto di voler diventare quello che oggi sono.

A VENTITRÉ ANNI HO SCELTO DI DECIDERE

Questa mia scelta aveva raccolto più scetticismo che consensi intorno a me, tuttavia io sono sempre stato dell'idea che le scelte vanno portate avanti con determinazione e passione senza mai lasciarsi frenare da niente e nessuno... *Homo faber fortunae suae!*

Ma un laureando di ventitré anni sa davvero quello che vuole? Io ritengo di sì, a quest'età si hanno le capacità di prendere decisioni importanti e ponderate. Nel mio caso mi sento molto fortunato, ma non solo: ho scelto il corso di laurea che mi appassionava e che mi sentivo davvero cucito addosso, durante il quale poi, ho conosciuto la mia attuale Società, *Copernico SIM*, che

mi ha dato la possibilità di svolgere il lavoro della mia vita.

QUATTRO PERCHÉ

Da subito ho capito che *Copernico* era una realtà che poteva offrire tutti gli “strumenti” necessari per poter essere un consulente con la “C” maiuscola: libertà da ogni condizionamento e attenzione alle esigenze dei miei clienti. Io spesso definisco questo lavoro il più bello del mondo e sono diverse le ragioni che mi rendono convinto di ciò!

Perché gli ostacoli incontrati nel posare le pietre angolari hanno trovato piena giustificazione in quell'opera di gran lunga più ambiziosa quale era la mia formazione professionale. Ho lavorato duramente, con totale dedizione alla causa, non facendomi demoralizzare dai NO ricevuti, al contrario, interpretandoli come spunti da cui trarre preziosi insegnamenti. Semplicemente credevo nell'obiettivo e l'ho dimostrato.

Perché è una professione dove un giorno non è mai uguale ad un altro e perché ti dà l'opportunità, anche a soli ventitré anni, di trattare affari con chiunque.

Perché non ci sono punti di arrivo ma tante nuove partenze ed occasioni di miglioramento e siamo Noi gli artefici della nostra fortuna e i padroni del nostro tempo: quanto lavorare, quanto guadagnare, quanto investire su noi stessi, sulla nostra formazione e sul nostro aggiornamento professionale.

Perché, a soli ventiquattro anni, mi

ha permesso di organizzare e partecipare come relatore ad un convegno sui mercati finanziari e di avere in platea oltre centocinquanta partecipanti ad ascoltare e prendere poi attivamente parte al dibattito. Avvenimento che ho potuto ripetere dopo due anni e che ha rappresentato uno dei momenti più soddisfacenti della mia giovane carriera perché, se nel primo caso potevo pensare alla fortuna del principiante, nel secondo la buona riuscita del convegno è dipesa dal fatto che la gente mi avesse scelto!

LA PASSIONE

Permettetemi però di dire che, per svolgere la nostra attività, c'è bisogno di quel qualcosa in più che parte da dentro e che dà poi la forza di affrontare tutte le difficoltà che lungo il percorso ci troviamo ad affrontare. Si tratta di un misto di tecnicismi, alte competenze e un'elevata sensibilità psicologica da utilizzare nel rapporto con i nostri interlocutori. Questo *quid* in più di cui sto parlando è la passione: è Lei il vero motore di tutto, che permette di lavorare anche dodici o tredici ore al giorno e di fare centinaia di chilometri, come nel mio caso, avendo un ufficio a Roma ed uno a Policoro, il mio paese natale in provincia di Matera.

Cosa c'è di più emozionante di quell'attesa che si prova nel "chiudere", come si dice in gergo, con un cliente? È un qualcosa di unico, per il fatto che questa persona ci sta dimostrando la sua fiducia affidando nelle nostre mani i suoi risparmi frutto, tante volte, di una vita di lavoro!

NUOVE RESPONSABILITÀ

Ad oggi sono otto anni che svolgo questa professione sempre con la stessa passione e soddisfazione, e da circa tre anni partecipo, insieme ad altri colleghi, alla selezione di giovani laureati e laureandi che desiderano intraprendere la nostra professione. Si tratta di un compito che mi inorgoglisce molto perché mi dà l'occasione di trasmettere a

loro la grande bellezza di questo lavoro, la grossa opportunità che hanno davanti trovandosi in una realtà come la nostra che investe molto su di loro.

Tracciando un bilancio di questi primi anni non posso che essere soddisfatto delle scelte fino ad oggi compiute. Da qui la volontà di condividere la mia seppur breve esperienza, una piccola testimonianza per attenuare il pessimismo che spesso emerge dopo poco tempo dall'inizio dell'attività non vedendo concretizzarsi i risultati attesi. Sono convinto che, volendolo, tutto si possa cambiare: quindi l'augurio più grande è quello che questo cambiamento possa avere inizio... ●

Giuseppe Rubolino

.....

LA FUNZIONE SOCIALE DEL CONSULENTE

Mi chiamo Riccardo Vicentini, sono un consulente finanziario dalla fine del 2007. All'epoca, coltivando una personale passione per la finanza cercavo un ambiente in cui poter svolgere un servizio di consulenza che fosse di alta qualità, ma libero da pressioni derivanti da logiche commerciali.

In quegli anni alcune vicissitudini patite da persone a me vicine mi avevano reso piuttosto diffidente nei confronti di un ambiente che, pur appassionandomi per le tematiche affrontate, mi si era palesato come poco trasparente, spesso rappresentato da operatori delle cui competenze e professionalità dover diffidare.

È stato proprio in questo contesto che ho avuto la possibilità di entrare in contatto con *Copernico SIM*, la quale mi è parsa sin da subito una realtà molto a misura di professionista, in cui l'attività di consulente finanziario potesse essere svolta banalmente secondo coscienza



Riccardo Vicentini

consulente finanziario
Copernico SIM S.p.A.

“La serietà e la stabilità professionale creano le condizioni ideali affinché l’impegno profuso dal consulente nella propria attività si tramuti poi in modo naturale in risultati operativi”.



RUBOLINO

“Da subito ho capito che Copernico era una realtà che poteva offrire tutti gli “strumenti” necessari per poter essere un consulente con la “C” maiuscola: libertà da ogni condizionamento e attenzione alle esigenze dei clienti”.

VICENTINI

“Copernico SIM mi è parsa sin da subito una realtà molto a misura di professionista, in cui l’attività di consulente finanziario potesse essere svolta banalmente secondo coscienza; un concetto per nulla scontato”.

za. Il che potrebbe apparire come un concetto scontato, ma chi opera in questo settore sa bene come, in realtà, molto spesso, logiche legate a *budget* ed incentivi di tipo commerciale finiscano per mettere in secondo piano lo svolgimento di un servizio di consulenza franco e che risponda alle reali necessità del cliente, per favorire, di contro, interessi aziendali.

CONSULENZA A 360°

Oggi posso quindi rispondere a pieno a quella che ritengo essere la funzione sociale di un consulente finanziario, non semplicemente deputato all’allocazione efficiente dei risparmi dei propri clienti, ma, più in generale, permettere a questi ultimi di affrontare in modo più sereno e consapevole il proprio futuro in un contesto in cui le aspettative di vita si allungano e la crisi del *welfare state* si fa sempre più seria. Poter fare educazione finanziaria nei confronti di chi si sta affidando ai nostri consigli per finanziare un progetto futuro attraverso una corretta gestione dei propri risparmi è di grandissima soddisfazione. Avere la possibilità di perseguire i propri obiettivi professionali senza

patire l’ansia da prestazione che tipicamente viene richiesta ai professionisti della consulenza, rende *Copernico SIM* un ambiente in cui lavorare al meglio: una realtà dove la serietà e la stabilità professionale determinano le condizioni ideali perché l’impegno profuso dal consulente, nello svolgimento della propria attività, si tramuti poi in modo naturale in risultati operativi.

COPERNICO A 360°

Sono “nato e cresciuto” in *Copernico* e da circa tre anni ho orgogliosamente la possibilità di trasmettere questa mia esperienza ai futuri nuovi consulenti che, come me ed altri miei colleghi qualche anno fa, stanno per intraprendere questo nuovo percorso professionale e di vita. Un’esperienza con momenti di alti e momenti di bassi, come tutte le esperienze che portano con sé importanti lezioni del resto, ma che ha permesso e permette continuamente di potermi esprimere al meglio come consulente e come professionista. Il mio augurio a questi giovani è che amino questo lavoro almeno la metà di quanto lo amo io. ●

Riccardo Vicentini

Una casa di consulenti per consulenti

**Intervista a
Gian Roberto Poli,
che ha festeggiato da
poco i 35 anni di attività nel settore della consulenza finanziaria: metà della sua
vita – ha spento
70 candeline di
recente – l’ha vissuta
in questo campo e lui
stesso «purtroppo»
ammette di essere
un veterano.**

Come iniziò la sua carriera?

“Sono partito con Ennio Doris e sono arrivato a Saverio Scelzo, nel durante ci sono stati i Milani, i Casoli, i Giuliani e con tutti ho avuto buone soddisfazioni ma sentivo che mancava qualcosa per dare stabilità e continuità al mio lavoro”.

Come colmò quel vuoto?

“Fu merito di Saverio Scelzo che all’inizio del 2000 mi illustrò il suo progetto e fu immediata la decisione di partecipare alla nascita di *Copernico SIM* diventandone anche socio. Finalmente si avverava quello a cui avevo sempre aspirato: una casa di consulenti per consulenti, lavorare per noi stessi. *Copernico* diventava il naturale approdo a cui ogni consulente finanziario che vuole essere un punto di riferimento importante ed insostituibile per la propria clientela, dovrebbe aspirare. Una casa in cui si lavora senza conflitti d’interesse e in piena autonomia: in questo modo sei libero e arbitro del tuo successo e per questo oggi posso ringraziare *Copernico*”.

Da allora cos’è cambiato?

“Nulla per chi vuole essere un vero consulente finanziario, il cliente deve essere sempre al centro del sistema. Per raggiungere questo traguardo servono professionalità, libertà e spirito di sacrificio. Certo all’inizio l’elenco dei potenziali clienti che si doveva consegnare settimanalmente al proprio supervisore si compilava spulciando l’elenco telefonico, mentre poi con l’avvento del-

la tecnologia tutto è diventato più facile, ma resta ancora fondamentale il primo incontro con il cliente”.

In che senso?

“È lui che sceglie ed è la sua fiducia che dobbiamo conquistare. Le regole da seguire? La correttezza, la lealtà e la grande competenza. Se sapremo seguirle, grazie a *Copernico* nessun obiettivo ci sarà precluso. Attualmente, infatti, non ci sono realtà come la nostra che fa della libertà da conflitti d’interesse e del rispetto verso i propri consulenti finanziari, i suoi punti cardine”.

Qual è il futuro di questa professione?

“Il futuro sta in noi, possono cambiare metodi e regole ma per costruire e conquistare un posto di rilievo che ci possa appagare servono umiltà, grande tenacia, grande sacrificio e tanto lavoro. Lo stesso percorso seguito anni fa da Saverio nel costituire *Copernico* che poi, grazie anche all’impegno dei vari Furio, Carlo, Piergiorgio e in parte anche mio, è entrata di diritto fra le realtà più apprezzate nel nostro settore”.

C’è un messaggio che desidera lasciare?

“Gli anni non solo passano ma pesano anche. È stato comunque emozionante averne trascorsi la maggior parte all’interno della grande famiglia di *Copernico* a cui va ancora un ringraziamento per aver saputo dare concretezza alle mie aspettative”. ●

Elisabetta Batic



Gian Roberto Poli
consulente finanziario
Copernico SIM S.p.A.

I tematici di BNPP IP: diversificare gli investimenti azionari con Parvest SMaRT Food

L'attenzione dedicata alle soluzioni d'investimento tematiche è oggi in forte crescita: esse infatti consentono di “arricchire” l'allocatione azionaria dei portafogli di investimento puntando su attivi di rischio supportati da solide e comprovate tendenze globali.

Performance al 31/08/2016	1 mese	3 mesi	6 mesi	1 anno	1 anno (al 30/06/2016)
Parvest SMaRT Food ¹	1,64%	2,30%	13,25%	10,77%	-0,77%
MSCI AC World (NR)	0,74%	3,98%	10,76%	7,89%	-3,45%

Tabella

Raffronto tra il rendimento del fondo Parvest SMaRT Food, lanciato il 15/04/2015, e il mercato azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI AC World (NR).

⁽¹⁾ Fonte: BNPP IP. Rendimenti al netto delle commissioni – Azioni cat. Classic C. I dati si riferiscono al passato, i risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e non vi è garanzia di ottenere uguali rendimenti per il futuro.

Nota

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

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

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

distrutto), senza contare la quantità di rifiuti proveniente dagli imballaggi e il degrado del territorio.

IL VALORE AGGIUNTO

La filosofia del fondo è semplice: investire in modo sostenibile su tutta la catena del valore nel settore agroalimentare, “dal produttore al consumatore”. Il fondo punta cioè a ottenere un valore aggiunto su ogni passaggio della filiera alimentare. Inoltre, grazie a questa caratteristica, il fondo trae profitto da un'ampia serie di settori d'attività e conferisce al portafoglio anche un livello di diversificazione che dovrebbe ridurre la volatilità complessiva. Sotto quest'aspetto il fondo differisce dalla maggior parte dei prodotti finanziari analoghi che sono più sensibili all'andamento del ciclo dell'agricoltura e dunque alle forti fluttuazioni dei prezzi delle derrate alimentari.

NUOVE OPPORTUNITÀ

BNPP IP investe nell'agroalimentare da molti anni e secondo i nostri esperti le prospettive del settore non sono mai state tanto favorevoli. L'evoluzione delle normative, i nuovi trend di consumo e i flussi commerciali hanno aperto una serie di opportunità d'investimento. Le società che saranno in grado di sfruttare queste opportunità in tempi più rapidi sembrano destinate a incassare notevoli profitti, registrando una rapida crescita. ●

LA FILIERA ALIMENTARE

In questo campo la ricerca di Impax AM, partner di BNPP IP specializzato nella sostenibilità ambientale, ha elaborato proposte d'investimento fortemente innovative come Parvest SMaRT Food. L'acronimo SMaRT riferito al cibo significa “Sustainably Manufactured and Responsibly Transformed”, cioè cibo prodotto in maniera sostenibile e responsabile. Quanto appena raccontato si traduce in investimenti in società che utilizzano processi di produzione più sostenibili o che sviluppano gamme di prodotto o catene d'approvvigionamento più attente all'ambiente.

Molte e complesse, infatti, sono oggi le questioni connesse alla filiera alimentare: l'impiego di risorse idriche (l'agricoltura è responsabile del 70% del consumo globale di acqua potabile), lo spreco alimentare (circa un terzo del cibo prodotto viene

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



I FONDI SRI¹ CON PARVEST®

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

Non cercare oltre: #Parvest



PARVEST
NON CERCARE OLTRE



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

**L'asset manager
per un mondo
che cambia**

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

I fondi citati sono comparti della Sicav lussemburghese PARVEST, conforme alla direttiva 2009/65/CE. Il presente avviso ha natura pubblicitaria e viene diffuso con finalità promozionali, è 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. E' 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

Essere, pensare e agire: queste le radici della conoscenza

**Intervista al
professor Gianni Sava,
stimato esponente
nel mondo scientifico ed universitario in ambito biomedico per le sue importanti
ricerche in farmacologia e chemioterapia.**



Gianni Sava

professore e ricercatore

Classe 1952, consegue la laurea in Scienze Biologiche nel 1975 all'Università di Trieste, ed è uno stimato professore universitario ordinario di Farmacologia fin dal 2001. Oggi è anche Vicepresidente della Società Italiana di Chemioterapia e Direttore Scientifico della Fondazione Callerio Onlus, Ente di ricerca privato istituito a Trieste nel 1966 e riconosciuto con decreto del Presidente della Repubblica nel 1971, praticamente il primo ente di ricerca che si è affiancato all'Ateneo.

Professor Sava, cosa sognava di fare da bambino e quando ha capito che la sua strada sarebbe stata quella della ricerca medica?

“La mia fanciullezza l’ho trascorsa in campagna, nella casa dei nonni in una frazione di Gemona del Friuli, di sicuro non la più famosa delle borgate. Esperienza bellissima cui sono legati i più bei ricordi della mia vita. Avevano molti animali e naturalmente i bambini contribuivano ai lavori della campagna. I miei nonni mi dicevano spesso di pensare a quanto fosse faticoso il lavoro manuale in campagna e che questo pensiero avrebbe dovuto spingermi a studiare e trovare un lavoro che mi desse soddisfazione senza troppa fatica fisica. Nel frattempo, oltre a convivere con animali di fattoria, catturavo farfalle, grilli, cavallette e studiavo le loro forme e i loro colori, prendevo i bruchi e li nutrivo in una scatola per vedere lo sviluppo delle farfalle in cui si trasformavano. Insomma, non lo sapevo ancora, ma avevo l’animo del biologo dentro di me”.

Finito il liceo scientifico, è vero che la sua prima idea era quella di diventare un matematico?

“Lo confermo, ma alla fine andai a Trieste per iscrivermi all’università con il “forte suggerimento” di fare il farmacista perché quello sa-

rebbe stato un lavoro “sicuro” e senza particolari assilli. Tralasciando il commento che potrei fare oggi sul fatto che fare il farmacista sia un impegno non assillante, dopo oltre 30 anni di partecipazione alla Facoltà di Farmacia prima ed ai corsi di laurea in Farmacia ora, quando arrivai davanti alla porta della segreteria all’Università di Trieste mi fu subito chiaro che avrei studiato Biologia. Per dirla tutta, già dal primo anno ho modificato i piani di studio per dare al percorso di laurea una “visione” biologico-medica sostituendo i classici esami di biologia e botanica con microbiologia, patologia generale, biochimica applicata e farmacologia e, finita Biologia a luglio del 4° anno (allora quasi tutti i corsi di laurea nella Facoltà di Scienze erano quadriennali), ho detto no ad un’importante industria del farmaco che mi voleva far fare l’informatore, peraltro con un’eccellente paga, per accettare una borsa di studio (che valeva un decimo di quella da informatore) per continuare a studiare l’argomento che avevo iniziato con la tesi di laurea”.

Professore o Ricercatore? Quale delle due definizioni la descrive meglio e quale delle due attività preferisce svolgere?

“La definizione che do di me stesso è di un Professore che ha le radici nell’essere, nel pensare e nell’agire

da Ricercatore. Un ricercatore non è solo un tecnico iper-specializzato che utilizza strumentazioni e tecniche d'avanguardia ma è uno che vede e immagina ciò che ancora non è noto e trova il modo per dimostrarlo alla comunità scientifica e, in senso più ampio, all'umanità intera. Non esiste quindi una mia preferenza per una o per l'altra delle professioni perché sia quella di Professore che quella di Ricercatore hanno per denominatore la conoscenza e questa condizione mi dà soddisfazione e gratificazione”.

In molti anni di esperienza ha avuto modo di lavorare con team diversi e con molti ricercatori. Qual è stata la più importante soddisfazione professionale “di squadra” che ricorda?

“La più grande soddisfazione per un ricercatore che studia i farmaci a livello sperimentale è certamente quella di vedere il principio attivo, al quale si è dedicato ogni istante della vita per molti anni, uscire dai banchi dei laboratori della ricerca e finire nei letti degli ospedali per i pazienti che ne possono beneficiare. È quello che è successo con una sostanza chimica basata sul Rutenio per la quale in laboratorio sono stati dimostrati importanti effetti farmacologici nei tumori metastatici. È stato un lavoro al quale hanno contribuito moltissime persone, nella stragrande maggioranza giovani laureati che hanno studiato per la propria tesi di laurea, o laureati che hanno fatto il dottorato di ricerca sulla molecola. E naturalmente molti colleghi del mio Ateneo (Trieste) e di altri Atenei Italiani ed Europei. Menziono due persone tra tutti, per il forte legame di amicizia e condivisione degli ideali, ma soprattutto perché senza di loro il “farmaco” non sarebbe mai nato: il prof. Giovanni Mestroni, chimico dell'Ateneo di Trieste, ora in pensione e il compianto dott. Piccini, allora Presidente della Fondazione Cassa di Risparmio che ha creduto nel progetto e che con il suo Ente ha contribuito con un signifi-

ficativo finanziamento pluriennale allo sviluppo delle ricerche pre-cliniche necessarie a dimostrare la bontà dell'idea. Grazie a questi contributi è stato possibile raggiungere traguardi scientifici molto importanti e le ricerche che sono state svolte dal gruppo “triestino” sono state e sono ancora fonte di ispirazione per molti laboratori in diversi Paesi del mondo. Il farmaco è oggi il principio attivo più citato e più copiato da tutti i ricercatori del settore”.

Rispetto al periodo in cui ha iniziato, la ricerca sui tumori e sulla loro cura ha fatto passi da gigante. Qual è stata la chiave di volta?

“La svolta nello sviluppo delle terapie anti-cancro sta nella decrittazione del genoma umano. Da quel momento c'è stata una rivoluzione copernicana, se mi si passa il termine, nell'approccio alla terapia farmacologica dei tumori. Dall'uso di sostanze con approcci quasi empirici che andavano bene un po' per tutti i tumori e che hanno caratterizzato la chemioterapia del secolo scorso, siamo passati ad usare nuovi farmaci selezionati per essere i più adatti al singolo tumore ed al singolo individuo. La biologia ci ha mostrato le vulnerabilità della cellula tumorale e i farmacologi, assieme ai biologi molecolari, ai biotecnologi ed ai chimici hanno cominciato a dimostrare di poterle attaccare in maniera sempre più specifica e selettiva, trasformando la chemioterapia da una procedura che fa paura ad una medicina “quasi” tradizionale in cui gli eventi collaterali sono molto mitigati”.

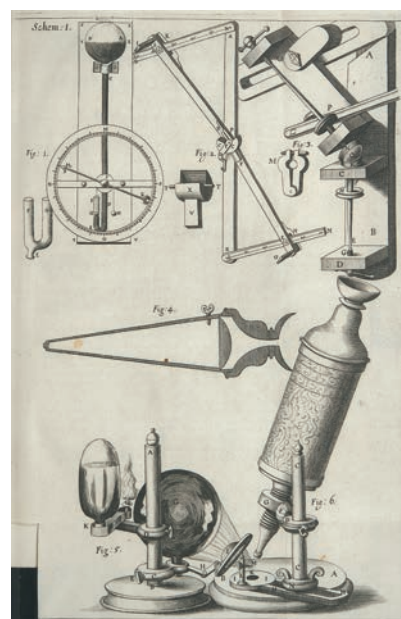
Oggi a che punto siamo?

“In molti casi oggi possiamo arrivare alla cura, cioè alla totale scomparsa della malattia e in molti altri

“La definizione che do di me stesso è di un Professore che ha le radici nell'essere, nel pensare e nell'agire da Ricercatore”.



Nella foto in alto il prof. Sava modera la discussione in un convegno dello scorso anno al Cancer Center del National Institute of Health a Honolulu, la capitale delle Hawaii (USA). Sotto lo schema di un microscopio utilizzato (1665) da Robert Hooke, tra i primi scienziati ad utilizzare e migliorare tale potente strumento.





“La capacità di trasformare il tumore da malattia acuta che porta alla morte rapidamente, in una patologia cronica, come il diabete o l’ipertensione, che si può stabilizzare anche senza la sua totale rimozione, è una realtà che ogni giorno diventa vera per un nuovo tipo di cancro”.



possiamo garantire una sopravvivenza a 5 anni dalla prima diagnosi che negli anni scorsi non immaginavamo neppure lontanamente. La capacità di trasformare il tumore da malattia acuta che porta alla morte rapidamente, in una patologia cronica, come il diabete o l’ipertensione, che si può stabilizzare anche senza la sua totale rimozione, è una realtà che ogni giorno diventa vera per un nuovo tipo di cancro”.

Professionalmente ha ancora sogni nel cassetto?

“Naturalmente sì. Sogno di poter contribuire a perfezionare i modelli di studio che permettono ai ricercatori di individuare nuovi e più innovativi principi attivi per trattare le patologie che ancora non siamo in grado di controllare... I modelli sperimentali spesso utilizzano animali. Il ricorso agli animali è stato ridotto di centinaia di volte rispetto al passato e oggi si ricorre ancora ad essi nelle situazioni in cui non esistono delle alternative valide.

Nondimeno, da alcuni anni, con il prezioso aiuto di amici e colleghi ingegneri, è stato approntato un pro-

totipo di studio che nelle intenzioni (o forse nelle mie visioni) dovrebbe surrogare l’uso degli animali in moltissime situazioni di ricerca farmacologica di laboratorio. L’abbiamo chiamato il topo di plastica e l’abbiamo verificato per un potenziale uso nello studio di farmaci per controllare la disseminazione metastatica dei tumori. Funziona, ma non riusciamo a trovare fondi per proseguire gli studi necessari per il suo sviluppo. Inoltre sogno di poter vedere un giorno le persone che soffrono

di diabete assumere una compressa alla mattina a colazione: una pillolina semplice inodore, insapore che gli riduce i rischi di sviluppare la nefropatia. Abbiamo diverse prove a sostegno di un principio attivo semplice, naturale (presente nel bianco d’uovo) facile da assumere per bocca e privo di qualsivoglia effetto avverso”.

Com’è entrato nel mondo Copernico?

“Copernico SIM è stata una transizione facile dalle SIM con cui avevo a che fare in precedenza. Avevo e continuo ad avere, un ottimo rapporto con il mio consulente, il dott. Furio Impellizzeri, al quale avevo dato la mia totale fiducia sulla base delle capacità dimostrate di gestire i soldi che avevo messo nelle sue mani. Attraverso lui ho imparato molte cose sulla gestione finanziaria e quando c’è stato il suo passaggio in Copernico, conosciute le motivazioni ma soprattutto conosciuto il modo di lavorare di Copernico, non ho avuto alcun dubbio. Consiglierei a chiunque abbia intenzione di affidare i propri soldi ad un gestore, di farlo con Copernico SIM o con chiunque altro abbia la stessa filosofia nella propria mission lavorativa. La possibilità di scegliere i fondi con la varietà offerta dal sistema Copernico è senza dubbio una libertà che non ha prezzo”.

Giuseppe Morea

Francesco che arrivò un giorno d'inverno

Un romanzo che dà voce ad un bambino autistico, una storia da raccontare e ricordare scritta da tre operatrici della Fondazione Sacra Famiglia Onlus, da numerosi anni impegnata nella cura dell'autismo.

Francesco, primogenito di una giovane coppia, è un bambino come tanti, ma a cinque anni comincia a manifestare i comportamenti tipici dell'autismo. Inizia così un tormentato e appassionante cammino che la mamma racconta in prima persona e che – come accade di rado – è inframmezzato dalla voce del figlio e del papà.

LA STORIA

I sogni e le aspettative di una madre. Improvvisamente il sorgere silenzioso e potente della voce di un figlio che entra nella bolla irrealistica dell'autismo. Si apre per tutti e due e per il padre un mondo sconosciuto, fatto di confusione e di sofferenza, ma anche di tanto amore e della ricerca disperata di risposte e forse di miracoli. Attraverso i propri diari, la protagonista ripercorre la sua esperienza di maternità con Francesco e i suoi vissuti, la lenta costruzione di uno sguardo diverso per poter amare e capire davvero, fino in fondo, il proprio figlio.

Un romanzo d'amore, struggente e forte, un racconto ispirato da una storia vera e dall'esperienza diretta in un famoso centro del nord Italia, la Fondazione Sacra Famiglia Onlus, dove la ricerca sull'autismo è una realtà consolidata.

LE AUTRICI

Maia Consonni è uno pseudonimo collettivo dietro al quale si celano le tre autrici di questo romanzo: Anna Miele, scrittrice e responsabile

dei servizi presso la Fondazione; Monica Conti, psicologa e responsabile dello Sviluppo della ricerca sociale applicata alla Fondazione; Sonia Lentini, medico presso la Fondazione, si occupa di persone con disabilità grave e gravissima, deficit intellettivo, comunicativo e neuromotorio.

“Quando ci siamo trovate ad ascoltare la storia di Francesco e della sua famiglia – scrivono le autrici nella postfazione del libro – abbiamo capito che avremmo voluto raccontarla. Abbiamo sentito la forte responsabilità, ma abbiamo raccolto la sfida con noi stesse: avremmo fatto il possibile per raccontare la confusione che deve avere provato Francesco in alcuni momenti della sua vita, ma anche, e soprattutto, l'amore e la tenerezza che questo ragazzo prova nei confronti delle persone che gli stanno accanto. Il nostro lavoro non ha la pretesa di mostrare un'immagine fedele di pensieri e sensazioni, ma piuttosto di proporre al lettore un modo possibile di vedere la realtà con gli occhi di Francesco, di sua madre e di suo padre”.

LA FONDAZIONE

La Fondazione Sacra Famiglia Onlus, fondata da don Domenico Pogliani nel 1896 a Cesano Boscone (MI), da oltre un secolo si prende cura delle persone con disabilità e pluripatologie importanti di tipo fisico, psichico e sensoriale. ●

L.R.



La copertina del libro scritto dalle tre operatrici della Fondazione di Cesano Boscone, celate dietro allo pseudonimo "Maia Consonni", dal titolo: "Francesco che arrivò un giorno d'inverno" (Edizioni Terra Santa, collana Altrevoci, 2016).

Questo libro rappresenta anche una forma di sostegno per tutti i progetti in atto della Fondazione dedicati all'autismo.

*Per ulteriori informazioni:
www.sacrafamiglia.org*

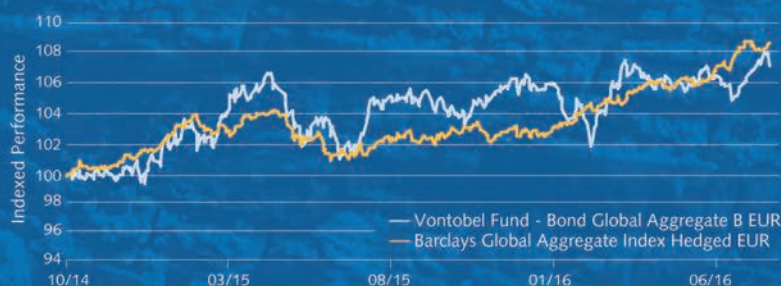
Sappiamo dove trovare valore

Vontobel Fund - Bond Global Aggregate

VONTOBEL

Vontobel Fund - Bond Global Aggregate B EUR

ISIN: LU1112750929, al 29.07.2016



Per ulteriori informazioni contattate Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, e-mail: 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.

7.1% Performance

Vontobel Fund - Bond Global Aggregate B EUR
03.10.2014 - 29.07.2016 (dal lancio)

20 anni di esperienza nella gestione del reddito fisso

37 specialisti* nel reddito fisso

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, 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

Sappiamo come trovare isole di qualità

Oggi gli investitori, oltre ad affrontare problemi come i bassi tassi d'interesse e la volatilità elevata, sono bombardati da informazioni finanziarie che incrementano l'incertezza al momento di assumere decisioni di investimento. Noi preferiamo ignorare il rumore di mercato e dedicarci a quello che sappiamo fare meglio: selezionare titoli.

Sosteniamo un approccio a lungo termine, con un portafoglio diversificato di aziende di alta qualità. Riteniamo che, nel corso di un intero ciclo di mercato, le società con *business* stabili e potere di determinazione dei prezzi, elevate barriere d'ingresso e bassa intensità di capitale registreranno *performance* migliori rispetto al mercato nel suo complesso, a prescindere dal quadro economico corrente.

SOSTENIBILITÀ, NON MODE

Nella ricerca di opportunità a livello globale, gli indici non offrono un orientamento sufficiente per massimizzare i rendimenti. Essendo ponderati in base alla capitalizzazione di mercato, tendono infatti a rispecchiare successi passati, piuttosto che opportunità future. Per questo non andiamo dietro alle “mode del momento”, che potrebbero coincidere con alcuni dei titoli più grandi del *benchmark*. Preferiamo invece concentrare i nostri investimenti su *business* sostenibili a lungo termine. Di conseguenza, non abbiamo alcuna predilezione *top-down* a livello settoriale o geografico. Le nostre esposizioni settoriali e geografiche sono una conseguenza della selezione *bottom-up* dei titoli. Identificando società di qualità elevata con prezzi ragionevoli, capaci di accrescere gli utili più rapidamente rispetto al mercato e ad un ritmo sostenibile, i rendimenti delle nostre strategie tendono a rispecchiare la crescita degli utili genera-

ta da ogni singolo investimento e i dividendi corrisposti dagli emittenti. Dal momento che investiamo in società con modelli di *business* solidi, le nostre strategie sono orientate a conservare il capitale nelle fasi ribassiste di mercato, in linea con la nostra filosofia che si prefigge di generare ricchezza a lungo termine.

PROSPETTIVE

Questi obiettivi sono ambiziosi e trovare “isole di qualità” richiede molta dedizione. Per tale motivo, le nostre strategie tendono ad avere un profilo diverso rispetto ai *benchmark*. Ad esempio, nella fase attuale, ravvisiamo un maggior numero di società con queste caratteristiche in settori quali i beni di consumo di base, mentre aree cicliche come energia e materiali non offrono altrettante opportunità.

Gli investitori potrebbero obiettare che i titoli di qualità sono costosi, ma quanto sono disposti a pagare per quelli di bassa qualità? Come investitori in titoli di qualità a lungo termine, crediamo nella massima di Warren Buffet secondo cui è necessario comprendere le prospettive di lungo periodo del *business* affinché il prezzo pagato sia da considerarsi ragionevole. Il vantaggio di identificare le società che possono crescere in modo sostenibile è talvolta sottovalutato dagli investitori con una prospettiva di breve termine. ●

Matthew Benkendorf



Matthew Benkendorf

CIO di Vontobel Quality Growth Equities

Museo di Pietrarsa, 170 anni di storia delle Ferrovie italiane

Con una splendida vista sul Golfo di Napoli, dal 1989 il Museo di Pietrarsa racconta un viaggio suggestivo, tra locomotive e treni, che parte dal 1839 e arriva ai giorni nostri, e che permette di scoprire com'è cambiato il modo di spostarsi su rotaie.



Museo Naz. Ferroviario di Pietrarsa
Traversa Pietrarsa - Napoli

Informazioni e prenotazioni:
tel. 081 472003
mail museopietrarsa@fondazionefs.it

*Nella foto in basso una veduta
esterna del sito museale di Pietrarsa,
adagiato tra il mare e il Vesuvio.*



La storia di questo museo inizia da un passato importante che risale all'epoca borbonica. È per volontà di Ferdinando II di Borbone che nel 1842 viene costruito il Reale Opificio Meccanico all'interno di un'area un tempo denominata "Pietra Bianca", divenuta Pietrarsa in seguito all'eruzione del Vesuvio nei primi decenni del Seicento. Lo scopo era quello di "svincolare lo sviluppo tecnico e industriale del Regno dall'intelligenza straniera".

PARTE LA TRASFORMAZIONE

La riconversione in una grande fabbrica per la riparazione delle locomotive a vapore comincia nei decenni successivi. La storia di questo spazio prosegue fino al 1975, quando fu annunciata la chiusura delle officine delle Ferrovie dello Stato.

La locomotiva GR 640-088 è l'ultima locomotiva a effettuare la Grande Riparazione a Pietrarsa. Da questo momento inizia una trasformazione che, dopo circa un decennio, avrebbe portato alla nascita del Museo di Pietrarsa, considerato sede espositiva unica su tutto il territorio nazionale per singolarità e ricchezza dei contenuti esposti. Oggi, del passato di Pietrarsa rimane tutta l'attrezzatura tipica industriale di una grande officina, testimonianza dell'importante rilettura del rapporto in continua evoluzione tra il lavoro dell'uomo e la macchina stessa.

GLI SPAZI ESPOSITIVI

Lo spazio su cui si sviluppa il museo ferroviario, il primo a carattere nazionale, occupa un'area complessiva di 36mila metri quadrati, di cui

14mila sono al coperto. All'esterno, nel grande piazzale che guarda sul mare, si erge la statua in ghisa di Ferdinando II realizzata nell'Opificio nel 1852. Un vero e proprio monumento, alto più di 4 metri, che ritrae il Re nell'atto di ordinare la costruzione delle Officine.

Al suo interno i padiglioni dell'antico Opificio borbonico, che un tempo ospitavano i diversi reparti specializzati nelle lavorazioni del ciclo produttivo, custodiscono le collezioni. Ognuno di questi, sette in totale, raccoglie rotabili e strumenti che raccontano momenti importanti della storia ferroviaria italiana.

TRENI STORICI, CARROZZE, AUTOMOTRICI

Il maggior numero di treni storici si trova nel padiglione A, dove all'epoca avveniva la fase di montaggio. Tra questi, di indubbia importanza è la riproduzione del convoglio trainato dalla locomotiva Bayard, che nell'ottobre del 1839 percorse per la prima volta il tratto da Napoli a Portici (7.406 metri) in 10 minuti. A bordo c'era la famiglia reale. Le altre locomotive esposte rappresentano l'evoluzione della tradizione a vapore in un secolo di progressi tecnici.

Le carrozze e le automotrici si trovano nei padiglioni B e C, prima dedicati a ospitare caldarerie e forni. Tra queste la più importante è la carrozza 10 del treno reale: risale al periodo delle nozze tra Umberto II di Savoia e Maria Josè del Belgio e fu donata dal Presidente Cossiga al Museo nel 1989, quando ormai era divenuta "carrozza presidenziale". Il treno reale era costituito da 11 vagoni i cui arredi interni erano di enorme ricchezza e sontuosità. L'ultimo utilizzo di questo treno risale al 2004 quando a bordo c'erano Carlo Azeglio Ciampi e la moglie.

LOCOMOTIVE DIESELE MACCHINARI DI OFFICINA

Cinque locomotive Diesel sono ospitate nel padiglione D: una a trasmissione idraulica, una a trasmissione elettrica e tre locomotive da manovra. Conservati nel padiglio-

ne F ci sono gli utensili delle antiche officine ed i macchinari dalle grandi dimensioni. Si trovano, quindi, in questa sezione: la calandra (usata per piegare le lamiere di ferro), l'alesatrice (che serviva per forare le bielle delle locomotive) e due magli di notevole volume.

LA CATTEDRALE

L'ultimo padiglione, noto come "Cattedrale" per gli imponenti e magnifici archi a sesto acuto che gli conferiscono un aspetto "suggestivo" e maestoso, rappresenta la parte più antica dell'intero complesso. Accoglie un vasto numero di modelli di treni tra cui, i più importanti, sono quelli della Bayard, una delle prime locomotive in Italia risalente agli anni Trenta dell'Ottocento. Inoltre sono esposti plastici e oggetti ferroviari originali, nonché attrezzi e macchinari di ex navi traghetto.

LE VISITE DEDICATE

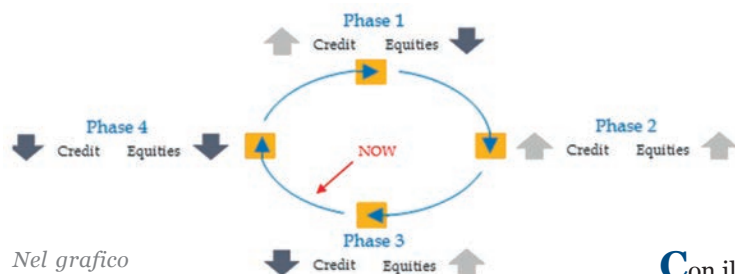
Il Museo di Pietrarsa è aperto alle scuole di ogni ordine e grado con due tipologie di visite curate direttamente dalle guide ufficiali della Fondazione FS italiane. Con il tour semplice gli studenti hanno la possibilità di "intraprendere" un viaggio alla scoperta delle Ferrovie italiane e della loro storia, iniziata con la prima linea ferroviaria Napoli-Portici. C'è poi anche la possibilità di arricchire la visita guidata con la proiezione del mediometraggio "Un viaggio lungo 100 anni" la cui regia è di Pupi Avati: un film che ripercorre la storia ferroviaria italiana, dalla Prima Guerra Mondiale all'Esposizione Universale di Milano del 2015. ●

Luana Savastano



Nelle foto a pag. 21 dall'alto verso il basso: i preziosi interni della carrozza n° 10 dell'ex Treno Reale, oggi ribattezzato Treno Presidenziale; uno dei padiglioni del Museo, imponenti architetture ottocentesche che ospitarono la prima industria ferroviaria del Paese; la riproduzione fedele della locomotiva Bayard, che guidò il treno inaugurale della storica tratta Napoli-Portici del 1839.

Flessibilità e strategia di azione



Nel grafico vengono rappresentate schematicamente le quattro fasi che descrivono il comportamento dell'azionario e del credito nel corso del tempo.



Christian Zorico

Fund Manager di Timeo Neutral Sicav Diversified Fund

“La migliore strategia su cui fare affidamento nei prossimi mesi è la flessibilità di azione”.

Con il trimestre appena iniziato vogliamo identificare una strategia di azione per i prossimi mesi. Per farlo ci basiamo sul ciclo *credito/equity* di Matt King, *strategist* di Citi, che identifica quattro fasi per descrivere il comportamento dei mercati nel corso del tempo.

LE FASI DEL MERCATO

- **Fase 1: Credito SU, Azionario GIÙ.** Il *bear market* del credito si allenta (2002/03 Tlc; 2008/09 Finanziari). I bilanci delle imprese migliorano ma i margini sui profitti, in compressione, mantengono i prezzi azionari sotto pressione.
- **Fase 2: Credito SU, Azionario SU.** Gli indicatori economici si stabilizzano e parte il *bull market* azionario. Analisti e CEO riflettono il miglioramento con previsioni sugli utili più elevate. Il credito continua a beneficiare grazie a buoni flussi di cassa.
- **Fase 3: Credito GIÙ, Azionario SU.** Fine del *bull market* del credito: l'appetito per il rischio non è compensato dagli *spread* correnti. Azionario positivo per i profitti ancora in crescita (i programmi di riacquisto vengono fortemente implementati).
- **Fase 4: credito GIÙ, Azionario GIÙ.** Fase di *bear market*. La qualità dei bilanci è in peggioramento e i profitti iniziano a crollare. Il *safe haven* è costituito da titoli di Stato sicuri e liquidità.

DOVE SIAMO ORA?

Il ciclo attuale è iniziato nel dicembre 2008 ed è sfociato nel marzo 2009 nella fase 2. Storicamente ta-

le fase è la più lunga di tutto il ciclo. La fase 3 ha una durata variabile, mentre l'ultima dura almeno un anno e danneggia potenzialmente tutti gli investitori.

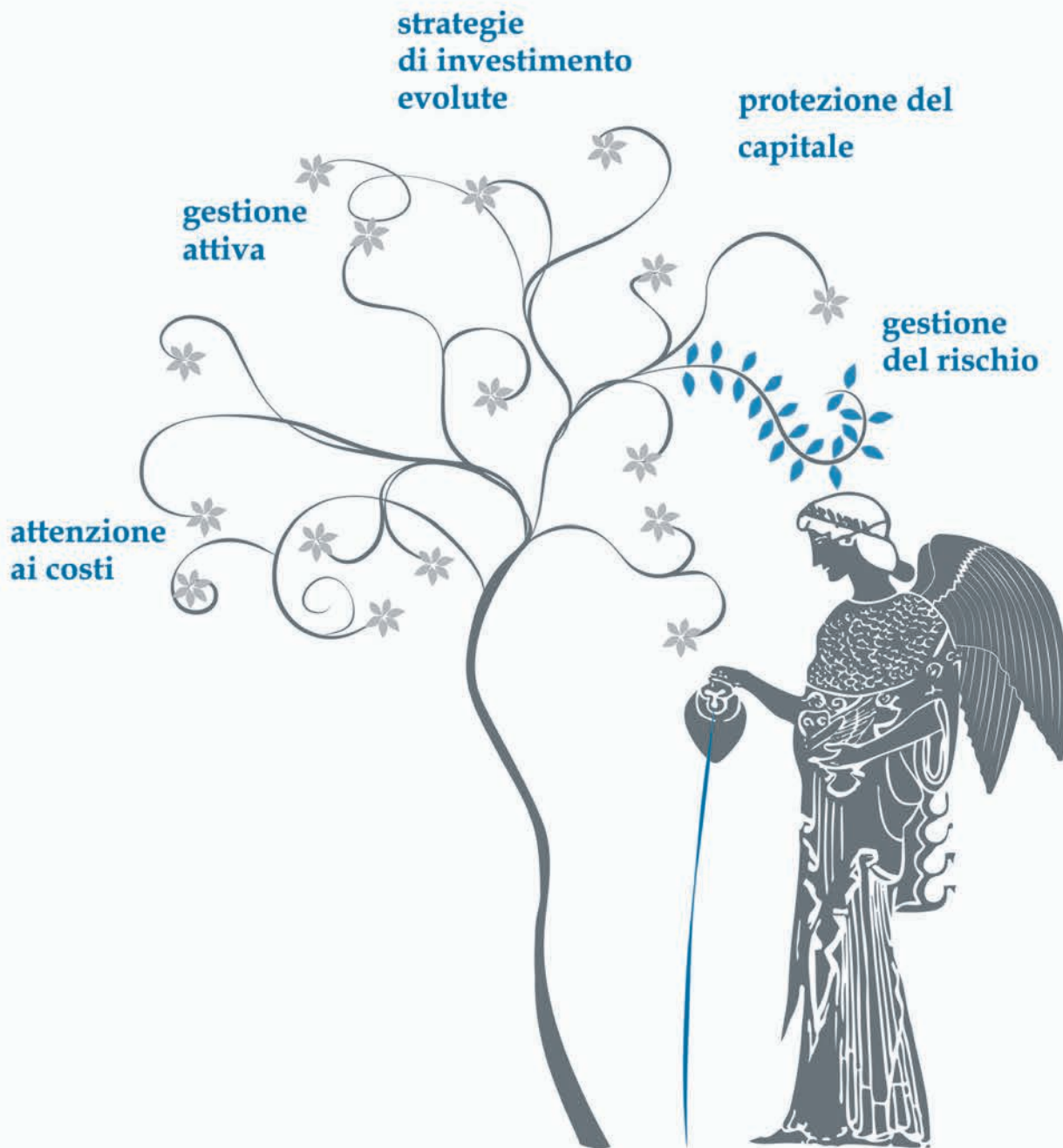
Ora è plausibile posizionarci tra la fase 3 e la fase 4, ma senza la sicurezza dei governativi: i rendimenti sono già ai minimi e potrebbero salire, indipendentemente da rialzi o *tapering*, per un aumento dell'inflazione. A questo punto un tasso di inflazione non previsto è per i risparmiatori una tassazione implicita in grado di erodere i risparmi e deprimere i livelli di acquisti.

Negli USA i rendimenti reali sono negativi, l'indice CPI della Fed di Cleveland mostra un tasso al 2,6% e lo *spread* dell'*High Yield* non garantisce un'adeguata assicurazione per *default* futuri.

IL POSIZIONAMENTO MIGLIORE

In un simile contesto Timeo Neutral Sicav, gestita da Banca Zarattini & Co e da CFO SIM, vuole offrire soluzioni di *hedging* e diversificazione all'interno dell'*asset allocation*, con prodotti che rispondono alle esigenze di mercato con la necessaria flessibilità. Nei portafogli dei nostri clienti suggeriamo di incrementare la componente obbligazionaria legata all'inflazione e facciamo leva sulla strategia del fondo *Diversified*, in cui abbiamo incrementato la quota di liquidità e ridotto i rischi attivi. Ci troviamo in un contesto in cui invece di rimanere *lunghi* di una *asset class* particolare, è opportuno avere la flessibilità e gli strumenti per beneficiare di inversioni di *trend*, correzioni e aumenti di volatilità. ●

Christian Zorico



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 33 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 “multiramo” 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 plurimandatarie 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.

Obesità in Italia, sono ancora molte le barriere da superare

Nel nostro Paese quasi un milione di pazienti obesi gravi: il 99% di loro potrebbe

migliorare la qualità della propria vita con la chirurgia bariatrica. È il dato emerso da "It's time to Act on Obesity!", il workshop organizzato durante l'ultimo Congresso congiunto delle Società Scientifiche Italiane di Chirurgia al quale hanno preso parte esperti mondiali nel trattamento dell'obesità.



Nella foto "Ritratto di Alessandro Dal Borro", olio su tavola attribuito a Charles Mellin (XVII sec.). Nel Medioevo e nel Rinascimento l'obesità era spesso vista come un segno di ricchezza ed era comune tra i nobili. Oggi non è più così...

Ogni anno in Italia solo 10.000 pazienti affetti da obesità grave scelgono di sottoporsi a un intervento chirurgico risolutore, a fronte del milione di persone che potrebbero registrare un significativo miglioramento della qualità della vita e una netta riduzione delle tante patologie correlate all'eccessivo accumulo ponderale.

È uno tra i dati più significativi emersi nel corso di "It's time to Act on Obesity!", workshop al quale hanno di recente partecipato alcuni tra i principali esperti mondiali nella cura di una patologia che, solo in Italia, colpisce una persona su dieci, con un totale di oltre 6 milioni di connazionali costretti a convivere quotidianamente con tutti i disagi che derivano da un abbondante sovrappeso.

Nel corso dell'evento organizzato durante il Congresso Congiunto delle Società Scientifiche Italiane di Chirurgia, è stato fatto il punto della situazione sulle questioni ancora da risolvere e su cosa può essere fatto nel nostro Paese per arginare concretamente la patologia dell'obesità grave, ormai un'emergenza sociale.

IL PUNTO DI PARTENZA

L'obesità è una patologia multifattoriale, la cui insorgenza può essere legata a diverse cause che vanno dalle errate abitudini a tavola, fino

ad una significativa riduzione dell'attività fisica quotidiana, o a fattori genetici e ambientali. Una condizione clinica complessa, soprattutto se si considera che l'eccessivo accumulo di adipe, in molti casi, è anche responsabile dello sviluppo di altre malattie correlate come quelle cardiovascolari, cerebrovascolari, il diabete di tipo 2 e alcuni tipi di tumore.

A rendere ancora più ampio questo scenario ci sono le problematiche contro cui si scontra abitualmente un individuo affetto da obesità: i disordini del comportamento alimentare, che alle volte costringono a nutrirsi in modo smodato, stati di inquietudine che possono tradursi in ansia e depressione, disagi psicosociali, che vanno da un calo del rendimento scolastico e professionale fino alla perdita di produttività dovuta all'assenteismo e alle opportunità non colte. Un insieme di caratteristiche che tendono a ridurre drasticamente, anche in modo permanente, la qualità della vita.

IL PUNTO DI ARRIVO MIGLIORE

Per arginare una malattia così complessa, gli specialisti hanno convenuto come la chirurgia bariatrica sia il percorso di cura più indicato per il trattamento specifico dell'obesità grave. Un approccio che la comunità scientifica internaziona-

le ha da tempo indicato come l'alternativa terapeutica ottimale per garantire benefici più concreti e duraturi, quali ad esempio la perdita di peso e la significativa riduzione delle complicanze correlate a questa patologia.

Un trattamento di cura, quello chirurgico, che potrebbe giovare alla salute fisica e mentale di circa un milione di pazienti italiani costretti a convivere con le numerose difficoltà legate all'eccessivo peso; eppure, di questo campione, solo l'1% decide di sottoporsi ogni anno a un intervento chirurgico, nonostante dal 2007 l'Italia, con 1.064 titoli, sia il terzo Paese al mondo per volume complessivo di pubblicazioni scientifiche sulla chirurgia bariatrica. Un impegno costante ed una professionalità qualificata confluite anche nelle nuove Linee Guida della Società Italiana di Chirurgia dell'Obesità e delle Malattie Metaboliche (S.I.C.O.B.), documento che intende supportare nella pratica quotidiana i professionisti e diffondere la cultura specifica della chirurgia dell'obesità in tutti i suoi ambiti di pertinenza.

CI SONO ANCORA TROPPI OSTACOLI

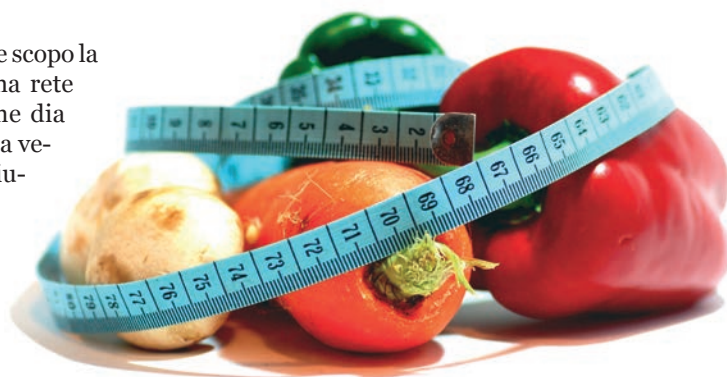
“In Italia, la chirurgia bariatrica ha raggiunto un livello tecnico e qualitativo davvero molto elevato, ma il numero degli interventi effettuati è infinitesimo rispetto alla domanda dei pazienti obesi che ne avrebbero bisogno”, ha commentato il prof. Diego Foschi, Professore Ordinario di Chirurgia Generale e Direttore della Scuola di Specializzazione dell'Università degli Studi di Milano. “Dobbiamo considerare gli ostacoli organizzativi e normativi che ancora impediscono il pieno accesso dell'obeso alle cure, dobbiamo mettere al centro della nostra attenzione il paziente e le sue necessità per costruire intorno a lui un efficiente ed efficace processo di presa in carico. È un lavoro complesso, che richiede, innanzitutto, un cambiamento culturale e normativo. Il mondo della Sanità, la Politica, le Società Scientifiche de-

vono porsi come scopo la creazione di una rete assistenziale che dia a ogni obeso una vera risposta d'aiuto. Solo così sarà possibile superare questa emergenza sanitaria”.

Nel corso della giornata i vari esperti coinvolti hanno più volte evidenziato l'importanza nel garantire un approccio multidisciplinare nella presa in carico e nell'individuazione della terapia del paziente obeso. La cooperazione tra le principali figure coinvolte nel processo di cura, come il chirurgo, l'endocrinologo, il nutrizionista e l'epidemiologo, assicurerebbe un più rapido miglioramento delle condizioni di salute.

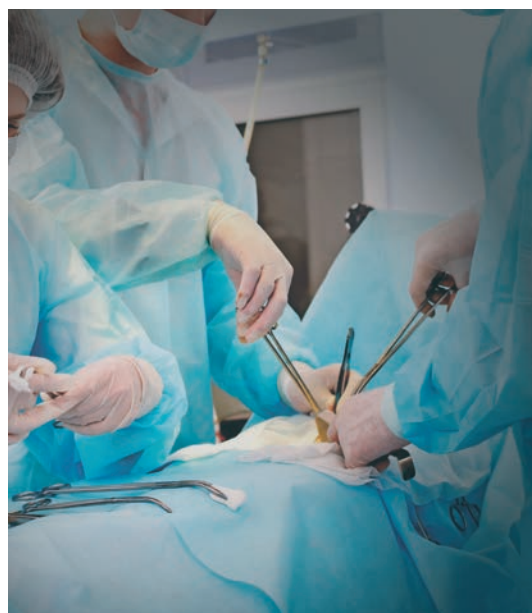
IDEE SBAGLIATE O CONFUSE

“L'obesità rappresenta un grande problema non solo per i suoi numeri e gli enormi costi sociosanitari ma anche e soprattutto per il fatto che su questa malattia persistano tuttora idee tanto inesatte quanto diffuse che impediscono lo sviluppo e l'utilizzo di metodi di prevenzione e cura realmente efficaci”, ha aggiunto il prof. Francesco Rubino, Direttore della Cattedra di Chirurgia Metabolica e Bariatrica al King's College di Londra. “Infatti, nonostante le attuali conoscenze scientifiche mostrino chiaramente che il peso corporeo è regolato da un complesso meccanismo biologico solo in piccolissima parte modificabile attraverso la volontà dell'individuo, l'idea di obesità rimane ancorata al concetto semplicistico e datato che si tratti di un problema causato da eccessiva alimentazione e vita sedentaria. Questi sono certamente fattori di rischio, ma non le cause accertate di que-



ALCUNI NUMERI

- Il costo annuale dell'obesità in Italia si aggira intorno ai 9 miliardi di euro.
- In Italia vivono oltre 6 milioni di persone obese, 1 milione dei quali è affetto da obesità grave.
- Ogni anno solo 10.000 pazienti si sottopongono a un intervento di chirurgia bariatrica.
- Il 99% dei pazienti affetti da obesità grave potrebbero essere curati con un intervento chirurgico.
- Un bambino su tre in Italia ha problemi di peso.
- L'Italia è il terzo Paese al mondo per volume di pubblicazioni scientifiche sulla chirurgia bariatrica.





In alto il logo di EASO Patient Council, il Comitato che riunisce le Associazioni europee di pazienti obesi, istituito per affrontare le nuove sfide sociali legate alla diffusione dell'obesità nel mondo.



sta malattia. Si fa, inoltre, spesso confusione fra la condizione di semplice sovrappeso, potenzialmente ancora rimediabile con dieta ed esercizio fisico, e l'obesità severa o associata a sindrome metabolica, condizioni quest'ultime di vera e propria malattia che necessita di cure tempestive ed efficaci, inclusa la chirurgia. Nessuno si sognerebbe di dire che basta smettere di fumare per curare il cancro, o che una parola di incoraggiamento basti a risolvere una depressione severa. L'obesità è quindi un problema tanto grave quanto frainteso. Bisogna lasciare che siano le conoscenze scientifiche, non i preconcetti, a guidare le azioni di chi deve trovare una soluzione al problema a livello medico, sociale e politico.

COSTI NASCOSTI

L'intervento chirurgico, oltre a rappresentare un vantaggio per la salute delle persone affette da peso eccessivo, può rivelarsi un beneficio anche per il Sistema Sanitario Nazionale. Nel corso del *workshop*, infatti, sono stati presentati alcuni dati dell'*European Association for the Study of Obesity* (EASO), secondo cui, attualmente, il costo annuale dell'obesità in Italia si aggira intorno ai 9 miliardi di euro, a dispetto del perdurante regime di controllo della spesa che impegna il Paese.

“Le spese che si celano dietro al fenomeno dell'obesità impattano gravemente non solo sulla vita di tutte le persone che convivono con questo fenomeno, ma anche sulla spesa pubblica, senza voler considerare una serie di costi intangibili ma altrettanto

gravosi, come quelli legati al nucleo sociale dell'obeso, alla discriminazione lavorativa e, in defini-

tiva, ai conseguenti disagi psicosociali”, ha dichiarato il prof. Paolo Sbraccia, Presidente SIO (Società Italiana dell'Obesità) e Professore di Medicina interna presso l'Università Tor Vergata di Roma. “L'individuazione e la possibilità di accedere ad un percorso di cura con il supporto di un *team* multidisciplinare sono una condizione necessaria per ridurre, da un lato, i costi economici correlati alla patologia e, dall'altro, diminuire quelli sociali che gravano sulla quotidianità dei pazienti obesi”.

RITORNARE A VIVERE BENE, SI PUÒ!

Gli esperti che hanno preso parte al *workshop* hanno convenuto nell'indicare la chirurgia bariatrica quale terapia d'elezione per ridurre sia i costi diretti correlati all'obesità (sanitari e non sanitari, legati alle cure mediche per il trattamento della patologia e delle malattie a essa associate) sia quelli indiretti (come la perdita di produttività dovuta all'assenteismo) e intangibili (ad esempio i disagi psicologici, le opportunità perdute e la scarsa qualità della vita). Ma i pazienti obesi sono concordi con questa indicazione degli esperti?

“L'obesità è una patologia subdola e complessa, che non deve essere sottovalutata o ridotta a una mera questione di natura estetica”, ha spiegato Marina Biglia, Presidente dell'associazione *Amici Obesi Onlus* e membro dell'*EASO Patient Council*. “Oltre ad essere costretti a convivere con le enormi limitazioni che derivano da un indice di massa corporea di un certo tipo, i pazienti obesi presentano numerose complicanze tra le quali il diabete, l'ipertensione e problemi cardiovascolari. Una serie di barriere da cui mi sono liberata grazie a un intervento chirurgico che un'*équipe* di professionisti ha prima delineato e poi somministrato sulla base delle caratteristiche del mio organismo. Un percorso terapeutico grazie al quale ho potuto finalmente ricominciare a vivere”. ●

P.G.

La scripofilia oltre la passione

Un tesoro di informazioni nascosto tra cassette e vecchie polverose soffitte ancora in gran parte da scoprire...

Quando qualcuno mi domanda dove possa nascere la passione per la storia dei mercati finanziari rispondo che è un modo per far uscire il bambino che è stato in noi. Si perché come certamente è accaduto a molti, anche a me da ragazzino è stata regalata una collezione di francobolli e monete, che mi ha permesso di scoprire la magia per la raccolta e la catalogazione di oggetti antichi e preziosi.

PRIME PASSIONI

Ricordo ancora con emozione quando coi pochi soldini che mi giravano in tasca riuscivo a completare una serie oppure a trovare una moneta d'argento con una storia di centinaia d'anni impressa sulla patina. Da allora non sono più riuscito a smettere, e dalle vecchie buste affrancate mi sono via via appassionato alle banconote, ai certificati azionari e a tutti quei documenti di carta che raccontano la storia della finanza fin dalla notte dei tempi che sono spesso venduti per pochi spiccioli su Internet e nei mercatini. Non mi sono mai limitato a catalogare, ma ho sempre cercato di capire quello che si celava dietro quei bellissimi pezzi di carta e tondini di metallo, scoprendo eventi affascinanti e personaggi straordinari dei quali a scuola neppure mi avevano accennato.

LA DIFFUSIONE DEL "VIRUS"

Per molto tempo ho creduto fosse solo una mia ossessione. Di recente ho appreso, invece, che non solo non è una malattia rara, ma trae origine ben oltre un secolo fa, ed ha contagiato migliaia di persone in giro per il mondo. Si narra, infatti, che già alla fine dell'800 un personag-

gio di nome Haseltine, raccogliesse e vendesse a Manhattan le obbligazioni che avevano finanziato qualche anno prima la Guerra di secessione americana e la costruzione delle più importanti reti ferroviarie del Paese. Si trattava dei *Confederate State Bonds*, per questo motivo si potrebbe datare l'origine della scripofilia già alla fine dell'Ottocento.

UN SECOLO FA, LA PREDIZIONE

Ma senza forzar troppo la storia, fu grazie al leggendario *broker* di *Wall Street*, Roland Smythe, che questo genere di collezionismo giunse all'attenzione della cronaca. In un'intervista rilasciata al *New York Herald Tribune* nel lontano 4 Marzo del 1929, Smythe predisse: "È solo questione di tempo, ma le persone inizieranno ad acquistare in massa vecchi certificati azionari nella convinzione che aumenteranno il loro valore. Nulla potrà fermarli, non importa ciò che accadrà".

Smythe ritiratosi dalla borsa, si dedicò al collezionismo di questi bellissimi documenti fuori corso. Purtroppo non visse abbastanza a lungo per vedere realizzata quella predizione, però la sua passione fu portata avanti dai suoi eredi, tuttora al timone della *R.M. Smythe & Co. Inc.* di New York, una delle più importanti case d'asta di titoli storici al mondo.

TESTIMONIANZE DA CONSERVARE

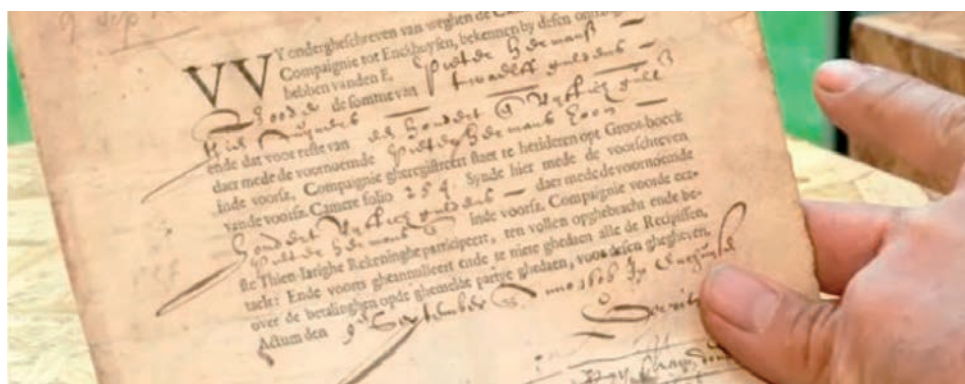
Su una cosa il visionario americano aveva ragione, questi documenti finanziari hanno da sempre il pregio di raccontare eventi straordina-



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.



rendo a questi documenti il potenziale di forti rivalutazioni future. Ad esempio, all'inizio del 2000 un certificato della *Standard Oil Company* emesso nel 1877 e recante la doppia firma di John D. Rockefeller, è stato aggiudicato ad una cifra superiore ai 120.000 dollari. Si è trattato, in questo caso, di uno dei più alti prezzi registrati per un singolo documento finanziario originale d'epoca.

SCOPRITORI PER CASO

Ma per capire quanto può essere affascinante questo collezionismo, basta rileggere quello che è accaduto nel 2010 a un giovane studente olandese dell'Università di Utrecht di nome Ruben Schalk. Il ragazzo stava terminando la sua tesi di laurea e ricercava informazioni su antichi certificati azionari emessi nel suo Paese, uno dei pionieri della moderna rivoluzione finanziaria, in quanto già nel Medio-



Nelle immagini a pag. 30, dall'alto verso il basso: il primo titolo azionario al mondo (1606) della Compagnia delle Indie Orientali; il certificato dei record della Standard Oil Company (1877) a firma di John D. Rockefeller; il certificato dei Confederate-State Bonds di Elmira State Line Railroad Company (1875, N.Y.).

ri come la travolgente crescita o il rapido declino di una singola società, di un settore merceologico, oppure la bancarotta di un'intera nazione come accadde nel 1929. I certificati azionari delle prime società ferroviarie costituite oltreoceano sono in grado di testimoniare l'inarrestabile avvio di un'economia straordinaria come quella Statunitense e non solo.

Purtroppo o per fortuna, a causa dell'incuria, del degrado o semplicemente per disinteresse, sono davvero pochi i certificati sopravvissuti fino ai giorni nostri, rendendoli dunque preziosi anche solo per la loro rarità. Di alcuni, infatti, ne sono conosciute solo poche decine di copie ed in certi casi non si è sal-

vato che un unico esemplare, confe-

evo le Fiandre primeggiavano insieme a Venezia, Firenze, Londra e Lione nei commerci internazionali. Mentre scartabellava nell'archivio *Westfries* nella città di Hoorn, si imbatté in una scoperta mirabolante. Da uno dei cassetti dove erano contenuti migliaia di altri documenti cartacei, tra atti notarili e passaggi di proprietà, scoprì un foglio in parte stampato ed in parte manoscritto datato 1606.

L'APPARENZA INGANNA

Quella che, a prima vista, poteva apparire come un'anonima lettera commerciale, si è rivelata essere uno dei certificati azionari più antichi del mondo e fino ad allora sconosciuto. Il documento era intestato a un certo "Pieter Hermanszoon Boode" che scoprirà essere invece Pieter Harmensz, il segretario personale del sindaco della località di Enkhuizen che aveva depositato il



documento presso l'archivio della città nel 1638. Il tutto confluì successivamente nel grande deposito Storico di *Westfries* a Hoorn e lì rimase intonso fino alla sua riscoperta del 2010.

Il certificato era in realtà un'azione della *Compagnie delle Indie Orientali* (VOC *Verenigde Oostindische Compagnie*), una delle più grandi aziende di commercio al mondo tra il 17° e 18° secolo, una vera e propria multinazionale e la prima società con azioni liberamente trasferibili. Venne fondata il 1° settembre 1602 ed i sottoscrittori iniziali furono solo 538, tra i più importanti dignitari e nobili dell'epoca tra i quali proprio Pieter Harmensz, come trascritto sul documento ritrovato nel 2010 dal giovane Ruben.

LA CACCIA AL TESORO CONTINUA

Una scoperta sensazionale ma non unica nel suo genere dato che, come detto, questa branca del collezionismo è assai giovane e anche gli storici tradizionali l'hanno spesso relegata ai margini delle loro ricerche. Per cui non è improbabile ancora oggi scoprire, tra mercatini di antiquariato e vecchie soffitte, certificati azionari o

babile nel nostro Paese, che è stato il territorio della nascita e dello sviluppo di svariati Stati indipendenti e grandi Nazioni secolari prima dell'unificazione nel 1861. Una caccia al tesoro... che se anche non dovesse renderci ricchi, permetterebbe di sviluppare la cultura del settore finanziario a cui noi apparteniamo. Come dico sempre io, solo conoscendo da dove veniamo possiamo, forse, provare a capire in che direzione stiamo andando! ●

Alex Ricchebuono



obbligazionari di estrema rarità ed interesse, dimenticati tra le pieghe della storia. Questo è ancor più pro-



Nelle immagini a pag. 31: in alto un titolo azionario di grande impatto grafico della società *Compagnie des Installations Maritimes de Bruges*; a sinistra un certificato storico della *American Bank-Note Society* (1868, N.Y.).

“Solo conoscendo da dove veniamo possiamo, forse, provare a capire in che direzione stiamo andando”!

Morgan Stanley

INVESTMENT MANAGEMENT

Investire in azioni di Elevata Qualità

Morgan Stanley Investment Funds

Global Brands Fund



15 anni di successi offrendo
rendimenti attraenti e
caratteristiche difensive.

Aziende che allo stesso tempo sono in grado di generare un flusso stabile e prevedibile di ricavi, accrescere i flussi di cassa e offrire solidità in tutti i cicli di mercato sono rare, ma esistono.

Il nostro Team di investimento ha una comprovata esperienza nelle aziende di alta qualità di tutto il mondo – imprese con un'alta redditività del capitale operativo, elevati margini lordi, marchi, licenze, networks o altri asset intangibili unici, difficilmente replicabili dai propri competitors.

Rendimento di 100 dollari statunitensi investiti dal lancio

(novembre 2000)



Rendimenti annuali Classe A al 30 giugno 2016

Anno	MS INV Global Brands Fund USD (%)	Indice MSCI World (Net) (%)
30/06/15 – 30/06/16	6.83	-2.78
30/06/14 – 30/06/15	2.07	1.43
30/06/13 – 30/06/14	15.68	24.05
30/06/12 – 30/06/13	14.64	18.58
30/06/11 – 30/06/12	4.44	-4.98

I rendimenti passati non sono indicativi dei risultati futuri. Il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono tanto aumentare come diminuire e il capitale restituito può essere inferiore a quello investito. I rendimenti possono aumentare o diminuire per effetto delle oscillazioni valutarie.

Visita il sito www.morganstanley.com/im/globalbrands

Il presente documento è stato pubblicato e approvato da Morgan Stanley Investment Management Limited, 25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority.

I presenti rendimenti sono datati al 30 giugno 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 I della Legge del 17 dicembre 2010 e successive modifiche. La Società è un organismo d'investimento collettivo in valori. **Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo e il "KIID" (Key Investor Information Document)** che deve essere consegnato prima della sottoscrizione ai potenziali investitori. La documentazione è interamente disponibile su www.morganstanleyinvestmentfunds.com.

La qualità non è determinata da una singola azione: è un'abitudine

La capacità di un'azienda di realizzare rendimenti costanti ed elevati in maniera sostenibile, che a loro volta possono generare solidi free cash flow da restituire agli azionisti o da reinvestire in azienda, è una caratteristica indiscutibile di società di alta qualità.

(citaz. Aristotele)

La qualità non può essere interpretata come un atto sporadico o un gesto isolato, come ad esempio un consistente dividendo pagato *una tantum* o un risultato positivo in una fase rialzista del ciclo economico; ma deve essere costante, ripetibile e sostenibile durante l'intero ciclo economico, sostenendo la capacità di un'azienda di generare valore nel lungo termine.

Il termine qualità può assumere significati diversi a seconda delle interpretazioni: probabilmente rappresenta la variabile più eterogenea e discrezionale nell'ambito degli investimenti. Mentre i concetti di crescita, valore e *momentum* sono ben consolidati, quello di qualità continua a non avere una definizione generalmente accettata. Si tratta di un vantaggio, poiché dimostra autenticamente una filosofia d'investimento anziché il conformarsi a un tipo di stile.

COS'È LA QUALITÀ

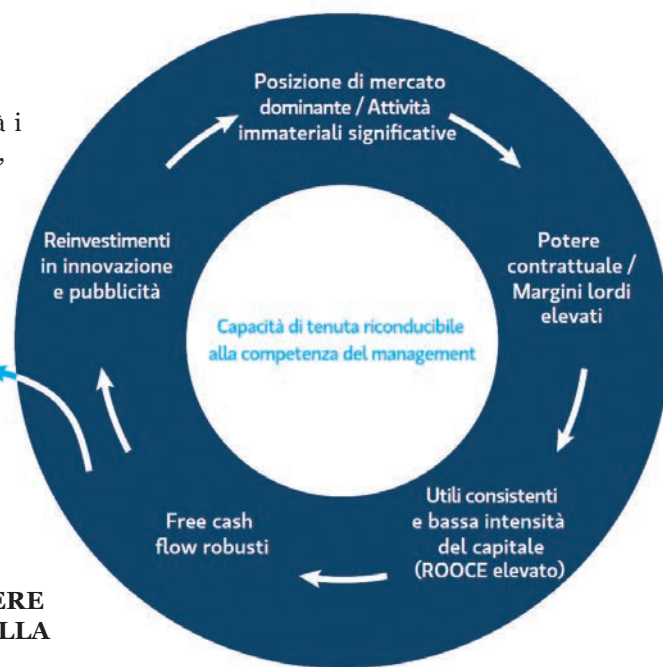
Il nostro concetto di qualità, rappresentato nel motore della crescita qui a lato, si può in estrema sintesi esplicitare nei seguenti concetti cardine:

- una preferenza per significative attività immateriali **[*]**;

- le società di qualità i prezzi li impongono, non li subiscono;
- una redditività sostenibile del capitale operativo è il metro di valutazione dei migliori;
- il *management* è il guardiano del capitale.

PERCHÉ SCEGLIERE DI INVESTIRE NELLA QUALITÀ?

I nostri portafogli si prefiggono di cogliere, a prezzi accettabili, tutte le caratteristiche di qualità che abbiamo schematizzato, incluse le attività immateriali dominanti, il potere di poter decidere il prezzo, l'innovazione, la redditività elevata e sostenibile del capitale operativo e la solida generazione di *free cash flow* (FCF), sapientemente disciplinati da un comitato che gestisce e guida in modo efficace. Investire nella qualità è la nostra abitudine. Aristotele ne era già parzialmente al corrente ai suoi tempi. ●



Nell'immagine "Il motore della crescita", che illustra come funziona la qualità.

[*] Le attività immateriali non sono altro che marchi, licenze, reti, brevetti, canali distributivi e mercati secondari, mentre l'immobiliare e le apparecchiature costituiscono le attività materiali, tangibili.

Proteggiamo la cucina italiana!

L'Italia è un Paese che conta su un patrimonio non solo artistico, culturale e ambientale ma anche su un ricco patrimonio agroalimentare ed enogastronomico. Non dimentichiamolo...



Nell'immagine in alto, "Le Chef Père Paul" (1882), olio su tela di Claude Monet, pittore francese considerato il padre dell'Impressionismo.



Il nostro patrimonio "alimentare" è protetto da una precisa normativa dell'Unione Europea che mira a preservare la tipicità di alcuni prodotti alimentari con due classificazioni principali: DOP (Denominazione di Origine Protetta) e IGP (Indicazione Geografica Protetta), oltre alle classiche denominazioni per i prodotti enologici che sono IGT, DOC e DOCG. Queste sigle rappresentano una garanzia sia per il consumatore che acquista un prodotto di sicura qualità e provenienza, sia per i produttori, tutelando da possibili imitazioni.

Inoltre, dal 2010 l'Unesco ha iscritto la dieta mediterranea nella sua prestigiosa lista come "Patrimonio Immateriale e Culturale dell'Umanità". Questo importante riconoscimento consente di convalidare quell'incredibile ed equilibrato esempio di commistione naturale e culturale che è lo stile di vita mediterraneo come eccellenza mondiale. Tale lista sino ad allora raccoglieva 166 elementi a livello internazionale, di cui solo 2 italiani: l'opera dei pupi siciliana e il canto a tenore sardo. Dal 2014 la lista include inoltre la pratica agricola della coltivazione della vite zibibbo ad alberello, tipica di Pantelleria.

STILI DI VITA

Il termine "dieta" si riferisce all'etimo greco "stile di vita", cioè all'insieme delle pratiche, rappresenta

zioni, espressioni, conoscenze, abilità, dei saperi e degli spazi culturali con i quali le popolazioni del Mediterraneo hanno creato nel corso dei secoli una sintesi tra l'ambiente culturale, l'organizzazione sociale, l'universo mitico e religioso, con riferimento al cibo e al mangiare. Pertanto la cosiddetta dieta mediterranea rappresenta un insieme di competenze, conoscenze, pratiche e tradizioni che vanno dal paesaggio alla tavola, includendo colture, raccolta, pesca, conservazione, trasformazione, preparazione e consumo di cibo.

SPECIALITÀ COPIATE (MALE?)

Proprio sul punto della preparazione ci dovremmo soffermare. Se anche questo aspetto della dieta mediterranea è considerato elemento del "Patrimonio Immateriale e Culturale dell'Umanità", perché non ne è regolata la divulgazione? Perché chiunque può attingere a questo patrimonio, fare trasmissioni televisive e scrivere libri di cucina senza rispettare determinati criteri per preservarne la vera identità a livello internazionale?

Prendiamo ad esempio Jamie Oliver, personaggio televisivo conosciuto anche nel nostro Paese, grazie al programma tv *Jamie's Great Italian Escape* ("La grande fuga italiana") e ad un libro di pseudo ricette nostrane. Jamie, quarantenne inglese considerato come uno dei migliori cuochi del momento, ha osato sfidare noi italiani su una delle materie in cui siamo meno tolleranti: la cucina. Con il suo stile tra-

sforma il cucinare in uno spettacolo, snaturando però ricette e preparazioni, tutt'altro che condivisibili per un palato italiano. Quindi perché proporle come specialità italiane se poi non sono altro che adattamenti all'inglese? Forse perché la nostra gastronomia piace, vende, ha successo, è invidiata, copiata, ambita e richiesta? Ed è proprio per questo motivo che dovremmo maggiormente proteggerla.

La dieta mediterranea è caratterizzata da un modello nutrizionale rimasto costante nel tempo, costituito principalmente da olio di oliva, cereali, frutta e verdure, una moderata quantità di pesce, latticini e carne, e molti condimenti e spezie, il tutto accompagnato da vino o infusi, sempre nel rispetto delle tradizioni e della stagionalità dei prodotti. Quindi caro Jamie: *oyster sauce* nelle nostre ricette? *No thanks!*

ESECUZIONI FEDELI

Dall'altra parte della bilancia, per fortuna possiamo citare un esempio positivo: Maxine Clark, personalità anonima al grande pubblico, *food stylist*, cuoca, scrittrice ed insegnante, specializzata nella cucina del nostro Paese, che dopo aver appreso le tecniche di cucina italiana direttamente da cuochi nostrani, ha iniziato a insegnare per l'*Alcibiade Little's Tasting Places* in Sicilia ed in Toscana. La Clark ha anche conseguito un *master* universitario nello studio delle belle arti e della storia medievale, con particolare interesse per il Rinascimento italiano. Dimostra perciò di aver acquisito una conoscenza molto più profonda della nostra cultura e gastronomia, che si riflette nell'esecuzione delle sue ricette. Gli ingredienti, le tecniche, la genuinità dei prodotti, la semplicità: sono tutti gli autentici elementi delle arti culinarie italiane che la Clark include fedelmente nelle sue ricette.

TOLLERANTI MA NON SCIOCCHI

Tutta la cucina italiana dovrebbe essere tutelata, al pari del nostro

patrimonio agroalimentare e della pizza STG (Specialità Tradizionale Garantita dell'UE), nella sua divulgazione con contrassegni di origine protetta e controllata. Canali televisivi e case editrici di ogni dove incassano molto denaro a danno dell'immagine della nostra enogastronomia.

Sciocchezza o no... perché permettere a chiunque sappia mettere una pentola sul fornello di "deliberare" sulla cucina italiana, di modificarne l'identità, autenticità e contenuti?

LITTLE ITALY

Purtroppo abbiamo già visto come all'estero la nostra amata cucina venga spesso umiliata e mortificata da individui che se ne professano esperti *chef* e grandi conoscitori.

Noi non "degustiamo" la carbonara con prosciutto panna e piselli, la pizza Hawaii con l'ananas o le lasagne farcite con polpette e ricotta e altre pittoresche "specialità" da *Little Italy*. Gli "svarioni" del Gambero Rosso, che manda in onda Jamie Oliver, nonché del Cucchiario d'Argento, che su *Facebook* si permette dubbie "variazioni" sul tema, li perdoniamo. Per il resto, non dovremmo più essere così tolleranti. ●

Martina Pluda



La dieta mediterranea rappresenta un insieme di competenze, pratiche e tradizioni che vanno dal paesaggio alla tavola, includendo colture, raccolta, pesca, conservazione e preparazione del cibo.



INVESTIMENTI STRATEGICI



La mossa **giusta**
è quella **che sa**
guardare lontano

Investimenti Strategici è un Fondo Bilanciato adatto a Sottoscrittori che perseguono l'obiettivo di un incremento del capitale investito in un orizzonte temporale di medio periodo, con una tolleranza al rischio medio/alta.

CARATTERISTICHE

Categoria Assogestioni: Bilanciati

Classi disponibili: A, C, E

Indicatore sintetico di rischio/rendimento: 4

Valuta di denominazione: Euro

Limiti di esposizione

Investimento in strumenti finanziari di natura azionaria:
max 60%

Rischio cambio: fino al 50% in divise diverse dall'Euro

Paesi Emergenti: fino al 30% in Paesi Emergenti

LA NUOVA CLASSE E

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

	CLASSE A	CLASSE E
Commissione di gestione	1,60% annua	2,10% annua
Commissione di sottoscrizione	2,00% max	nessuna

Scopri il nuovo fondo specializzato nelle migliori strategie del momento

 **SELLAGESTIONI**
GRUPPO BANCA SELLA

Sito Internet: www.sellagestioni.it

Numero Verde: 800.10.20.10

E-mail: info@sellagestioni.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori.
La categoria di rischio/rendimento indicata (scala da 1 a 7) non è garantita e può essere soggetta a variazioni.

Investimenti Strategici

**Il nuovo fondo
proposto da
Sella Gestioni SGR
e specializzato nelle
migliori strategie del momento.**

È stato lanciato ad aprile 2016 ed è disponibile in tre differenti share class.

Il mestiere dell'investire è sfidante in ogni epoca e richiede esperienza, competenze tecniche e capacità di sintesi: con il fondo **Investimenti Strategici**, Sella Gestioni propone un prodotto che raccoglie l'esperienza trentennale della SGR, ne sintetizza la visione sui mercati globali e usa un processo di costruzione del portafoglio che ne fa un fondo *multiasset* a vocazione patrimoniale. Il prodotto ha un *benchmark* tradizionale (azioni 35%, obbligazioni 55%, monetario 10%) la cui unica funzione è indicare la rischiosità *target* media del fondo, classificato come bilanciato moderato. La composizione del portafoglio, invece, presenta una diversificazione maggiore e una flessibilità ampia sia nell'allocazione sia nella scelta dei singoli titoli.

L'INVESTIMENTO

Il processo d'investimento del fondo parte dalla definizione di un universo investibile il più possibile esteso: in un contesto storico caratterizzato da rendimenti obbligazionari bassi, è fondamentale aver accesso a mercati e *asset class* di tutto il mondo, inclusi mercati emergenti, obbligazioni *high yield*, strategie alternative e aree valutarie sia sviluppate sia emergenti.

Un *team* composto da specialisti obbligazionari, azionari, selezionatori di strategie alternative ed *asset allocator* garantisce la copertura di un universo d'investimento così ampio: l'attività periodica di allocazione assegna a ciascun specialista una porzione del fondo con un'ottica di *risk budgeting* e in base al proprio

know how, permettendogli di esprimersi in modo libero su mercati specifici ma coordinato a livello di costruzione del portafoglio finale.

ESPOSIZIONE E STRATEGIE

Il portafoglio attuale è esposto per circa un terzo ad azioni sviluppate ed emergenti, *high yield* americani ed obbligazioni emergenti in valute locali. La parte obbligazionaria principale è interamente investita in *corporate investment grade* in euro e in *bond* governativi, compresi *inflation linked*, e la *duration* complessiva è inferiore ai 2 anni. Un terzo del portafoglio è investito tatticamente su mercati monetari e cassa.

Le strategie alternative sono gestite in parte internamente e in parte acquistate esternamente, con l'obiettivo di accedere a fonti di *performance* diverse dai *beta* tradizionali. Internamente è gestita una strategia definita *Alpha Italia* (al momento al 3% del fondo) che investe su singoli titoli azionari italiani ma copre costantemente il rischio mercato con *futures* sull'indice *S&P MIB*, così da estrarre la capacità di *stock picking* dei gestori coprendo il rischio paese. Altre strategie alternative comprate esternamente in veicoli *Ucits*, per un 4% totale degli *assets*, si occupano di *index arbitrage*, *CTA* e *Special Situations*. ●

La mossa giusta
è quella che sa
guardare lontano



Grafico

Allocazione strategica del fondo
Investimenti Strategici al 31/08/16.
Fonte: Sella Gestioni SGR.

Nota

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

SELLA GESTIONI
GRUPPO BANCA SELLA

Fobie: le più comuni, le più curiose

Ce n'è quante vogliamo, e ognuno di noi ne ha una o qualcuna, che impariamo con il tempo e con l'esperienza a controllare e/o a conviverci, con buoni risultati: nella maggior parte dei casi, ognuno si gestisce le proprie, con espedienti più o meno evidenti, e con più o meno autoironia.



PERCHÉ PROPRIO IL RAGNO?

La paura dei ragni è una delle fobie più comuni e colpisce prevalentemente le donne. L'aracnofobia può presentarsi con varia intensità, dal semplice disgusto fino a limitare l'autonomia della persona. La paura associata all'aracnofobia può essere provocata anche da un oggetto somigliante a un ragno.

La parola fobia deriva dal greco e significa timore, dal tema di *phobéomai* = temere (Devoto-Oli). Invece oggi, quando parliamo di fobia non intendiamo una paura, o il timore per qualcosa di concreto, ma uno stato emotivo ansioso; esso è generato da un'irrazionale e irragionevole sensazione di pericolo che si "manifesta" di fronte ad una situazione, ad un animale, ad un'attività, ad una persona o ad una cosa. Quest'ansia può evolvere in patologia, quando per patologia intendiamo uno stato capace di limitare ed incidere pesantemente le nostre normali attività quotidiane, condizionando il nostro agire.

LE ANSIE PIÙ COMUNI

- Fobia degli animali, molto frequente nei bambini: può persistere nell'età adulta e riguarda in genere una sola specie (insetti, ragni, scarafaggi, serpenti, cani, gatti, topi, uccelli, in particolare i piccioni nelle grandi città).
- Fobia del sangue, delle ferite o delle iniezioni, causata dal timore della vista del sangue o delle ferite, dell'ago delle siringhe: provoca l'aumento della frequenza cardiaca, seguito da un suo rapido abbassamento, da calo della pressione, nausea, pallore, sudorazione e a volte svenimento. Nelle persone con questa fobia paradossalmente scatta

un antico meccanismo di conservazione, dove la vista del sangue, in particolare il proprio, causa una temporanea perdita di coscienza per mettersi in una sorta di *stand-by*, utile a rallentare l'emorragia.

- Fobia delle malattie: è il timore di poter contrarre o sviluppare una grave malattia. Si vive in un continuo stato di allarme, sempre all'erta nel cogliere i messaggi inviati dal proprio corpo, nonostante le rassicurazioni del medico.

- Fobia situazionale, che è indotta da situazioni in cui può essere difficile scappare: mezzi pubblici, gallerie e tunnel, ponti, ascensori, luoghi chiusi o affollati, aerei, automobili, specie in condizioni di traffico o in autostrada.

- Emetofobia (paura di vomitare): è la paura esagerata e persistente di vomitare all'improvviso in circostanze o luoghi inappropriati. L'ansia anticipatoria che ne deriva, genera spesso sensazioni di nausea e per "precauzione" si tende a mangiare poco.

- Fobia dell'altezza: dà vertigini e senso di instabilità quando ci si trova su balconi, ponti, rampe di scale, cime di montagna, strapiombi, funivie, torri, grattacieli.

- Fobia degli agenti atmosferici: è il timore di lampi, tuoni, temporali, vento e oscurità.

LA TIMIDEZZA È UN'ALTRA COSA

Oltre a queste, ne sottolineiamo una, molto diffusa, spesso erroneamente confusa con la timidezza: la

cosiddetta fobia sociale. È la paura persistente e irrazionale delle situazioni che possono comportare controllo o giudizio da parte di altri, come feste e altri eventi sociali. Le persone con fobia sociale hanno una paura intensa, persistente e cronica di essere guardate e giudicate da altri, e di fare cose che possano imbarazzarle; esse possono preoccuparsi per giorni o settimane prima di affrontare una situazione temuta.

Questa paura può interferire con il lavoro, la scuola e le altre attività, rendere difficile fare e mantenere amicizie. Molti si rendono conto che i loro timori sono eccessivi o irragionevoli, ma non sono in grado di superarli da soli.

La fobia sociale può essere limitata ad una situazione (parlare con la gente, mangiare o bere, scrivere su una lavagna di fronte agli altri) o può essere così ampia (fobia sociale generalizzata) che la persona è ansiosa di fronte a quasi tutte le persone che non fanno parte della famiglia; allora si verificano sintomi fisici quali arrossire, difficoltà a parlare, nausea, sudorazione, tremore delle mani.

La fobia sociale è diversa dalla timidezza: le persone timide sono in grado di partecipare a situazioni sociali, le persone con fobia sociale invece sono "costrette" dalla loro condizione ad essere incapaci di stare a proprio agio al lavoro e nelle relazioni.

FOBIE, FOBIE E ANCORA FOBIE

La zemifobia, la paura delle talpe, e la lutrafobia, la paura delle lontre, tanto per cominciare. E poi la verbofobia, la paura delle parole, quelle che dobbiamo dire o che dobbiamo sentire o ascoltare, quelle che dobbiamo leggere, o scrivere o addirittura pensare; la taasofobia (paura di sedersi), che si contrappone alla stasifobia (paura di stare in piedi); la singenesofobia, che affligge tutti noi in periodi specifici, soprattutto a Natale (è la paura dei parenti).

E ancora l'hipopotomonstrosesqui-

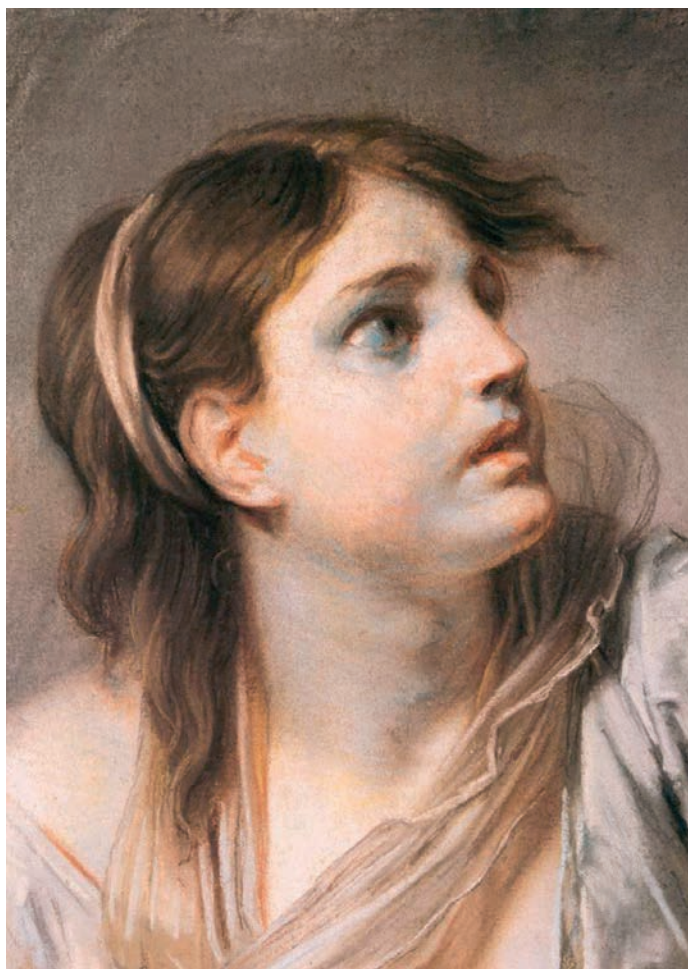
pedaliofobia, che è proprio la "paura delle parole lunghe". Già il nome, lungo e complicato... atterrisce; deriva dal greco, è un composto di *hipopoto* (grande), *monstro* (mostroso) e *sesquipedali* (forma mutilata del latino *sesquipedalian* = parola grande), e ovviamente *phobos*. Si può abbreviare usando semplicemente sesquipedaliofobia ed è il timore di trovarsi in conversazioni dove si debbano usare parole lunghe o rare (conferenze, colloqui ecc). È in realtà la paura di pronunciare scorrettamente la parola, e di essere quindi deriso o considerato inferiore per cultura o intelligenza.

FATE VOI!

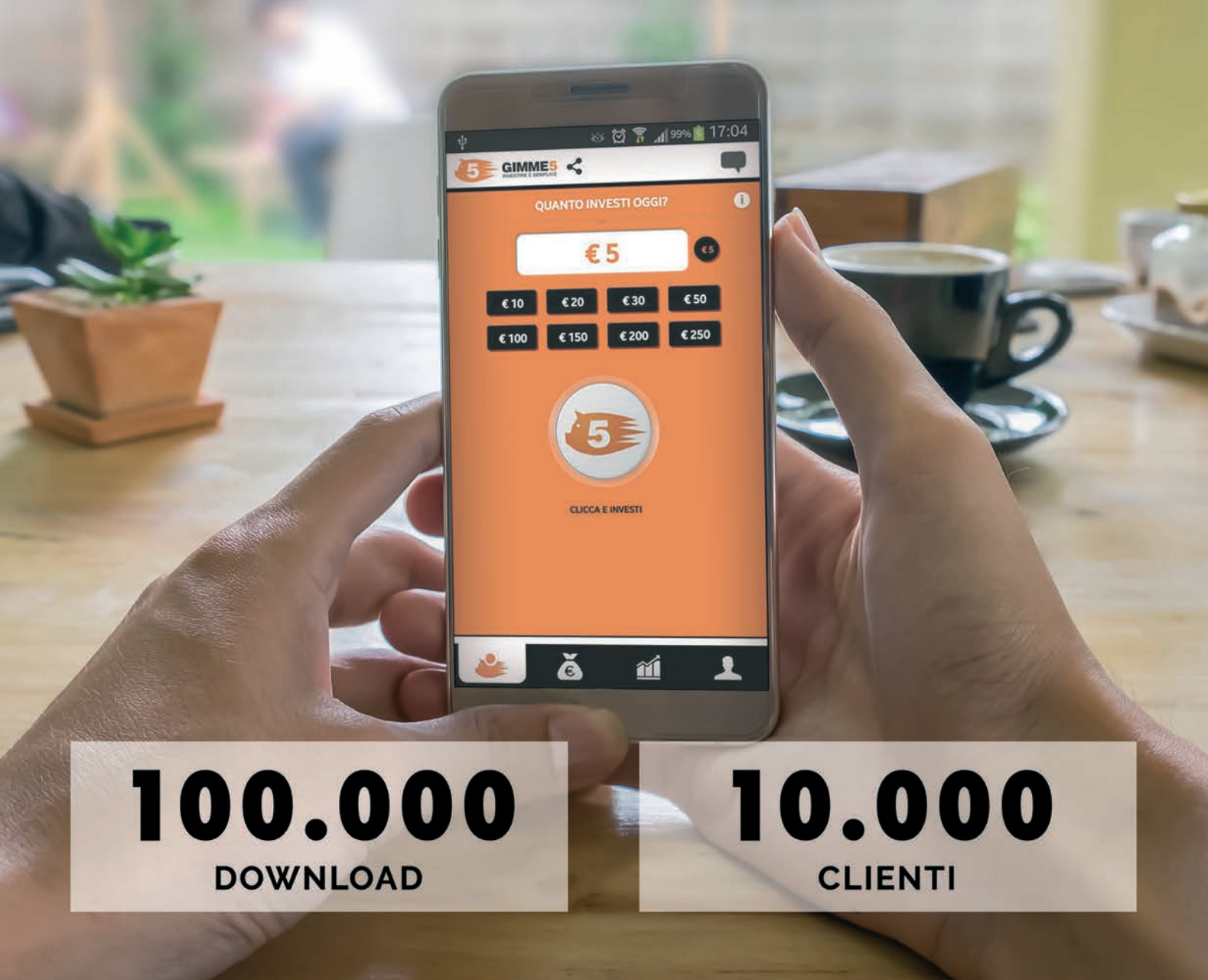
Infine non possiamo non "rimarcare" una diffusa fobia: l'aracnofobia, la paura dei ragni. Non serve fare *coming out* se siamo aracnofobici! È sufficiente... non "praticare" i ragni. Poi dipende anche dalle dimensioni dei suddetti, ma ci trovassimo al cospetto di un esemplare basterà allontanarsi, al limite passare la palla agli astanti: "Fate voi, io non me la sento". E qualcuno vi risponderà: "Ma è solo... un ragnetto, dai!". Salvo poi tentare di farlo uscire dalla finestra utilizzando almeno due manici di scopa legati uno all'altro, per mantenere al massimo la distanza. D'altra parte già Sofocle diceva che "per chi ha paura, tutto fruscia"! ●

C.L.

Una fobia spesso erroneamente confusa con la timidezza è la cosiddetta fobia sociale, che è la paura persistente ed irrazionale delle situazioni che possono comportare controllo o giudizio da parte delle altre persone.



La paura rappresentata dal pittore e disegnatore francese Jean-Baptiste Greuze in quest'opera esposta al Museo del Louvre e creata nella seconda metà del XVIII secolo.



100.000
DOWNLOAD

10.000
CLIENTI



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

Metti da parte anche piccole somme di denaro e investile con l'obiettivo di farle crescere nel tempo.

Puoi investire in totale libertà e senza vincoli di importo o ricorrenza, con un semplice clic.

**Rivolgiti al tuo Consulente
Finanziario per attivare Gimme5.**



AcomeA
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

Messaggio pubblicitario: prima dell'adesione leggere attentamente il KIID e il Prospetto, messi a disposizione degli investitori presso la sede della SGR, presso i collocatori e resi disponibili nel sito della SGR www.acomea.it, alla Sezione "Documenti e Moduli". 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.

Investire sì, ma come?

Risparmiatori, nuovi e vecchi, a confronto

È tempo di sfatare il mito secondo cui le vecchie generazioni erano sagge mentre i giovani pensano solo a divertirsi. Stando all'ultima Indagine annuale sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani (*vedi copertina a lato*), il 21,3% dei giovani tra i 18 e i 34 anni ritiene che risparmiare sia indispensabile, contro il 17% dei 35-44enni ed il 20,5% dei 45-54enni. Inoltre la percentuale di risparmiatori è più alta proprio per la fascia d'età compresa tra i 18 e i 34 anni (20,6%) mentre si riduce per chi ha tra i 35 e i 54 anni (18,3%). C'è però un ambito in cui i giovani *Millennial* peccano ancora di scarso interesse: quello della previdenza complementare. Infatti solo il 9,2% degli italiani tra i 18 e i 34 anni ha aderito a un fondo pensione, contro una media nazionale dell'11%.

PREFERENZE MUTEVOLI

Nonostante il forte interesse verso le tematiche del risparmio, i *Millennial* stentano a individuare gli strumenti giusti per iniziare a investire. Solo il 4,3% degli italiani tra i 18 e i 24 anni investe in fondi e Sicav, Etf e altri prodotti di risparmio gestito, percentuale che sale al 5-8% circa se si considerano i giovani tra i 25 e i 35 anni. Le fasce d'età più elevate invece fanno maggior ricorso a strumenti d'investimento tradizionali: ad esempio, oggi il 6,3% degli italiani tra i 55 e i 64 anni investe in fondi e Sicav, il 3,4% in gestioni patrimoniali, l'1% in Etf e polizze *unit linked* e il 10% in risparmio gestito. Questa discre-

L'identikit della generazione Millennial evidenzia un nuovo modo di guardare al risparmio e l'esigenza di investire anche piccole somme. Ecco perché il futuro della finanza è sempre più digital e personalizzato.

panza è dovuta sia a fattori economici, sia a fattori culturali. Sul primo fronte, è importante sottolineare come pochi strumenti tradizionali si prestino all'investimento di piccole somme. Polizze *unit linked*, gestioni patrimoniali e alcuni fondi comuni presentano strutture commissionali particolarmente elevate, per non parlare delle ingenti soglie d'ingresso. Per molti giovani resta, quindi, un interrogativo insoluto: come investire i risparmi?

APP INNOVATIVA

Sul fronte culturale, il futuro del risparmio si orienta sempre di più verso strumenti personalizzati e digitali che permettano di gestire anche investimenti di piccole somme. Ecco perché sono particolarmente adatti al nuovo contesto dei prodotti innovativi come *Gimme5*, app realizzata da AcomeA SGR. Il servizio permette di mettere da parte delle somme di denaro con un semplice *click*. Sarà l'utente a decidere quanto risparmiare di volta in volta, a partire da appena 5 euro. Le somme saranno cumulate e investite in un fondo comune selezionato in fase di attivazione. E si è sempre liberi di disinvestire l'importo totale o parziale, senza vincoli, in 5 giorni lavorativi. Perché una cosa è certa: i *Millennial* sono più che interessati a investire. Hanno solo bisogno dello strumento giusto per iniziare a farlo. ●

a cura di **Wired.it**



La copertina dell'Indagine sul Risparmio e sulle scelte finanziarie degli italiani del 2016 (a cura di Giuseppe Russo e svolta in collaborazione con Banca Intesa Sanpaolo - Edit. Centro Einaudi).

Alaska: scoprire il parco Denali incontrando gli orsi

Sempre di più in un viaggio si ricercano l'esperienza, l'emozione, il momento di contatto autentico con una realtà diversa, per questo decidere la meta è solo il primo passo: bisogna costruirsi attorno un'intera esperienza e viverla pienamente.



Nella foto in alto il monte McKinley, la montagna più alta del Nord America; in basso un caribù a passeggio sull'unica strada del Denali Park.



Il suo nome completo è *Denali National Park and Preserve*. È il più importante dell'Alaska. Ad esso appartiene il monte McKinley che è la montagna più alta del Nord America (6.194 metri) e dalla quale il Parco prende il proprio nome: *Denali* in lingua athabaska significa infatti "la più grande".

GRANDI NUMERI

Da capogiro i numeri: un'estensione di 24.500 chilometri quadrati che si divide in tre zone distinte:

Denali Wilderness (area dove è vietata la caccia), *Denali National Park* (qui si trovano ancora popolazioni indigene che possono praticare le loro attività di sussistenza) e il *Denali National Preserve* dove è possibile praticare la caccia e la pesca rispettando le norme statali dell'Alaska. È sicuramente uno dei più spettacolari: al suo interno vivono 39 specie di mammiferi tra cui alci, orsi grizzly e caribù.

COME VISITARE IL PARCO

Il modo migliore per visitarlo è in autobus attraverso i *tour* che vengono organizzati con partenza dal centro per visitatori. Con l'auto pri-

vata si possono percorrere solo i primi 15 chilometri della strada che attraversa il *Denali Park*. Durante i *tour* in autobus ci si può imbattere in incontri ravvicinati con gli animali allo stato brado.

All'interno del parco vi sono tantissimi sentieri da poter calpestare: nei vari centri sono disponibili le mappe per le escursioni a piedi.

Il parco può essere visitato anche pedalando: i ciclisti possono circolare sull'unica strada del parco, nelle zone dei campeggi e sulle piste ciclabili disegnate tra il fiume Nenana e il *Denali Visitor Center*. Le biciclette sono vietate su tutte le altre piste. Per i ciclisti non ci sono le limitazioni che ci sono, invece, per i veicoli privati, così si può godere al meglio delle escursioni nel parco.

ESCURSIONI DA IMMORTALARE

Uno degli itinerari più consigliati per godere al massimo del Parco e delle sue bellezze è il *Tundra Wilderness Tour*: otto ore immersi nella natura nel suo stato più selvaggio. Addentrandosi nella riserva con la macchina fotografica a portata di mano, si potranno immortalare orsi grizzly, alci, *dall sheep*, caribù e piccole creature come porcospini, *snowshoe rabbits*, marmotte, volpi, castori ed un'infinità di uccelli (167 specie diverse) come l'aquila dorata e il grande *horned owl*.

Un'altra escursione indimenticabile per vedere un'Alaska da togliere-

re il fiato è l'*Helicopter in Denali* che sorvolerà l'immenso parco per 35 minuti. L'avventura ha inizio all'eliporto che si affaccia sulla riva del fiume Nenana, si volerà lungo l'*Alaska Range* attraverso la parte Orientale del parco. Il volo offre una vista davvero mozzafiato del ghiacciaio Cantwell che precipita per 305 metri nella sottostante valle, e si potranno scorgere caribù, alci, capre di montagna.

La *Kantishna Wilderness Trail* offre invece la possibilità di esplorare meglio il *Denali National Park*. A bordo di un bus, l'esperto autista guiderà i visitatori alla scoperta di questo *habitat* (che varia dalla taiga alla tundra), in cui vivono orsi grizzly, caribù, alci e lupi. Sarà possibile rilassarsi sulle rive del *Moose Creek* o partecipare alla dimostrazione dei cani da slitta.

GIÙ SUL NENANA RIVER

Al *Denali National Park* si ha anche l'occasione di sperimentare una discesa sul fiume alquanto movimentata: si consiglia di abbigliarsi con indumenti caldi per potersi cimentare in questa eccitante avventura solcando le acque di uno dei più incantevoli e suggestivi fiumi del Paese, il *Nenana River*. È un fiume meraviglioso su cui navigare poiché combina acque fredde e spumeggianti con paesaggi mozzafiato. In questo caso è bene farsi accompagnare da una guida molto esperta, dotarsi di un equipaggiamento di primo livello per una garanzia della sicurezza che permetterà di trascorrere alcune ore indimenticabili.

NORME DI COMPORTAMENTO

Se si vuole visitare il *Denali Park* bisogna vestirsi e comportarsi in maniera adeguata e strategica: ci-

bo ed acqua non devono assolutamente mancare in quanto, dal terzo miglio ovest, non vi sono più servizi di ristorazione né centri di accoglienza.

L'abbigliamento deve essere consona, dunque meglio la lana o indumenti sintetici che si asciugano rapidamente. In caso di maltempo occorre essere preparati: neve e pioggia possono fare la loro comparsa anche in estate, per questo motivo cappelli, guanti, giacconi, impermeabili e pantaloni adatti alla pioggia non possono restare chiusi in armadio. Potrebbe rivelarsi utile anche una certa attrezzatura come i pali per il *trekking* e pedule per camminare comodi. L'estate è la stagione migliore per visitare il *Denali Park*, la primavera e l'autunno sono particolarmente brevi e l'inverno estremamente rigido.

Piccolo accorgimento: *ranger* e guide consigliano caldamente di non avventurarsi nel parco senza aver portato con sé dei contenitori ermetici per il cibo, che tenendo lontano la scia dell'odore di un lauto pranzo, riducono di molto il possibile incontro ravvicinato non amichevole con un grizzly. ●

Elisabetta Batic



Nella foto in alto una veduta panoramica della zona dei laghi del Denali Park; sotto un orso grizzly alla ricerca di cibo.



QUALCHE CURIOSITÀ

Una sola strada asfaltata entra nel *Denali National Park*, ma per sole 89 miglia. Attenzione però che in inverno la neve viene rimossa solo per le prime tre miglia: nei mesi invernali, infatti, per gli spostamenti interni al parco, vengono utilizzate le slitte trainate da cani. *Denali* è anche il luogo dove, nella saga letteraria di *Twilight* di *Stephanie Meyer*, vive la famiglia di vampiri di *Tanya*.



PILOTA DEI VOSTRI INVESTIMENTI OBBLIGAZIONARI

Una performance su base annua del + 5,2 %
dall'adozione della nuova strategia d'investimento

Una performance YTD del + 6,5 %

Una volatilità del 4,4 % su 3 anni



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**

CONCORDIA - INTEGRITAS - INDUSTRIA

I rendimenti e la volatilità del passato non sono indicativi dei risultati e della volatilità futuri e possono variare nel tempo.

Dati al 31/08/2016 per la quota C del fondo. Data di inizio della gestione da parte dell'attuale team di gestione: 14/02/2013. Performance cumulativa del fondo da tale data: +19,68 % (performance su base annua: +5,20 %). Performance cumulativa della quota C dal lancio (30/12/2004): +42,17 % (su base annua: +3,06 %). Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management (France).

Questo documento è stato concepito esclusivamente a scopo informativo. **Principali rischi: rischio di perdita del capitale, rischio correlato all'investimento nei mercati emergenti, rischio correlato all'investimento in contratti su strumenti finanziari e swap, rischio di credito, rischio di credito correlato all'investimento in titoli speculativi, rischio di tasso.** Qualsiasi potenziale investitore deve avvalersi dei servizi del suo provider o consulente, per formare il proprio parere sui rischi insiti in ogni investimento indipendentemente da qualsiasi entità del gruppo Edmond de Rothschild e sulla loro adeguatezza rispetto alle sue attività e alla sua situazione personale. Per questo scopo, è necessario considerare il prospetto o il documento recante le informazioni chiave per gli investitori (KIID) consegnato prima di qualsiasi sottoscrizione e disponibile sul sito web <http://funds.edram.com> o gratuitamente su semplice richiesta presso la sede di Edmond de Rothschild Asset Management (France).

SOCIETÀ DI GESTIONE

**EDMOND DE ROTHSCHILD
ASSET MANAGEMENT (FRANCE)**

47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08

Société anonyme governed by an executive board
and a supervisory board with capital of 11,033,769 euros
AMF registration No. GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S Paris

**EDMOND DE ROTHSCHILD (FRANCE),
SUCCURSALE ITALIANA**

Corso Venezia, 36 - 20121 Milano - T + 39 02 76 06 11

it.edram.com

QUALE STRATEGIA SCEGLIERE SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI?



Guillaume Rigeade
GESTORE DEL FONDO
EDMOND DE ROTHSCHILD
BOND ALLOCATION



Eliezer Ben Zimra
GESTORE DEL FONDO
EDMOND DE ROTHSCHILD
BOND ALLOCATION

QUALI SONO I FATTORI CHE OGGI SOSTENGONO UNA GESTIONE FLESSIBILE SUI MERCATI OBBLIGAZIONARI?

Per diversi decenni gli investitori di lungo termine hanno costruito la base dei propri portafogli basandosi sulle obbligazioni. Queste erano percepite come sicure, poco volatili e con delle buone performance. Ma il contesto è cambiato e basti considerare che oltre il 40% dei depositi dei titoli sovrani in Europa offre un rendimento negativo¹.

Questo contesto ha, quindi, costretto gli investitori a rivedere i loro metodi di allocazione; mantenere portafogli obbligazionari remunerativi e correttamente equilibrati in termini di rischio diventa un esercizio particolarmente complicato. Pertanto, è importante avere un approccio flessibile e diversificato sui mercati obbligazionari.

QUAL È LA VOSTRA PERCEZIONE DEL CONTESTO ATTUALE ?

L'anno sui mercati obbligazionari è stato particolarmente animato e si è distinto per l'alternanza di fasi risk-on/risk-off che bisogna saper anticipare. Nelle prossime settimane diverse turbolenze di carattere politico agiteranno i mercati; infatti, ci sono diverse sfide elettorali con esito incerto. Sul fronte economico, le banche centrali resteranno sotto i riflettori. Dall'altra parte dell'Atlantico, l'incertezza rallenta il ritmo del riassetto monetario. Quanto alla BCE, dovrà perseguire la propria politica monetaria molto accomodante.

CI PRESENTI IL FONDO EDR BOND ALLOCATION; RIFLETTE IL VOSTRO APPROCCIO OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE?

EdR Bond Allocation è un fondo che beneficia di una gestione attiva su tutto l'insieme obbligazionario. È un fondo flessibile in termini di esposizione, perché ha accesso a tutti i mercati obbligazionari internazionali (bond societari, bond sovrani, Investment Grade o High Yield). Il fondo è ugualmente flessibile in materia di sensibilità al tasso d'interesse; infatti, in termini di duration, può spaziare da -2 a +8 permettendo di attutire le perdite nella fase di rialzo dei tassi.

Da febbraio 2013, data in cui è in atto la strategia attuale il fondo ha raggiunto una performance annua media di +5,2%. La performance YTD, nonostante la volatilità perpetrata dalla Brexit, è del +6,5%².

1. Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management. Dati al 13/09/2016.

2. Le performance passate non sono un indicatore affidabile di quelle future e possono variare nel tempo. Fonte: Edmond de Rothschild Asset Management (France). Risultati ottenuti nel passato non costituiscono una garanzia di performance future e non sono costanti nel tempo. Dati al 31/08/2016. Performance cumulata della classe A € del fondo su 5 anni: +23,93%.

PRINCIPALI RISCHI POTENZIALI D'INVESTIMENTO

Questo fondo è classificato nella categoria 3 (quote C, D e I), in linea con le caratteristiche delle aree geografiche e dei titoli illustrati nella sezione «Obiettivi e politica d'investimento» del Documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID).

Rischio di perdita del capitale: l'OICVM non gode di alcuna garanzia né protezione, pertanto il capitale inizialmente investito potrebbe non essere interamente restituito, anche qualora i sottoscrittori conservino le quote per tutta la durata consigliata dell'investimento.

Rischio di credito: il rischio principale è quello d'insolvenza dell'emittente, ovvero il mancato pagamento degli interessi e/o il mancato rimborso del capitale. Il rischio di credito è altresì correlato al declinamento di un emittente. Si richiama l'attenzione degli investitori sul fatto che il valore patrimoniale netto del FCI può variare al ribasso qualora si registri una perdita totale su un'operazione in seguito all'in-

solvenza di una controparte. La presenza in portafoglio, direttamente o mediante OICVM, di crediti di società private espone l'FCI alle conseguenze di una variazione della qualità creditizia.

Rischio di credito correlato all'investimento in titoli speculativi: L'FCI può investire in emissioni di paesi o società che, all'atto dell'acquisto, rientrano nella categoria "non investment grade" secondo un'agenzia di rating (classamento inferiore a BBB- per Standards & Poor's o qualsiasi altro rating equivalente assegnato da un'altra agenzia indipendente) o considerati equivalenti dalla Società di gestione. Queste emissioni sono titoli detti speculativi, per i quali il rischio d'insolvenza degli emittenti è maggiore. Questo OICVM deve quindi essere considerato in parte speculativo e rivolto più specificamente a operatori consapevoli dei rischi inerenti agli investimenti in questo tipo di titoli. Pertanto, il ricorso a titoli "ad alto rendimento" o "High

Yield" (titoli speculativi per i quali il rischio d'insolvenza dell'emittente è maggiore) potrebbe comportare un maggior rischio di flessione del valore patrimoniale netto.

Rischio di tasso: l'esposizione a titoli obbligazionari (titoli di credito e strumenti del mercato monetario) rende l'FCI sensibile alle fluttuazioni dei tassi d'interesse. Il rischio di tasso si traduce in un'eventuale flessione del valore del titolo, quindi del valore patrimoniale netto dell'FCI, in caso di variazione della curva dei tassi.

Edmond de Rothschild (France), Succursale italiana
Corso Venezia, 36 - 20121 Milano
T + 39 02 76 06 11

Documento redatto il 15/09/2016. Documento senza alcun valore contrattuale. Il presente documento è stato realizzato a fini esclusivamente informativi. Le cifre, i commenti e le analisi contenuti in questo documento riflettono il sentiment di Edmond de Rothschild Asset Management relativamente ai mercati, al loro andamento, alla loro normativa e al loro regime fiscale, tenuto conto della expertise, delle analisi economiche e delle informazioni oggi in suo possesso. Tali cifre, commenti e analisi non costituiscono in nessun caso un impegno o garanzia di qualsivoglia natura da parte di Edmond de Rothschild Asset Management. Ogni potenziale investitore è tenuto a consultare il proprio fornitore di servizi o consulente di fiducia al fine di formarsi un'opinione sui rischi insiti in ciascun investimento, indipendentemente da Edmond de Rothschild Asset Management, e sull'adeguatezza di tali rischi rispetto alla sua situazione patrimoniale e personale. A tale scopo, dovrà prendere visione delle informazioni chiave per gli investitori (KIID) consegnate prima di ogni sottoscrizione e disponibili presso il sito it.edram.com o ottenibili gratuitamente e su semplice richiesta presso la sede sociale di Edmond de Rothschild Asset Management. Edmond de Rothschild Asset Management (France): 47, rue du Faubourg Saint-Honoré 75401 Paris Cedex 08 - Société anonyme governed by an executive board and a supervisory board with capital of 11,033,769 euros - AMF registration No. GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S Paris.



**EDMOND
DE ROTHSCHILD**

Unisciti a noi
su it.edram.com

Mercati: battere il ferro finché è caldo...

È quanto suggeriscono di fare

Nicolas Chaput, Global CEO & Co-CIO di Oddo Meriten Asset Management, e Laurent Denize, Global Co-CIO di Oddo Meriten Asset Management, in questo autunno 2016 che lascia intravedere nuvole all'orizzonte.

L'estate 2016 si è conclusa all'insegna del buonumore tra gli investitori, con mercati al rialzo e poca volatilità. Fatto talmente raro negli ultimi anni da dover essere per forza sottolineato.

Esistono, però, delle valide ragioni alla base di questo fortunato momento di mercato? Sì e no.

MA SUL FRONTE DELLE INCOGNITE...

Tuttavia, dei nuvoloni grigi incombono ancora all'orizzonte. Nella migliore delle ipotesi, il rimbalzo macroeconomico porterà l'economia mondiale verso il suo potenziale, un livello largamente e pericolosamente rivisto al ribasso negli ultimi anni, soprattutto a causa di una produttività stagnante, il cui trend non sembra destinato ad invertire la rotta. Sul fronte della domanda, i consumi iniziano ad indebolirsi in alcuni Paesi Emergenti. Inoltre le stesse Banche Centrali sottolineano l'impatto sempre più limitato delle politiche monetarie. I prezzi delle materie prime sono volatili, in un contesto di persistente eccedenza dell'offerta, sia del petrolio sia dei metalli industriali. Infine, il contesto geopolitico può aggravarsi in diverse zone del mondo: Asia, Medio Oriente ma anche Africa.

SÌ PERCHÉ

• I dati macroeconomici pubblicati fino a ora sono risultati in linea con le

previsioni relative ad un rimbalzo nel terzo trimestre 2016 e il settore manifatturiero sta cominciando a mostrare segni di miglioramento. I consumi delle famiglie nei Paesi sviluppati proseguono la loro espansione, il livello delle scorte è già stato rivisto in funzione degli ordinativi.

• La stagione di pubblicazione degli utili aziendali, terminata all'inizio di agosto, senza essere eccellente ha tuttavia evidenziato alcune belle sorprese.

• Il quadro geografico non ha evidenziato nuove importanti fonti di preoccupazione.

• L'effetto di spiazzamento determinato dagli acquisti di attivi delle banche centrali permette ai diver-

RESTIAMO SULLE NOSTRE POSIZIONI

In sintesi: la situazione di incertezza prevalente a luglio non è cambiata in agosto. Al contrario, è probabile che assisteremo ad un ritorno della volatilità. Molti fattori di rischio si addensano come nubi all'orizzonte, come le elezioni americane o il referendum in Italia, ma

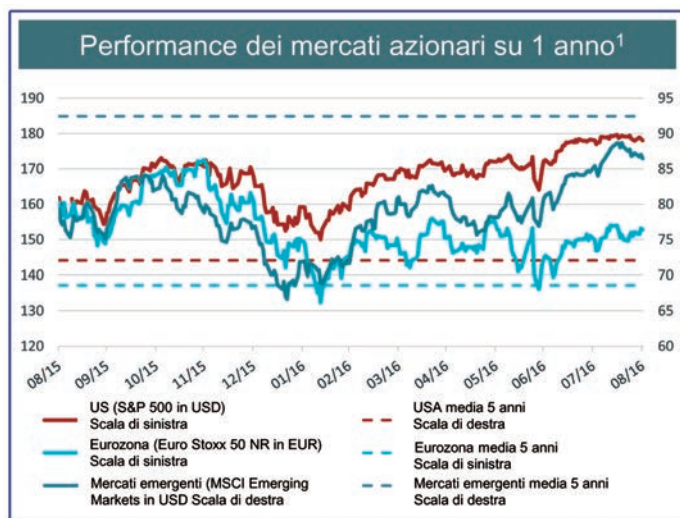


Grafico – Performance dei mercati azionari.

Fonti: Oddo Meriten AM S.A., Bloomberg (dati al 31/08/2016).

¹ Su base 100 al 31/08/2011.

ODDO MERITEN ASSET MANAGEMENT

È la divisione di gestione del risparmio del Gruppo Oddo che dall'agosto 2015 riunisce le attività di Oddo Meriten AM S.A. e Oddo Meriten AM GmbH. Con un patrimonio gestito di 41 miliardi di euro e 276 dipendenti, il gruppo franco-tedesco Oddo Meriten AM costituisce una delle più importanti società d'investimento indipendenti dell'Eurozona.

anche i dati dell'ISM (l'indice del settore manifatturiero Usa) rilasciati all'inizio di ottobre. Fino ad allora, quindi, battiamo il ferro fin-



ODDO MERITEN
ASSET MANAGEMENT

ché è caldo, e – per quanto ci riguarda – manteniamo l'esposizione al rischio già presente nei nostri portafogli.

ANALISI E PROSPETTIVE

Quanto sembra lontano l'inizio dell'anno, quando tutti gli attivi rischiosi erano partiti al ribasso. L'indice *MSCI World* presenta al momento una *performance* "solida" di oltre il 5% (YTD al 31/8/2016). Dunque si tratta oggi di interrogarsi sui fattori macroeconomici o politici che potrebbero frenare oppure confermare questo *trend* positivo.

La Brexit – I timori di forti turbolenze sul mercato in seguito al voto inatteso sulla Brexit non si sono concretizzati. Il calo della Sterlina, un intervento deciso della Banca d'Inghilterra ed un calendario di uscita dall'Ue molto diluito e di fatto lontano nel tempo, sono stati effetti molto positivi per gli attivi britannici. Al di là dello *shock* politico, il contagio al continente europeo dovrebbe risultare anch'esso contenuto (-0,2% di crescita nel 2017 nell'Eurozona).

Una recessione negli Stati Uniti? – Mentre i consumi americani presentavano una crescita modesta da quasi un anno, l'avvio di un'uscita dalla crisi del settore petrolifero e una ripresa dell'attività industriale nel terzo trimestre dell'anno allontanano le prospettive di un'inversione di rotta. Un errore di comunicazione della Fed o l'elezione alla presidenza Usa di Donald Trump potrebbero tuttavia cambiare il quadro.

L'Eurozona – La ripresa sembra

confermarsi nonostante numerosi *shock* che avrebbero potuto frenarla. Tuttavia gli investimenti restano poco dinamici in un contesto in cui i rischi politici si inten-

sificano con l'approssimarsi nei prossimi 12 mesi di importanti elezioni. Il

vero problema dell'Eurozona risiede in due elementi: le banche, soprattutto italiane, e l'assenza di riforme strutturali, che inizia a farsi sentire con forza.

Una ricaduta del prezzo del petrolio – Sebbene il prezzo del barile sembra aver trovato dei punti di minimo nell'anno ed esserci rimasto, è ancora difficile affermare che la correzione sul fronte dell'offerta sia conclusa, anche se la produzione americana continua a diminuire.

IN ASIA ORIENTALE...

La Cina è riuscita a governare la decelerazione della sua crescita, attraverso un aumento dell'accesso al credito e delle spese infrastrutturali. Ogni eccesso di leva finanziaria, come quello a cui stiamo assistendo, si espone al rischio di produrre un effetto di riduzione incontrollata dei margini, calo della crescita e aumento del costo del denaro. I nostri indicatori sull'attività cinese restano positivi e la liberalizzazione del conto capitale ha permesso di limitare i deflussi di capitali.

EUROZONA E ANDAMENTO DEI MERCATI

Una stagione di risultati piuttosto incoraggianti delle società europee ci lascia sperare in un recupero di *performance* dell'Eurozona. Qualora le misure di stimolo diventassero più fiscali che monetarie, e venisse trovata una risoluzione bancaria, potremmo assistere a un bel prolungamento dell'estate indiana sui mercati. ●

Nicolas Chaput
e Laurent Denize



Nicolas Chaput



Laurent Denize

Liberi per scelta.
Normali per vocazione.

copernico

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

