

trimestrale > anno II > n. 7 > 2014 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD

*il*COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

Daniel Kahneman

I CONDIZIONAMENTI DELLA FINANZA COMPORTAMENTALE


copernico
Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

Copernico Sim,
investire nella giusta direzione.



www.copernicosim.com

Uno psicologo Nobel

Neurobiologia, reazioni chimiche e psicologia. Ecco i temi che affronteremo in questo numero. Pensate di aver sbagliato rivista? Temete di trovarvi invischianti in formule chimiche, ricette mediche o sedute terapeutiche?

Beh, state tranquilli: avete in mano **ilCopernicano**, quindi si parla sempre di economia e finanza. Soltanto che questa volta lo facciamo traendo spunto dalle ricerche di Daniel Kahneman che permise di applicare la ricerca scientifica nell'ambito della psicologia cognitiva alla comprensione delle decisioni economiche.

Kahneman, professore all'Università di Princeton, è uno psicologo israeliano che nel 2002 vinse (con-

giuntamente a Vernon L. Smith) il Premio Nobel per l'Economia per aver integrato argomenti della ricerca psicologica con le scienze dell'economia, specialmente in merito al giudizio umano e alla teoria delle decisioni in condizioni d'incertezza.

Gli studi dello psicologo hanno determinato l'applicazione di un nuovo metodo di analisi dell'economia globale definito finanza comportamentale che oggi ancora di più qualifica e valorizza la figura del promotore finanziario.

Apriamo **ilCopernicano** con questo tema perché siamo convinti farà riflettere più di qualche professionista. ●

Pierpaolo Gregori



Pierpaolo Gregori

Direttore responsabile

SOMMARIO **ilCOPERNICANO**

- 4** PROCESSI DECISIONALI **Condizionamenti e scelte finanziarie** (di Francesco Citta)
- 7** STRUMENTI ALTERNATIVI **Come cambiano le abitudini degli investitori?**
- 10** ANALISI E FORMAZIONE **Nuovi appuntamenti copernicani** (di Pietro Scala)
- 11** AD MAIORA SEMPER **La grande opportunità** (di Giuseppe Rubolino)
- 13** L'INTERVISTA **Donne: famiglia e carriera, un binomio vincente** (di Costanza Marchiol)
- 17** BNP PARIBAS IP **Strategia "Iso-Vol", un anno dopo**
- 19** M&G INVESTMENTS **Guardare oltre la crescita** (di Matthew Vaight)
- 23** AMUNDI SGR **Trovare rendimento in un contesto a tassi zero**
- 25** SELLA GESTIONI SGR **Giovani e futuro: il fondo pensione può essere un aiuto concreto**
- 29** FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS **Bond ed Equity alla ricerca di un equilibrio**
- 30** ROBERTO TREBINO **Orologi da torre, un museo unico al mondo** (di Luana Savastano)

Editore

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

Coordinamento editoriale

Furio Impellizzeri, Gianluca Scelzo,
Pietro Scala, Massimo Campazzo

Direttore responsabile

Pierpaolo Gregori

Progetto grafico e impaginazione

Alen Volo

Segreteria di redazione

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

Redazione

Elisabetta Batic, Luana Savastano,
Giuseppe Morea

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.
© 2013/14 - Tutti i diritti sono riservati.

Condizionamenti e scelte finanziarie

Sovente si tendono ad ignorare le informazioni in contrasto con le proprie convinzioni focalizzandosi prevalentemente sui dati che sostengono la propria tesi o una decisione passata, arrivando a volte al paradosso che si mantengono in portafoglio strumenti che non si sarebbe disposti ad acquistare.



Francesco Citta

addetto Ufficio Studi
di Copernico SIM S.p.A.

Fino a qualche decennio fa la teoria economica e finanziaria era dominata da una comune impostazione che, in estrema sintesi, ipotizzava un comportamento razionale da parte degli investitori, dei consumatori e degli imprenditori. Agire razionalmente significa valutare in modo corretto gli strumenti finanziari presenti sul mercato, effettuare sistematicamente scelte corrette e ottimizzare le informazioni a propria disposizione. Chi opera in modo non conforme a tale ipotesi rappresenterebbe uno sparuto gruppo non in grado di influenzare il mercato nel suo complesso e comunque destinato, nel lungo termine, a perdere sistematicamente il proprio denaro a causa di scelte non efficienti. Inoltre l'utilizzo di sempre più potenti elaboratori elettronici ha permesso di applicare con maggiore facilità le teorie economiche basate su questi presupposti diffondendole in tutto il mondo.

ANOMALIE IRRAZIONALI

Lo scoppio della bolla Internet agli inizi degli anni Duemila e soprattutto di quella immobiliare negli Stati Uniti sul finire dello scorso decennio ha reso evidente come gli operatori non sempre si comportino in modo razionale; in generale ci si è resi conto di come la teoria "standard" non sia in grado di spiegare efficacemente certe situazioni in

cui l'emotività riveste un ruolo fondamentale e che per l'appunto vengono definite anomalie.

In questo contesto si è sviluppato un nuovo approccio teorico che pone maggior enfasi sugli aspetti psicologici e che è in grado di spiegare quei comportamenti apparentemente incoerenti e privi di una motivazione razionale. I primi studi si sono focalizzati sull'applicazione in ambito economico di nozioni provenienti dal mondo della psicologia, mentre successivamente si è fatto ricorso alla neurobiologia per meglio comprendere l'impatto sulle nostre scelte delle reazioni chimiche che si attivano in determinate situazioni.

FINANZA COMPORTAMENTALE

In poco tempo questa nuova impostazione, definita finanza comportamentale, ha acquistato sempre più importanza riuscendo a spiegare comportamenti fino ad allora difficilmente prevedibili. Gli studi oggi disponibili al riguardo hanno permesso di individuare alcune caratteristiche comuni nel comportamento umano in condizioni di incertezza. Si tratta di una materia in continua evoluzione ma dai risultati estremamente interessanti.

Alla base della finanza comportamentale c'è la considerazione che il mondo circostante è così comples-

so che la nostra mente non è in grado di elaborare tutte le informazioni necessarie per scegliere in modo razionale o efficiente; per sopperire a tale incapacità si utilizzano alcuni stratagemmi mentali che ci permettono di semplificare notevolmente il processo decisionale. Purtroppo queste semplificazioni alle volte si rivelano errate e ci portano ad assumere comportamenti non ottimali.

CAPACITÀ DI GIUDIZIO SOVRASTIMATA

Alcuni esempi possono essere utili per meglio inquadrare talune anomalie ricorrenti. Sovente si riscontra la tendenza a ignorare le informazioni in contrasto con le proprie convinzioni focalizzandosi prevalentemente sui dati che sostengono la propria tesi o una decisione passata. Molte volte a questo fenomeno è associata la propensione a sovrastimare le proprie capacità di giudizio con la conseguenza che i rischi

vengano sottostimati e ci si illuda di poter controllare gli eventi.

Nell'ambito degli investimenti questi fenomeni sono riscontrabili nella convinzione di alcuni di possedere una capacità di selezione dei titoli superiore alla media. Se i rendimenti conseguiti sono positivi ci si convince della correttezza delle proprie azioni, altrimenti si tende ad attribuire la responsabilità delle perdite a cause a noi esterne (quali la sfortuna), "dimenticandosi" di analizzare il processo decisionale che ci ha portato ad un simile risultato.

PARADOSSI SPIACEVOLI

Numerosi esperimenti hanno dimostrato come il dispiacere generato da una perdita abbia una maggiore intensità, circa due volte e mezzo in più, rispetto alla soddisfazione generata da un guada-

Alla base della finanza comportamentale c'è la considerazione che il mondo circostante è così complesso che la nostra mente non è in grado di elaborare tutte le informazioni necessarie per scegliere in modo razionale o efficiente.





zione che il mercato non riconosca il giusto valore ai propri titoli.

PUNTI DI VISTA

Nel processo decisionale un ruolo fondamentale è rivestito dalla formulazione delle opzioni disponibili: si è osservato, infatti, che le scelte “dipendono” in parte dal modo in cui i problemi sono posti. Proporre una scelta d’investimento mettendo maggior enfasi sul profitto potenziale, induce generalmente l’investitore a incrementare la propria avversione al rischio, mentre se

l’enfasi viene posta sulle perdite potenziali l’investitore si dimostra molto più propenso al rischio.

SCELTE CONSAPEVOLI

Come si può intuire dai precedenti esempi, gli investitori possono essere vittime di processi mentali che agiscono a livello inconscio per cui difficilmente controllabili. Quali sono, dunque, le possibili soluzioni?

Prima di tutto, a livello individuale, conoscere quello che può essere percepito come un problema è il primo passo verso la sua soluzione, migliorando ad esempio il proprio processo d’investimento.

In secondo luogo queste analisi possono aiutare il legislatore a creare le condizioni per cui il mercato possa, ad esempio, rappresentare correttamente le opzioni di scelta a disposizione degli investitori e quindi renderli più consapevoli nelle decisioni che di volta in volta devono affrontare. ●

Francesco Citta

Le scelte di investimento dipendono anche dal modo in cui i problemi vengono posti.

gno di pari entità; psicologicamente, infatti, incorrere in una perdita equivale ad ammettere che lo specifico investimento sia stato sbagliato e che l’intero processo decisionale potrebbe essere messo in discussione generando spiacevoli sensazioni.

In finanza questo fenomeno determina il mantenimento delle posizioni in perdita indipendentemente dalle prospettive future dei singoli titoli arrivando al paradosso che si mantengono in portafoglio strumenti che non saremmo disposti ad acquistare. Il rinvio della decisione di vendita si basa sulla presunta mancanza di sufficienti informazioni per una simile scelta oppure sulla convin-



Come cambiano le abitudini degli investitori?

Mercati azionari volatili ed obbligazionari che, se fino ad un passato non troppo lontano offrivano rendimenti percepiti come allettanti ed una ridotta rischiosità, oggi vedono tassi d'interesse persistentemente bassi e curve dei rendimenti piatte. In questo contesto mutevole ed incerto, ci siamo chiesti come sta reagendo l'investitore medio, sottoponendo a due giornalisti specializzati nel settore alcune domande sul tema. Si tratta di Massimo Esposti, collaboratore de *Il Sole 24 Ore*, e Marco Berlassina, direttore del mensile *F Risparmio&Investimenti*.

La propensione al rischio dell'investitore medio è cambiata negli ultimi anni? È cresciuta la sua consapevolezza dei mutamenti strutturali avvenuti nei mercati e di come questi necessariamente influenzino le sue scelte di investimento?

Esposti: "Ascoltando le vicende di molti investitori verrebbe da dire che più che la propensione al rischio sono i rischi a essere aumentati. D'altra parte in uno scenario da tempesta perfetta tra crisi economica, grossi problemi geopolitici e una grande liquidità in *stand by*, non poteva essere altrimenti. C'è però l'aspetto positivo che può scaturire da un'emergenza come questa: l'incremento dell'attenzione. Oggi molti investitori vanno alla ricerca di informazioni per avere un quadro non solo numerico delle proprie attività di finanza persona-

le. Si percepisce la voglia di essere parte attiva delle proprie scelte davanti a un mercato ormai visto come globale".

Berlassina: "Si potrebbe dire che se scattassimo oggi una fotografia a un investitore e la mettessimo allo specchio con una sua immagine di 5/6 anni fa, fatteremmo a riconoscerlo... Non parlerei però di una riduzione della propensione al rischio (che per la verità gli investitori di casa nostra non hanno mai avuto), ma del fatto che gli italiani hanno compreso come oggi investire sia una attività molto più difficile di quanto poteva esserlo solo pochi anni fa. La crisi di *Lehman Brothers*, i dubbi emersi nel 2011 sulla solvibilità dei titoli di Stato e gli scarsi rendimen-

ESPOSTI:
"Trasparenza dei prodotti, chiarezza dei costi e assistenza continua possono permettere di sfruttare questo momento di grande incertezza".

BERLASSINA:
"L'uomo per sua natura (e quindi anche l'investitore) ha la tendenza a prendere le sue decisioni più sulla base delle esperienze negative di quanto non faccia pensando a quelle positive".





Massimo Esposti

Giornalista economico, è collaboratore de *Il Sole 24 Ore* nel quale ha ricoperto il ruolo di redattore capo centrale e responsabile, come ultimo incarico, di *Plus24*, il settimanale di finanza personale del quotidiano. Tra i pionieri del giornalismo multimediale, è autore e coordinatore di diversi saggi sulla comunicazione, il risparmio, l'evoluzione delle imprese, il marketing. È membro del comitato scientifico e docente del settore Master de *Il Sole 24 Ore*.

ti obbligazionari dovuti alle politiche di tassi zero delle Banche centrali, hanno infatti condotto a un unico effetto: un crescente bisogno di delega ai professionisti per la ricerca di rendimento”.

Da quali fattori può dipendere una mutata propensione e percezione del rischio e quale ruolo gioca in questo senso il lavoro svolto dai professionisti del settore?

Esposti: “Qui entra in giuoco lo spread della fiducia. L'investitore è disposto a rischiare quando, dall'altra parte, ci sono professionisti del risparmio in grado di entrare in sintonia non solo con gli obiettivi e le performance aziendali, ma con chi hanno davanti, compresi i vecchi clienti. Perdere affidabilità per non aver voluto valutare appieno le singole situazioni e le prospettive di un percorso di investimenti, non è poi così difficile. Da questo punto di vista la preparazione dei professionisti del settore è essenziale e non può sganciarsi da un aggiornamento costante oltre ad una conoscenza profonda anche dei prodotti concorrenti”.

Berlassina: “Uno degli assiomi della finanza comportamentale fornisce a mio avviso la migliore risposta: l'uomo per sua natura (e

quindi anche l'investitore) ha la tendenza a prendere le sue decisioni più sulla base delle esperienze negative di quanto non faccia pensando a quelle positive. In altri termini, è ancora troppo fresco nella memoria degli investitori il ricordo delle notti insonni pensando a come mettere al riparo i propri risparmi. Ricordiamoci che non più tardi di tre estati fa ci si chiedeva se l'Italia sarebbe andata in *default*, se fosse il caso di investire in oro o di aprire un conto all'estero. In questo senso – è ancora la finanza comportamentale a dirlo – il ruolo del promotore è fondamentale. Deve cioè costituire la parte razionale del pensiero dell'investitore: avvertire dei pericoli, ma anche evidenziare le opportunità che si presentano sul mercato, facendo leva sulla sua autorevolezza per far comprendere all'investitore che le situazioni devono essere valutate sulla base di criteri misurabili e non sulle “passioni” o sulle cattive esperienze del passato”.

Visti i bassi rendimenti offerti dai titoli di Stato italiani, storicamente l'investimento rifugio dei cosiddetti “bot people”, stiamo assistendo ad un riorientamento su strumenti alternativi? Quali sono, infine, le



scelte privilegiate?

Esposti: “Senza dover scomodare premi Nobel, basta “allungare” le orecchie quando si è in banca, vicino ai box dei consulenti, per capire come la discesa dei tassi stia e-

la e questa è la sfida. Trasparenza dei prodotti, chiarezza dei costi ed assistenza continua possono permettere di sfruttare questo momento di grande incertezza, aggiungendo anche i temi sempre più avvertiti delle coperture previdenziali e quelle sanitarie”.

Berlassina: “In anni recenti l'industria del risparmio gestito ha fornito agli italiani un buon surrogato dei titoli di Stato con i fondi a cedola in grado di rimpiazzare i flussi di reddito costanti che i risparmiatori di casa nostra hanno sempre dimostrato di apprezzare. Anche i prodotti assicurativi hanno risposto egregiamente al bisogno di sicurezza degli investitori. Per il futuro prevedo però che la ricerca di rendimento porterà gli investitori italiani a spingersi verso nuovi lidi, ad esempio quello dell'obbligazionario emergente. Anche in questo caso con l'ausilio di un gestore che conosca a fondo quei mercati”.

C.M.

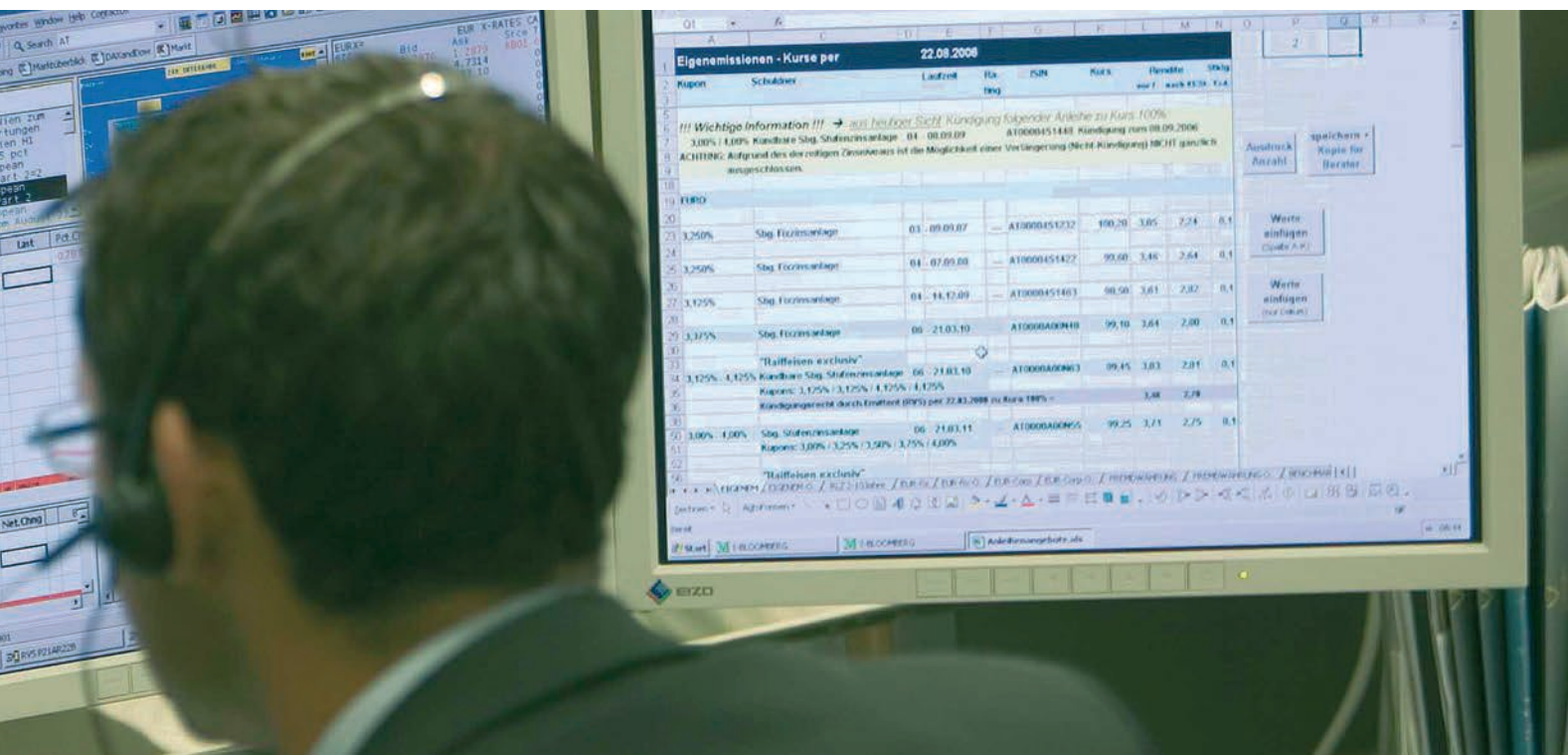
splodendo nelle mani degli investitori tradizionali. Passare da un rendimento di un titolo di Stato del 3-4% all'1,5% su lungo termine o vicino allo zero sul breve, per molti sta trasformandosi in uno *shock*. Si tratta di rimappare il Dna cede-

dimento porterà gli investitori italiani a spingersi verso nuovi lidi, ad esempio quello dell'obbligazionario emergente. Anche in questo caso con l'ausilio di un gestore che conosca a fondo quei mercati”.



Marco Berlassina

Nato a Lecco nel 1975 e laureato in Economia delle istituzioni e dei mercati finanziari all'Università Bocconi di Milano, è giornalista professionista dal 2007. Dal novembre del 2012 è direttore del mensile F Risparmio&Investimenti. In Brown Editore ha dapprima seguito il mercato statunitense e l'analisi macroeconomica, per occuparsi successivamente dell'area approfondimenti del sito www.finanza.com, fino al coordinamento editoriale dei siti Internet del gruppo.



Nuovi appuntamenti copernicani

Con settembre sono
ripresi gli eventi
organizzati sul territorio
da Copernico SIM S.p.A. in collaborazione con i partner locali.



Come da tradizione, abbiamo prescelto per i convegni di Copernico piccole *location* di prestigio, focalizzandoci su argomenti di interesse pratico e sfruttando le sinergie esistenti con

gli Ordini professionali. Commercialisti ed Avvocati, in particolare, spesso riconoscono a questi nostri incontri i crediti formativi necessari all'aggiornamento continuo e vi partecipano attivamente, a testimonianza del loro elevato contenuto professionale.

CONSULENZA INDIPENDENTE

Il 30 settembre scorso si è tenuto ad Acquaviva delle Fonti, in provincia di Bari, un convegno intitolato "Pianificazione finanziaria: interessi del cliente o del mercato? La consulenza finanziaria indipendente". Il tema è stato trattato partendo da un'analisi dello stato attuale della normativa e del mercato, che ha messo in luce come la consulenza *fee only* sia lo strumento principe per garantire l'assenza di conflitto d'interesse.

SUCCESSIONI E PATRIMONI IN ITALIA

Prossima data in calendario è il 12 novembre, con il convegno "Successione d'impresa e patrimoni: aspetti civilistici ed imposizione. L'Italia è un paradiso per le imposte

di successione?". L'evento, che riapre il ciclo di incontri sul tema inaugurato lo scorso 28 aprile a Matera, si terrà a Putignano, in provincia di Bari, e svilupperà da un punto di vista civilistico e fiscale il tema delle successioni, grazie a relatori di altissimo spessore. Interverranno infatti l'avvocato Paolo de' Capitani, *partner* dello Studio Uckmar in Genova e Milano, il dott. Gino Colla, dottore commercialista e mediatore Consob, ed il dott. Saverio Scelzo, presidente e amministratore delegato di Copernico SIM S.p.A. (vedi **ilCopernicano** n. 6).

CONTRATTI DI LEASING

In dicembre sarà la volta di un convegno, a Reggio Emilia, in tema di anatocismo e *leasing*: argomento anche questo già trattato, in collaborazione con la categoria dei dottori Commercialisti, nel corso di numerosi incontri su tutto il territorio. Con un taglio tecnico-pratico, verranno analizzate le caratteristiche tecniche dei contratti di *leasing* ed i rischi a questi legati, offrendo ai professionisti ulteriori strumenti per garantire ai propri clienti un servizio sempre più qualificato.

ACCADRÀ DOMANI

Per rimanere aggiornati e ricevere maggiori informazioni sui nostri prossimi eventi, vi invitiamo a contattarci ai seguenti recapiti: e-mail **info@copernicosim.com**, tel. **0432.229835**.

Pietro Scala



Pietro Scala

responsabile Sviluppo
Copernico SIM S.p.A.

La grande opportunità

Tecnicismi, alte competenze, un'elevata sensibilità psicologica, spirito di sacrificio e tanta passione: sono le risorse che permettono di affrontare tutte le difficoltà che lungo il percorso ci si trova ad affrontare.

Inizio questo lavoro nel 2008, un anno buio per i mercati finanziari. 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, quest'ultimo concluso nello stesso anno in Economia dei Mercati Finanziari a Roma.

QUESTIONE DI SCELTE

Durante gli anni universitari sono state tante le tentazioni che avrebbero potuto deviare il mio cammino portandomi a seguire rotte meno tempestose, quali offerte di lavoro a tempo indeterminato con reddito fisso, intraprendere l'attività di famiglia e così via... ma l'obiettivo era troppo nobile per cedervi. Ho detto no, consapevole di quello che rifiutavo e ancor più convinto di voler diventare quello che oggi sono.

Ricordo come fosse ieri che tutti mi davano del "pazzo" vista l'attività che mi apprestavo ad intraprendere ed il periodo turbolento, ma sono sempre stato dell'idea che le cose nella vita si scelgono, dopo di che vanno portate avanti con determinazione e passione senza mai lasciarsi frenare da niente e nessuno... *Homo faber fortunae suae!*

VENTENNE CONSAPEVOLE

Voi direte: ma un laureando di ventitré anni, sa davvero quello che vuole? Io ritengo di sì, che a quest'età si sia uomini, in grado di fare scelte importanti e ponderate. Nel mio caso ho avuto fortuna, ma non solo: ho scelto il corso di laurea che mi appassionava e che mi sentivo cucito addosso ed inoltre, durante

il percorso universitario, ho conosciuto la mia attuale società ed intrapreso il lavoro della mia vita.

PERCHÉ È IL LAVORO PIÙ BELLO?

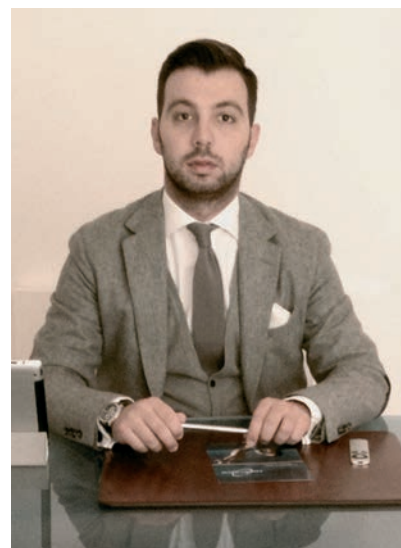
Io spesso definisco questo lavoro il più bello del mondo e sono diverse le ragioni che mi rendono convinto di ciò! Perché è una professione dove un giorno non è mai uguale ad un altro e perché ti dà l'opportunità, anche a soli ventitré anni, di trattare affari su un piano paritario con chiunque. Perché non ci sono punti di arrivo ma tante nuove partenze ed occasioni di miglioramento e perché siamo Noi gli artefici della nostra fortuna ed i padroni del nostro tempo.

Sapete, per me è il lavoro più bello del mondo 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 no, la buona riuscita del convegno è dipesa dal fatto che la gente mi avesse scelto!

SENSIBILITÀ, PASSIONE, EMOZIONE

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 lun-



Giuseppe Rubolino

private banker e
partner Copernico SIM S.p.A.

go 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

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

UN CALCIO AL PESSIMISMO

Ad oggi sono sei anni che svolgo questa professione, sempre con la medesima passione, ed inoltre da un anno partecipo, insieme ad altri colleghi, alla selezione di giovani laureati o laureandi che desiderano intraprendere questa strada. Si tratta di un compito che mi inorgoglisce tanto poiché mi dà l'occasione di trasmettere loro la grande bellezza di questo lavoro e la grossa opportunità che hanno davanti, trovandosi in una realtà come la nostra che investe una parte importantissima del proprio bi-



“L'unica cosa che mi rende perplesso è il dover constatare la mancanza di fiducia di tanti miei coetanei e la carenza di spirito di sacrificio e di voglia di faticare per arrivare”.

nostri interlocutori. Infine, serve tanta, tanta passione: è Lei il vero motore di tutto, è ciò che permette di lavorare anche dodici o tredici ore al giorno e di fare, come nel mio caso, centinaia e centinaia di chilometri, avendo un ufficio a Roma e uno a Policoro, il mio paese natale in provincia di Matera.



lancio su di loro! L'unica cosa che mi rende perplesso è il dover constatare la mancanza di fiducia di tanti miei coetanei e la carenza di spirito di sacrificio e di voglia di faticare per arrivare. Da qui la scelta 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 infatti convinto che, volendolo, tutto si possa cambiare: quindi l'augurio più grande è quello che tale cambiamento possa davvero avere inizio... *Ad maiora semper!* ●

Giuseppe Rubolino

Donne: famiglia e carriera, un binomio vincente

“Lavorare in televisione ti cambia il carattere, ti fa capire che è impossibile non sbagliare, che le critiche fioccano e vanno accettate; se da questo ti fai bloccare non vai più avanti”.

Giorgia Bortolossi, giornalista e volto di *Sky Sport 24*, potrebbe rappresentare l'emblema della donna di oggi. Inizia quattordici anni fa la carriera presso un'emittente locale – *TeleFriuli* – dove riesce a conquistare credibilità in un ambiente prettamente maschile grazie all'impegno ed alla voglia di mettersi sempre in gioco, che nel 2008 l'hanno portata a fare il “grande salto” sulla nota emittente nazionale. Sempre alla ricerca del (non sempre facile) equilibrio tra vita lavorativa e privata, che condivide con il compagno di una vita conosciuto a quindici anni, con la voglia però di non rinunciare a niente.

Partiamo dagli inizi... dal binomio giornalismo-calcio: si è

trattato di una scelta pianificata o di un approdo “casuale”?

“Sono arrivata a *TeleFriuli* grazie ad uno stage con l'Università, iniziando con la cronaca. Grazie a Lorenzo Petiziol (ex direttore di allora) dopo poco si è concretizzata la possibilità di occuparmi di calcio: lo sport mi piaceva per cui ho deciso di buttarmi. Parliamo del 2000-2001 e non è stato facile considerando che non avevo una grandissima esperienza né conoscenza dell'ambiente e che inizialmente ero anche l'unica donna in redazione”!

Come ti sei conquistata una credibilità in un ambiente del tutto nuovo e per di più ancora prevalentemente maschile?

“Ho capito da subito di dover fare il



Giorgia Bortolossi

giornalista professionista
volto di *Sky Sport 24*



“Sono premianti la serietà, la passione per il lavoro e la lealtà”.



“Con il bambino in arrivo ho preso la decisione di iniziare a lavorare da esterna, per gestire gli impegni sulla base delle mie esigenze”.

triplo degli altri, con la consapevolezza di essere presa non molto seriamente. Ci sono voluti molto impegno, studio ed un lavoro su me stessa. Inizialmente dovevo fare un grosso sforzo per non sbagliare nemmeno una virgola nel corso delle interviste o dei collegamenti. Sape-

vo che la mia credibilità passava per prima cosa dalla mia preparazione. L'anno successivo mi è stata offerta la conduzione di una trasmissione televisiva: un nuovo salto nel vuoto, che però ha ulteriormente contribuito a rafforzarmi sia professionalmente che perso-

nalmente. Lavorare in televisione ti cambia il carattere, ti fa capire che è impossibile non sbagliare, che le critiche fioccano e vanno accettate; se da questo ti fai bloccare... non vai più avanti”.

Poi, però, è subentrata l'esigenza di fare ancora un passo in più, la voglia di conqui-



stare uno spazio in un contesto nazionale. Ed ecco l'approdo in Sky: com'è maturata la scelta ed in quale modo è cambiata la tua professione?

“La televisione privata è stata una palestra, mi ha insegnato l'ABC della professione: le risorse non sono molte, ogni tanto ti devi improvvisare e questo serve per crescere. Sentivo però di dover fare un passo avanti per crescere professionalmente, così nel 2007 mi sono licenziata continuando la collaborazione intrapresa con *Mediaset*. Lasciata *TeleFriuli*, per prima cosa ho concluso gli studi in Scienze della Comunicazione, ho fatto l'esame da giornalista e mi sono guardata intorno. Nel 2008 *Sky* apriva il canale *Sky Sport 24* e cercava un corrispondente per regione: anche questa volta ho deciso di provarci. Ho mandato il *curriculum*, passato i vari colloqui e alla fine, tra molti candidati, mi hanno presa. In *Sky* l'approccio alla trasmissione è chiaramente molto diverso: per prima cosa mi hanno formata e dato un'impronta importante da un punto di vista professionale. È una televisione molto innovativa, per esempio insistono molto sulle parole, tutti i modi di dire e i termini “vecchi” sono banditi (uno di questi è la parola *mister!*). Trattandosi poi di un canale che dà notizie 24 ore su 24, c'è una costante ricerca di nuove *news* e informazioni e spunti per riempire la giornata. Insomma, serve un lavoro di setaccio pazzesco”.

Sei una donna con una carriera, sei sposata ed hai un bambino di due anni: come hai trovato il giusto equilibrio per coniugare vita lavorativa e vita privata?

“Negli anni passati a Milano mi sentivo come “in un frullatore”: il telefono squillava di continuo, di giorno lavoravo e di notte mi preparavo per i vari impegni. Da un punto di vista professionale mi rendevo conto di essere esattamente dove volevo, era gratificante al massimo ma contemporaneamente mi

sentivo sotto pressione. Capivo che mi mancava il resto, un momento per staccare, anche per fare una semplice chiacchierata con gli amici. Poi con il bambino in arrivo (nella foto in basso a pag. 14) ho preso la decisione di iniziare a lavorare da esterna, per cui ora posso gestire gli impegni sulla base delle mie esigenze: questo è il grande *plus* della mia professione. Aiuta anche il fatto che il mio compagno (Simone Motta, cresciuto nell'Udinese Calcio, *n.d.r.*) abbia una professione complementare alla mia; abbiamo entrambi orari “sballati” che con un po' di impegno riusciamo ad incrociare facendo combaciare i vari impegni”.

Tu e tuo marito siete clienti di Copernico: che valori aggiunti associ alla figura del Consulente finanziario?

“Siamo clienti di *Copernico* tramite il nostro consulente di fiducia, Massimo Campazzo, conosciuto ai tempi di *TeleFriuli* (Massimo era allora anche addetto stampa dell'Udinese). Il principale valore aggiunto che associo alla sua figura è la capacità di capire cosa cerchi il suo interlocutore e di che cosa abbia bisogno, indirizzandolo verso le soluzioni ritenute migliori. Insomma sono premianti la serietà, la passione per il lavoro e la lealtà”. ●

Costanza Marchiol

“La televisione privata è stata una palestra, mi ha insegnato l'ABC della professione: le risorse non sono molte, ogni tanto ti devi improvvisare e questo serve per crescere”.





LE AZIONI EUROPEE CON PARVEST

Mettete a frutto l'energia delle imprese europee.

IL FONDO PARVEST EQUITY BEST SELECTION EUROPE®

Focalizzato sulle grandi aziende, questo fondo vi permette di trarre vantaggio dalla crescita delle più importanti imprese europee, al riparo dalle mode passeggere.

IL FONDO PARVEST EQUITY EUROPE MID CAP®

Non volete privarvi di alcuna opportunità? Grazie a questa selezione di imprese di media capitalizzazione, il vostro investimento sarà dinamico e solido al tempo stesso.

IL FONDO PARVEST EQUITY EUROPE SMALL CAP®

Selezionate per la loro vitalità, queste piccole imprese europee donano al fondo tutto il dinamismo che ricercate.



PARVEST

NON CERCARE OLTRE

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.



**BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS**

| L'asset manager per un mondo che cambia

www.parvest.it

[@bnppip_it](https://twitter.com/bnppip_it)

I fondi citati sono comparti della Sicav lussemburghese PARVEST, conforme alla direttiva 2009/65/CE. Il presente avviso pubblicitario è stato 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.

Strategia “Iso-Vol”, un anno dopo

**Oltre un anno fa
abbiamo parlato
della strategia “Iso-Vol”**

di Parvest Diversified Dynamic, basata sulla gestione di un livello specifico di volatilità, e dei suoi vantaggi rispetto al modello “risk parity” che gestisce invece il rischio in modo da essere equi-distribuito tra le diverse classi di attivi. Quali sono stati i risultati in un periodo contrassegnato da diversi scenari di mercato?

Parvest Diversified Dynamic di BNP Paribas Investment Partners è un comparto flessibile che investe in un ampio universo di riferimento composto da azionario, obbligazionario ed *assets* di diversificazione, con un obiettivo costante di volatilità del 7,5%.

LA PREMESSA

L'innovativo approccio di BNP Paribas Investment Partners, chiamato “Iso-Vol”, consiste nell’assegnare, alle varie classi d’investimento, un *budget* di “rischio disponibile” diverso, in funzione della volatilità storica, ad esempio maggiore per l’azionario e minore per l’obbligazionario (cfr. grafico 1), a differenza della strategia “risk parity” che prevede la mera suddivisione equi-ponderata della volatilità.

APPROCCIO STRATEGICO

Per decidere le operazioni di mercato e le variazioni nel portafoglio, la strategia “Iso-Vol” si basa sui segnali di volatilità del mercato, in particolare acquistare una *asset class* quando la sua volatilità scende, e venderla quando il livello di rischio invece sale. La stessa volatilità viene misurata in maniera particolarmente efficiente, tenendo in considerazione gli ultimi 4 mesi, e dando una rilevanza crescente ai dati forniti dalle giornate più recenti. Tale approccio rende il portafoglio molto flessibile e reattivo, e in grado

di “cogliere” bene i movimenti dei mercati finanziari, con un’allocazione che diventa o prudente o aggressiva in funzione della volatilità degli *assets* di riferimento, ma sempre con un obiettivo di rischio del 7,5%. La strategia consente quindi alla clientela di partecipare ai movimenti di mercati mantenendo però stabile in maniera costante il profilo di rischio.

Inoltre, per mantenere un elevato livello di diversificazione, Parvest Diversified Dynamic applica una gestione del “*budget* di rischio” non solo all’intero portafoglio del comparto (il 7,5% già menzionato) e a ciascuna delle 3 *asset class* (azioni, obbligazioni, attivi di diversificazione) ma anche ad ogni singola componente all’interno di ogni classe di attivi (ad esempio i singoli indici che compongono la parte azionaria).

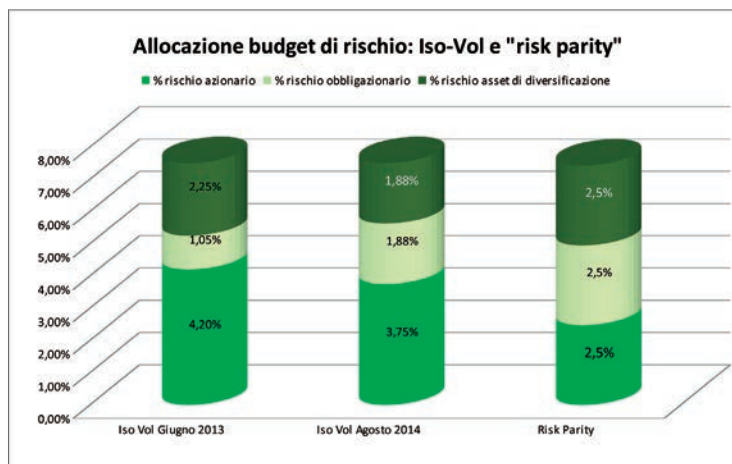


Grafico 1 - L'evoluzione nell'allocatione del budget di rischio della strategia di BNP Paribas IP.

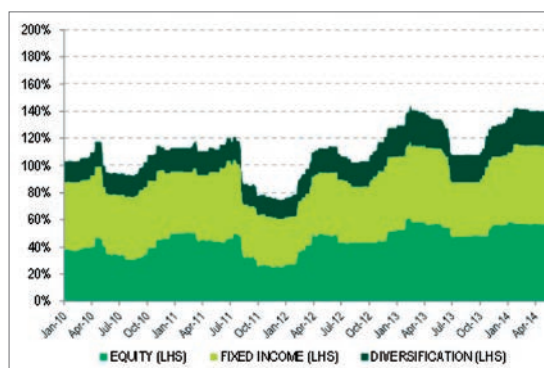


Grafico 2 - L'allocatione di portafoglio si modifica nel tempo.

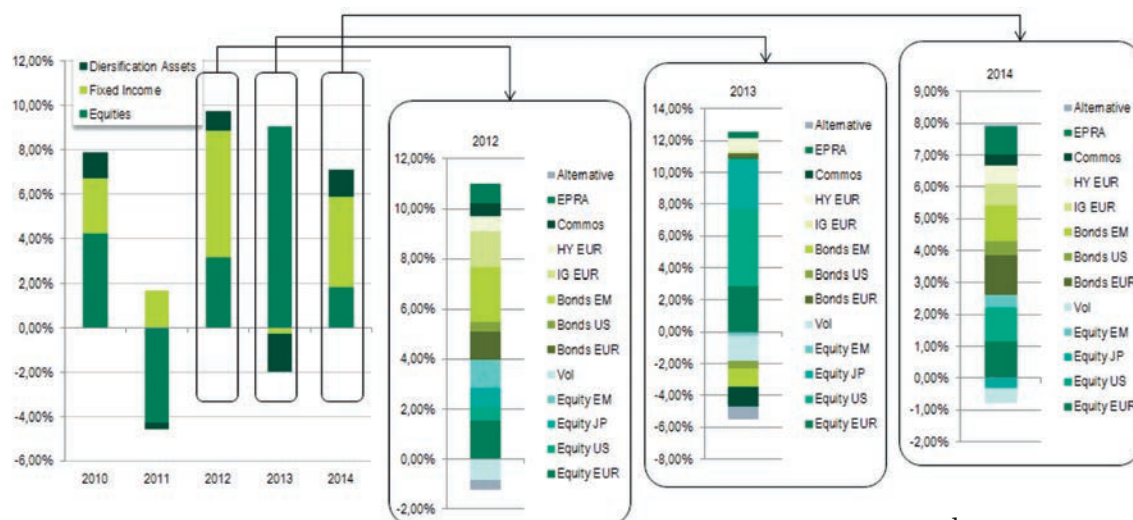


Grafico 3 - L'evoluzione negli ultimi tre anni dei diversi elementi in portafoglio.

EVIDENZE E VANTAGGI

Le motivazioni che hanno portato allo sviluppo della strategia "Iso-Vol" sono semplici: poiché il rapporto rischio/rendimento non è identico per tutte le classi di attivi, non c'è alcun motivo per il quale assegnare a ciascuna di esse lo stesso

un certo investimento diminuisce, il "portafoglio" diventa più "audace", nel senso che il suo peso in quell'*asset class* aumenta per far sì che la sua allocazione di rischio (*risk budget*) resti costante. Nel-

lo stesso tempo, nel caso di uno *shock* violento, il comparto è estremamente rapido nel diminuire la sua esposizione. Il risultato è quello di un portafoglio che tende a catturare le lunghe fasi di rialzo e soffrire solo inizialmente le fasi negative. Evidentemente l'efficacia della strategia dipenderà anche dalla durata dei cicli di mercato e su quanto velocemente cambieranno i *trend*. L'allocazione di portafoglio tra azioni, obbligazioni e attivi di diversificazione (cfr. grafico 2 a pag. 17) si modifica nel tempo, per meglio rispondere alle diverse fasi di mercato.

Infine, visto che non solo l'allocazione fra le

tre *asset class* principali muta in maniera inversamente proporzionale alla volatilità ma anche quella relativa ai singoli componenti di ciascuna di essa, nel grafico 3 (in alto) si può apprezzare l'evoluzione che hanno avuto i diversi elementi in portafoglio nel corso degli ultimi tre anni.

PARVEST DIVERSIFIED DYNAMIC

I risultati sono stati e continuano ad essere molto buoni, confermando la validità del modello e l'efficacia di *Parvest Diversified Dynamic* sia nelle fasi caratterizzate da buone performance dell'azionario sia in quelle più favorevoli all'obbligazionario. ●

Performance a fine Agosto 2014 (nette commissioni-classe C - %)	Agosto	Ultimi 3M	Da inizio anno	A 12 mesi	A 24 mesi	A 36 mesi	A 60 mesi	Da inizio comparto, **
PARVEST DIVERSIFIED DYNAMIC	1,63	1,99	7,18	12,49	8,28	6,27	2,38	3,47
Indicatori di rischio (annualizzati)		Ultime 36 settimane	Ultime 52 settimane	Ultimi 2 anni	Ultimi 3 anni	Ultimi 5 anni		Da inizio comparto, **
Volatilità del comparto (%)			6,43	6,28	5,64	6,47	6,21	6,49
Sharpe ratio (%)			1,77	1,95	1,42	0,88	0,65	-0,04

** data inizio comparto 30/01/1998. Gestione "Iso-Vol" a partire dal 31/12/2009, performance annualizzate.

Parvest Diversified Dynamic è disponibile per il collocamento nelle seguenti classi: Classe C Accumulazione LU0089291651, Classe N Accumulazione LU0107088931, Classe C Distribuzione LU0089290844.

Nota

Tenuto conto dei rischi di natura economica e finanziaria, non può essere offerta alcuna garanzia che siano raggiunti gli obiettivi d'investimento così come illustrati. 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. Non è offerta alcuna garanzia di riottenere l'importo inizialmente investito.

so livello di rischio come ad esempio nel modello "risk parity", le cui performance sono generalmente molto influenzate dall'andamento dei mercati obbligazionari.

Le evidenze hanno quindi dimostrato come la strategia "Iso-Vol" abbia generato risultati particolarmente interessanti e, per la maggior parte delle classi di attivi, ci sia un miglioramento dell'indice di Sharpe (da 0,59 a 0,65 rispetto a un'allocazione tradizionale) e una riduzione nell'ampiezza delle fasi di discesa.

PRONTE REAZIONI

Un ulteriore vantaggio della strategia è la reattività del portafoglio rispetto ad altri modelli. Come detto, infatti, quando la volatilità di

Guardare oltre la crescita

In un'ottica di lungo termine c'è una scarsa correlazione fra la crescita del prodotto

interno lordo (PIL) di un Paese e l'andamento dei mercati finanziari. Gli investitori hanno un eccessivo pessimismo riguardo alle imprese dei mercati emergenti.

È ampiamente previsto che i mercati emergenti diventeranno una parte sempre più importante dell'economia globale. Le dinamiche demografiche favorevoli, la ricchezza in aumento e la comparsa di nuovi consumatori, insieme alla crescente urbanizzazione, sono fattori destinati a trasformare i Paesi in via di sviluppo.

Malgrado questa prospettiva promettente, l'entusiasmo degli investitori per i mercati emergenti è scemato negli ultimi tempi. La propensione al rischio degli investitori è stata pesantemente ridotta dai timori legati al rallentamento su larga scala della crescita economica, alle tensioni geopolitiche e al possibile innalzamento dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, in risposta alla ripresa sempre più vigorosa.

Ci sembra una situazione propizia per l'approccio attivo e orientato al valore di *M&G Global Emerging Markets Fund*. Prima di tutto gli investitori in generale prestano troppa attenzione al "tema della crescita". In un'ottica di lungo termine, crediamo che ci sia una scarsa correlazione fra la crescita del prodotto interno lordo (PIL) di un Paese e l'andamento dei mercati finanziari. Il nostro interesse si concentra su ciò che accade a livello societario. Il successo di un investimento dipende dalle singole aziende, nella misura in cui i prezzi azionari riflettono la *performance* operativa e finanziaria delle società.

VALUTAZIONI ATTRAENTI

L'ansia legata all'ambiente macroeconomico ha generato negli investitori un eccessivo pessimismo riguardo alle imprese dei mercati emergenti. Le valutazioni sono vicine ai livelli più bassi di sempre, ma questo non sembra giustificato dai risultati societari. L'azionario dei mercati emergenti quota inoltre allo sconto più ampio mai visto da molti anni, rispetto ai titoli corrispondenti dei mercati sviluppati. Con le valutazioni prossime a livelli di crisi, siamo convinti che molte aziende delle economie emergenti con buone prospettive a lungo termine siano ingiustamente ignorate.

CAMBIAMENTI SOCIETARI ENTUSIASMANTI

Adottando un'ottica di lungo periodo, notiamo tendenze interessanti nei mercati emergenti, destinate a rivelare opportunità ancora per molti anni. I cambiamenti cui stiamo assistendo a livello societario costituiscono l'aspetto più convincente ai fini di un investimento nei mercati emergenti. In tutto il mondo in via di sviluppo, stiamo individuando società impegnate a migliorare i modelli di gestione, dalle prassi operative agli standard di *governance* e a mettere in atto strategie incentrate sugli interessi degli azionisti.

Inoltre, queste società manifestano l'ambizione di diventare competitive su scala globale. Storicamente



Matthew Vaight

“Adottando un'ottica di lungo periodo, notiamo tendenze interessanti nei mercati emergenti, destinate a rivelare opportunità ancora per molti anni”.



investimenti in ricerca e sviluppo sono in aumento soprattutto in Cina e molte imprese sono impegnate a generare vantaggi competitivi sostenibili basati su tecnologie originali di alta qualità e riconoscimento dei marchi.

APPROCCIO BOTTOM-UP

Nella ricerca dei titoli più promettenti per *M&G Global Emerging Markets Fund*, tentiamo di individuare società in grado di creare valore a lungo termine per gli azionisti. L'approccio *bottom-up* del fondo è imperniato sulla redditività del capitale. Esaminiamo con attenzione il modello di *business*, gli *asset* e le strategie di gestione per determinare i probabili livelli di redditività futuri. Come investitori orientati al valore, siamo interessati ad individuare aziende le cui prospettive di crescita e redditività del capitale siano sottovalutate dal mercato.

UN FUTURO LUMINOSO

Vediamo un futuro luminoso per i mercati emergenti. Al di là delle valutazioni attraenti, la qualità delle aziende nell'universo di investimento sta migliorando e, con il tempo, ci aspettiamo di vedere un numero crescente di imprese assumere ruoli da protagonisti sul palcoscenico mondiale. A nostro avviso, *M&G Global Emerging Markets Fund* può cogliere queste opportunità adottando un approccio selettivo a lungo termine, concentrato sull'individuazione di imprese sottovalutate con un chiaro impegno a creare valore per i propri azionisti. ●

Matthew Vaight
gestore del fondo

le aziende dei mercati emergenti hanno puntato tutto sui costi per fare concorrenza alle loro omologhe dei Paesi industrializzati. Oggi invece sono molte le società che abbracciano l'innovazione per avanzare lungo la catena di valore. Gli



Il valore degli investimenti sui mercati finanziari tende a oscillare determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei fondi, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Il presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori qualificati. Non destinato alla distribuzione ad altri soggetti o entità, che non devono basarsi sulle informazioni in esso contenute. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei fondi qui citati. Gli acquisti relativi a un fondo devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti di Informazione Chiave per gli Investitori (KIID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: www.mandgitalia.it. Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo, che illustra i rischi di investimento associati a questi fondi. Questa attività di promozione finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.



M&G Investments

Forza a tutto campo

M&G Investments ha lanciato il primo fondo comune del Regno Unito nel 1931. Da allora sono passati più di 80 anni, durante i quali abbiamo accumulato esperienze e competenze che ci hanno consentito di restare sempre all'avanguardia del pensiero finanziario.

Oltre 80 anni con gli interessi a lungo termine dei clienti al centro del nostro impegno. E oltre 80 anni dedicati alla creazione di fondi in un'ampia gamma di asset class*, con un approccio di investimento attivo a lungo termine basato su analisi, conoscenze e competenze approfondite.

Classe di attività	Fondo	Rating Morningstar™
Obbligazionario	M&G Optimal Income Fund	★★★★★
	M&G Global Macro Bond Fund	★★★★★
Obbligazionari Convertibili	M&G Global Convertibles Fund	★★★★★
Multi-asset	M&G Dynamic Allocation Fund	★★★★★
	M&G Global Dividend Fund	★★★★★
Azionario	M&G Global Emerging Markets Fund	★★★★★

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

www.mandgitalia.it

ESPERTI NELLA GESTIONE DI FONDI DAL 1931

M&G
INVESTMENTS

*Asset class: categoria di asset, come ad esempio liquidità, azioni, reddito fisso e le relative sottoclassi, nonché attività materiali come gli immobili. Rating al 31.07.14. I rating non devono essere considerati come una raccomandazione. Il profilo di rischio associato a questi fondi è alto. M&G Global Emerging Markets Fund, M&G Global Convertibles Fund sono comparti di fondi di investimento (7), tutti gli altri sono fondi a sé stanti. Come da articolo 101 del T.U.F. (Legge 58/1998), questo testo pubblicitario è stato trasmesso alla Consob contestualmente alla sua diffusione. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Comparti qui citati. Gli acquisti relativi a un Comparto devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti di Informazione Chiave per gli Investitori (KIID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito www.mandgitalia.it. Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo, che illustra i rischi di investimento associati a questo comparto. Le informazioni qui contenute non intendono sostituire una consulenza indipendente. Questa attività di Promozione Finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. SEP 14 / 44652



**Conquistare
la vostra fiducia
cercando di far crescere
i vostri risparmi anche
in un mercato incerto.**



amundi.com/ita

Amundi Funds Patrimoine
**Indirizza i tuoi investimenti sul
sentiero giusto**

- Obiettivo di rendimento: Eonia + 5% su un orizzonte di investimento minimo di 5 anni.
- Gestione attiva e flessibile, basata su forti convinzioni, per catturare le opportunità di investimento più adatte al contesto di mercato.

**LA FIDUCIA
VA MERITATA**

Amundi
ASSET MANAGEMENT

* Fonte Amundi Group, dati al 30 giugno 2014.

Feeder che investe almeno l'85% nel fondo master. L'obiettivo di rendimento del comparto (Eonia + 5%) è da intendersi previa detrazione delle spese correnti. Questo documento non costituisce in alcun caso una raccomandazione, una sollecitazione, un'offerta o un consiglio di investimento ed è diffuso in Italia per Amundi, Société anonyme con un capitale di 596.262.615 € - Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF con il n° GP 04000036 - Sede legale: 90, boulevard Pasteur, 75015 Parigi - Francia 437 574 452 RCS Parigi. Amundi Funds Patrimoine è un comparto di Amundi Funds, società di investimento a capitale variabile (SICAV) di diritto lussemburghese. Il comparto è qualificato come OICVM, autorizzato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"), l'autorità di vigilanza lussemburghese. La società è iscritta nel Registro delle imprese al numero B 68.806 e la sede sociale è n°5, Allée Scheffer, L-2520 Lussemburgo. Non tutti i comparti e le classi delle azioni della SICAV sono necessariamente registrati o autorizzati alla vendita in tutte le giurisdizioni o a disposizione di tutti gli investitori. Il presente documento non è diretto alle "persone statunitensi" come definite nel Prospetto. **Prima dell'adesione leggere il KIID che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione, e il Prospetto, disponibile gratuitamente presso le sedi dei soggetti collocatori, nonché sul sito internet www.amundi.com/ita. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** Investire implica dei rischi, i sottoscrittori potrebbero perdere tutto o parte del capitale inizialmente investito. Gli investitori potenziali devono assicurarsi prima di ciascuna sottoscrizione, eventualmente con il parere di un consulente professionale, della compatibilità di tale sottoscrizione con le disposizioni cui è soggetta, così come delle conseguenze fiscali di un investimento di tale natura, nonché esaminare le informazioni fornite nell'ultima versione del KIID e del Prospetto, e valutare se i rischi legati a un investimento nei prodotti sono adattati alla loro situazione. Foto: Getty Images. | W

Trovare rendimento in un contesto a tassi zero

Diventa sempre più difficile per un investitore europeo remunerare i propri investimenti a dei livelli che fino a pochi mesi fa erano considerati adeguati in un'ottica di tutela reale del capitale. Ad oggi il 50% delle obbligazioni emesse nell'area Euro rende meno dell'1%, e l'80% meno del 2%. Come trasformare questo in opportunità?

Recentemente, la BCE ha aperto la strada per il più forte cambio di passo della sua storia nell'implementazione di strategie mirate a controbattere un contesto di deflazione, tagliando i tassi a zero (Rifinanziamento a 0,05%), portando il Tasso sui Depositi in territorio negativo (-0,20%), e annunciando al contempo un *target* di espansione del bilancio della banca di circa 1 trilione di euro. Nei fatti queste due azioni sono dirompenti, perché segnano un percorso molto distante da quanto finora perseguito dall'istituto centrale, rappresentando a livello pratico una politica a tassi zero prolungata ZIRP e l'aumento del bilancio della banca centrale di oltre il 50% ritornando ai livelli ultimi osservati nel 2012, dopo gli interventi susseguiti alla profonda crisi dell'Eurozona nel 2011.

NON SOLO EUROZONA

Dall'altra parte del mondo, negli USA, gli effetti della fine prospettata dalle politiche di intervento della FED pongono il mercato in una fase diversa del ciclo, verso l'anticipazione, a metà del 2015, di un rialzo dei tassi di riferimento, anticipando già da ora nella curva dei rendimenti obbligazionari questo movimento. Ciò porterebbe ad un ulteriore impatto negativo sul prezzo delle obbligazioni sottostanti, generando rischio e volatilità per i detentori di questi titoli.

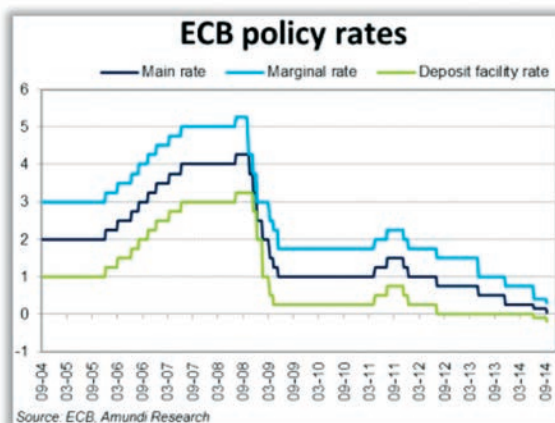
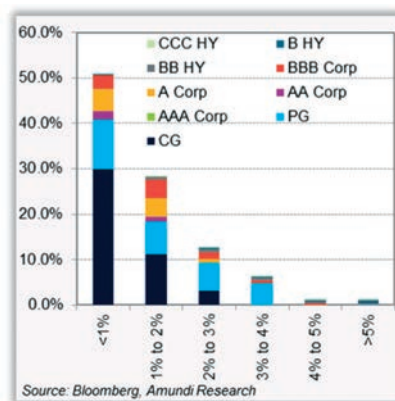
Anche sul fronte delle obbligazioni

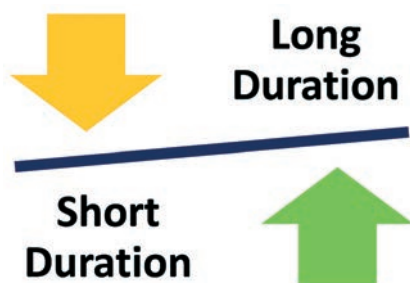
emesse dai Paesi Emergenti la situazione non è completamente definita, con lo *spread* dell'indice di debito EMBI (*bond* emergenti denominati in dollari) risalito verso i 300 punti base, ed il rendimento a scadenza dell'indice GBI-EM (*bond* emergenti in valuta locale) che si è riportato verso quota 6,5%-6,6%. Entrambe queste tipologie di emissioni si sono dimostrate più volatili e riflettono, in maniera più incisiva rispetto al passato, i cambiamenti nelle attese di prezzo del mercato obbligazionario statunitense.

STABILITÀ E CRESCITA DEL CAPITALE

In questo contesto, i gestori professionali si stanno sempre più focalizzando verso la ricerca di un approccio al mercato obbligazionario globale a "rendimento assoluto", ricercando fonti di *performance* differenti in grado di gestire al meglio le diverse fasi del ciclo dei tassi nelle diverse aree geografiche. La risposta arriva da un processo di gestione flessibile, non vincolato ad un *benchmark*, in grado di catturare le migliori opportunità nell'universo globale del reddito fisso, in qualunque contesto di mercato: stiamo parlando dello stile "Global Macro".

Nel prevalente contesto di bassi tas-





Gestire un portafoglio in stile “Global Macro” significa implementare strategie di investimento in grado di offrire rendimenti positivi in qualunque condizione di mercato.



La stabilità di portafoglio è sempre un fattore vincente nelle proposizioni finanziarie alla clientela, e non può essere misurata solo a livello dello scarto quadratico medio delle rilevazioni.

si d'interesse, i tradizionali approcci *long-only*, legati ad un *benchmark*, potrebbero subire gli effetti negativi di un potenziale rialzo dei tassi. Gestire un portafoglio in stile “Global Macro” significa implementare strategie di investimento in grado di offrire rendimenti positivi in qualunque condizione di mercato grazie a posizioni *Long/Short* e *Relative Value* su tassi ed alla gestione attiva della *Duration* di portafoglio (da positivo a negativo su diversi segmenti di curva e Paesi).

A ciò si aggiunge una gestione molto attiva delle Valute effettuata in *Currency Overlay*, cioè applicando al portafoglio *on-top* delle visioni sui cambi derivanti dall'esperienza pluriennale in campo Forex. Questo ulteriore motore di diversificazione consente ai gestori di trarre rendimento anche in situazioni dove i movimenti obbligazionari non restituiscono valore, sostenendo il portafoglio globale con maggiore liquidità e decorrelazione rispetto alle gestioni obbligazionarie tradizionali.

ESSERE GLOBAL MACRO

La ricerca spazia all'interno dell'universo globale del reddito fisso, inclusi titoli «*investment grade*» governativi e societari, nonché titoli ad alto rendimento *high yield*, titoli *mortgage-backed* ed *asset backed*, depositi. La costruzione del portafoglio è di tipo *top-down* e *macro-driven* e combina posizioni di lungo a posizioni di breve termine. Le valute in genere non si muovono «in tandem» con i loro corrispondenti mercati del reddito fisso: vengono perciò considerate come una *asset-class* separata e gestite attivamente secondo il *target* di rischio del portafoglio, potendo riallocare l'intera posizione in pochi minuti e con ampia liquidità.

La diversificazio-

ne nei mercati globali del reddito fisso tiene conto dei differenti profili di rischio delle classi di attivo sottostanti. Gli obiettivi di portafoglio, come la diversificazione e la consistenza dei rendimenti, possono essere meglio soddisfatti attraverso la gestione dinamica del *budget* di rischio, combinando posizioni strategiche con la gestione tattica di breve periodo e del *drawdown management* potenziato.

La gestione del *drawdown* (massima perdita realizzata del portafoglio) è un elemento particolarmente importante nella costruzione del portafoglio e nella copertura dei *tail-risk* (ossia gravi rischi, seppur di remota probabilità). La stabilità di portafoglio è infatti sempre un fattore vincente nelle proposizioni finanziarie alla clientela, e non può essere misurata solo a livello dello scarto quadratico medio delle rilevazioni. Per questo vengono incluse in gestione le strategie di volatilità e convessità basate su opzioni per la copertura contro eventi esogeni che danneggerebbero il portafoglio in maniera importante.

OBIETTIVI CHIARI

Tale approccio agli investimenti trova piena applicazione nel portafoglio del fondo Amundi Funds *Global Macro Bonds & Currencies*, della Sicav Amundi Funds.

Il *team* di investimento agisce sulla base di forti convinzioni, individua i macro temi globali e costruisce forti *view* strategiche grazie ad un *team* composto da “architetti”, specialisti macroeconomici o di prodotto, traducendo questi orientamenti in decisioni di allocazione del rischio tra diversi *driver*.

Il portafoglio esprime un obiettivo chiaro di *performance*: EONIA +4% su un orizzonte di investimento di 3 anni. ●



Giovani e futuro: il fondo pensione può essere un aiuto concreto

Fra i più colpiti dalla prospettiva di una drastica riduzione del tenore di vita in seguito al pensionamento sono le nuove generazioni. Bambini e giovani non ancora lavoratori, però, possono già iniziare a costruire la propria pensione integrativa con il vantaggio di iniziare in anticipo a maturare la propria anzianità contributiva.

Abbiamo visto nel numero precedente quanto sia importante, in seguito al progressivo aumento della durata della vita media e al rallentamento della crescita economica, costruirsi una pensione integrativa che aiuti a colmare il divario fra l'ultimo reddito percepito e la pensione pubblica.

I GIOVANI IN ITALIA

Fra i giovani europei, gli italiani sono quelli che finiscono più tardi la formazione scolastica, più tardi entrano nel mercato del lavoro, più tardi escono dalla famiglia di origine, più tardi scalano le gerarchie nel mondo del lavoro.

Tutto questo ha effetto anche sul calcolo della loro pensione. Infatti la differenza tra l'ultimo stipendio percepito e la prima rata pensionistica (definita "tasso di sostituzione") è direttamente correlata ad una serie di fattori: età, reddito, categoria professionale, tipologia di attività, evoluzione della carriera, anni contributivi. Se i primi dipendono dall'evoluzione della vita lavorativa di ogni singolo individuo, gli anni contributivi sono invece conteggiati già dal primo versamento effettuato.

Scegliere da giovani la previdenza complementare diventa quindi fon-

damentale per compensare la riduzione della pensione pubblica e mantenere il proprio tenore di vita.

UN FUTURO PIÙ LIMPIDO AI PROPRI FIGLI

Attivare un Fondo Pensione Aperto a nome dei figli, e versare loro cifre anche contenute consente di:

- **Usufruire di vantaggi fiscali** – Per i figli a carico è possibile usufruire della deducibilità totale dei versamenti fino ad un ammontare massimo di 5.164,57 euro annui, con un vantaggio netto pari alla propria aliquota fiscale marginale calcolata sull'ammontare dedotto. Esempio: versando 5.164,57 euro, con un'aliquota marginale del 43% il vantaggio netto complessivo sarebbe di 2.220,77 euro.
- **Aumentare notevolmente gli anni contributivi** – L'investimento nel Fondo Pensione agevolerà il futuro di tuo figlio anche riducendo sensibilmente l'aliquota fiscale sulle prestazioni pensionistiche, in capitale e in rendita, che sono tassate al momento della pensione con un'aliquota agevolata massima del 15%. Per ogni anno di partecipazione successivo al quindicesimo è



Che pensione avrai?

Sesso: ☒ M ☐ F

Età:

Lavoro: ☒ Autonomo ☐ Dipendente

Rispetto all'ultimo stipendio la tua pensione potrebbe essere solo il 35%.

35% **ti mancherà il 65%**

Scopri come colmare il 65% circa che ti mancherà

Calcola i vantaggi fiscali

Reddito annuo lordo (x1000):

Versamento annuo deducibile*:

Reddito annuo ipotizzato: **30.000 €**

Versamento annuo ipotizzato: **3.000 €**

Aliquota marginale fiscale: **38%**

Risparmio fiscale

circa: **1.030 €**

Nota

Visita il sito Internet www.eurorisparmiofondopensione.it e utilizza gli strumenti interattivi per scoprire tutti i vantaggi dell'adesione alla previdenza complementare. Messaggio promozionale riguardante forme pensionistiche complementari. Prima dell'adesione leggere la Nota Informativa ed il Regolamento, disponibili sul sito e presso i collocatori.

inoltre prevista una riduzione dello 0,30%, con uno "sconto" che può arrivare sino al 6%. Esempio: con 35 anni di partecipazione, la tassazione scende dal 15% al 9%.

• **Costruire un capitale per le esigenze future** – Si tratta di una scelta lungimirante per il futuro di tuo figlio in quanto gli permette di iniziare a costruire da subito un capitale destinato alla sua pensione integrativa, che potrà essere utilizzato anche in particolari momenti chiave della sua vita, come l'acquisto della prima casa, la formazione, l'avvio dell'attività professionale o imprenditoriale. Esempio: aderendo all'età di 10 anni, si maturano gli 8 anni di anzianità necessari per richiedere l'anticipazione per l'acquisto prima casa già a 18 anni.

L'ADESIONE PER I MINORI

Al fine di tutelare al massimo i diritti del minore, l'adesione viene sottoscritta da entrambi i genitori in nome e per conto del minore (aderente) fiscalmente a carico. Resta inteso che nel caso di adesione di soggetti "fiscalmente a carico – minori di età" i contributi non provengono dal patrimonio di loro proprietà, essendo in questo caso necessaria l'autorizzazione del giudice di tutela minorile.

• Chi è formalmente l'aderente al Fondo Pensione Aperto?

L'aderente è il minore a tutti gli effetti.

• Quando un soggetto è considerato fiscalmente a carico?

Un soggetto è fiscalmente a carico quando possiede un reddito complessivo non superiore a 2.840,51 euro al lordo degli oneri deducibili.

• Può il minore aderire anche ad un comparto azionario?

In tutti i casi di versamenti effettuati con denaro appartenente ai genitori, il fondo Pensione Aperto non rientra tra gli investimenti soggetti a vincoli per i minori. Nel caso di investimenti con somme di

proprietà del minore l'autorizzazione deve essere fornita dal giudice tutelare.

• Chi deduce fiscalmente l'ammontare dei versamenti?

È il genitore/tutore che può usufruire dei vantaggi fiscali derivanti dai versamenti effettuati a favore del minore fiscalmente a carico, con il limite massimo annuo di de-

ducibilità di 5.164,57 euro (comprensivo di eventuali versamenti effettuati sulla propria posizione previdenziale, con esclusione dell'eventuale TFR).

• È possibile richiedere anticipazioni?

Sì, è possibile richiedere anticipazioni nei casi previsti dalla normativa. Nel caso in cui il minore sia divenuto maggiorenne può richiedere personalmente l'anticipazione, qualora fosse ancora minorenne sarà il genitore a richiedere l'anticipazione, previa autorizzazione del giudice tutelare.

IL REGIME FISCALE APPLICATO

In sede di erogazione delle prestazioni verrà applicata una tassazione favorevole, con un'aliquota che può anche decrescere con l'aumentare degli anni di adesione: per le spese sanitarie (richiedibili in qualsiasi momento), max 15% - min 9%; per l'acquisto prima casa e ristrutturazione ed ulteriori esigenze (dopo 8 anni), fissa del 23%; per il riscatto totale o parziale e prestazioni rendita/capitale, max 15% - min 9%.

I rendimenti, vale a dire gli incrementi positivi conseguiti a seguito della gestione finanziaria delle risorse, saranno sottoposti all'imposta sostitutiva dell'11,5%, aliquota più bassa rispetto a quella applicata sui rendimenti realizzati attraverso forme/strumenti di investimento del risparmio di natura puramente finanziaria (ad es. fondi comuni di investimento). ●

SELLA GESTIONI
GRUPPO BANCA SELLA

EQUITY EURO STRATEGY

SELLA CAPITAL MANAGEMENT

FORZA ED EQUILIBRIO

Comparto flessibile
Gestione attiva del portafoglio



Principali caratteristiche

Categoria Assogestioni: Azionari Area Euro

Classi di Azioni:

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

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

Categoria di Azioni:

"A", ad Accumulazione

"B", a Distribuzione

Indicatore sintetico di rischio/rendimento: 4

Benchmark:* 50% Euro Stoxx 50 Price



Rendimento (medio annuo composto)

Anno	Equity Euro Strategy	Benchmark*
1 ANNO	13,41%	14,07%
3 ANNI	4,71%	3,39%
5 ANNI	4,25%	3,72%

Dati al 25/06/2014 relativi alla Classe Institutional - Categoria A
I rendimenti sono relativi a 1, 3, 5 anni decorsi alla fine del secondo trimestre 2014.

+31,20% Rispetto al Benchmark

Andamento Performance

Equity Euro Strategy

Benchmark*

Euro Stoxx 50 Price



Volatilità settimanale annualizzata

Equity Euro Strategy

Benchmark*

Euro Stoxx 50 Price

7,97

10,34

22,22

Dati dal 28/06/2006 al 25/06/2014, relativi alla Classe Institutional - Categoria A
I rendimenti sono relativi a multipli di 12 mesi decorsi alla fine del secondo trimestre 2014.

 **SELLA GESTIONI**
GRUPPO BANCA SELLA

Sito Internet: www.sellagestioni.it

Numero Verde: 800.10.20.10

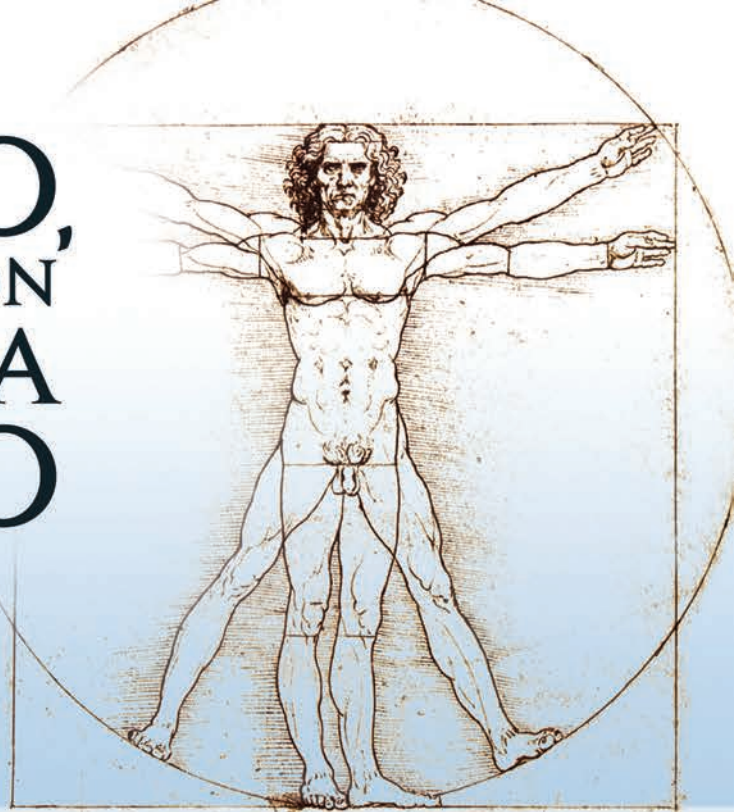
E-mail: info@sellagestioni.it

30
ANNI

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

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori. I dati di rendimento, al lordo degli oneri fiscali, e della volatilità si riferiscono al passato. Performance Benchmark: metodologia di calcolo Buy&Hold - rilevazione annuale. Per uniformità di esposizione vengono rilevati i valori settimanali anche successivamente al cambio di periodicità di calcolo del NAV da settimanale (mercoledì) a giornaliero, avvenuto il 30/06/2010. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Fonte interna Sella Gestioni. La categoria di rischio e rendimento indicata (scala da 1 a 7) non è garantita e può essere soggetta a variazioni. Il primo dividendo della Categoria "B" verrà distribuito il 15/12/2014 e sarà pari al 4% al lordo della tassazione vigente, del valore del patrimonio della Categoria "B" rilevato il giorno lavorativo precedente la data di valorizzazione ex-dividend. La distribuzione potrebbe anche essere superiore al risultato effettivo di gestione delle Azioni "B" (variazione del valore della quota) rappresentando, in tale caso, un rimborso parziale del valore delle quote delle Azioni "B".

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



é Tempo di **BILANCI**

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

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

Rendimento*	1 anno	3 anni	5 anni
FRANKLIN INCOME FUND	10,67%	24,27%	106,80%
TEMPLETON GLOBAL INCOME FUND	14,07%	24,86%	89,90%
FRANKLIN GLOBAL FUNDAMENTAL STRATEGIES FUND	14,15%	26,10%	80,22%
PEER GROUP EAA OE USD Moderate Allocation	6,81%	11,69%	58,19%

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



**FRANKLIN TEMPLETON
INVESTMENTS**

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

* I rendimenti sono al netto delle spese di gestione, al lordo delle spese di ingresso e degli oneri fiscali. I rendimenti indicati, al 31/03/14 si riferiscono alla classe principale del comparto espressi nella valuta base, rispettivamente A(Mdis) USD, A(acc) USD, A(acc) USD. I dati rappresentano il rendimento totale aggregato per il periodo in esame, tenendo in considerazione, ove applicabile, il reinvestimento e la distribuzione dei dividendi. I rendimenti dei benchmark di riferimento per i comparti indicati sono: 50% S&P 500 + 50% Barclays U.S. Aggregate Index 1 anno 10,54% - 3 anni 30,67% - 5 anni 84,36%; Custom 50% MSCI AC World + 50% Barclays Multiverse Index 1 anno 9,55% - 3 anni 20,00% - 5 anni 76,80%; Custom 67% MSCI World + 33% JP Morgan GGBI Index 1 anno 13,28% - 3 anni 26,42% - 5 anni 93,44%. Il Peer Group di riferimento è composto da fondi con caratteristiche omogenee (EAA = Europe, Asia, Africa/OE = Open End USD Moderate Allocation = componente azionaria 35%-65% - Categoria Morningstar Index: 50% Barclays US Agg Bond TR & 50% FTSE World TR). Documento promozionale, non costituisce offerta di azioni o invito a richiedere azioni delle SICAV Franklin Templeton Investments. **Le performance indicate non sono garanzia di rendimenti futuri.** Tutti gli investimenti comportano rischi e possono subire perdite di valore. Per ulteriori dettagli sui rischi di investimento associati a questi comparti si rimanda al prospetto e al KIID.

NUMERO VERDE 800915919

© 2014 Franklin Templeton Investments. All rights reserved.

Bond ed Equity alla ricerca di un equilibrio

L'investimento bilanciato è in grado di soddisfare un'ampia tipologia di investitori, con profili e attitudini al rischio diversificati. I fondi bilanciati sono adatti infatti a coloro che hanno esigenze personali che possono cambiare nel tempo, che possono e vogliono guardare al lungo periodo potenzialmente più remunerativo, che ricercano la diversificazione a livello di *asset allocation*, investendo in *asset class* decorelate fra loro, che credono nella diversificazione perché può controllare il rischio complessivo del loro portafoglio e sono anche adatti a tutti coloro che guardano alla volatilità come ad un'opportunità.

BILANCI E STRATEGIE

È indispensabile in questo contesto che gli investimenti nella consulenza e nei servizi alle reti restituiscano un modello di servizio che fornisca al cliente un vero supporto globale, oltre che naturalmente prodotti soddisfacenti alle richieste del mercato, che valorizzino l'obiettivo primario dell'industria del risparmio gestito: aiutare tutti i risparmiatori a far crescere il capitale preservandolo nei periodi di crisi. La maggiore propensione al rischio spinge gli investitori ad inserire in portafoglio, accanto alla componente obbligazionaria, l'*asset class* azionaria utilizzata in modo strategico. La proposta di trovare un equilibrio fra le due grandi *asset class* tradizionali è vista come un buon compromesso in grado di offrire un elevato livello di diversificazione e un maggior controllo della volatilità. Franklin Templeton offre un'ampia gamma di prodotti bilanciati che comprende, per menzionarne alcu-

ni, il *Franklin Strategic Conservative Fund* della Sicav *Franklin Templeton Strategic Allocation Funds* (FTSAF) e della Sicav *Franklin Templeton Investment Funds* (FTIF), comparti quali *Franklin Income Fund*, *Templeton Global Income Fund* e *Franklin Global Fundamental Strategies Fund*; quest'ultimi hanno messo a segno una *performance* di oltre il 10% negli ultimi dodici mesi.

VERSO UN ORIZZONTE PIÙ AMPIO

A differenza dei fondi flessibili, che si riservano massima libertà di azione, i comparti bilanciati stabiliscono una quantità massima e minima di *equity* in cui possono investire. I fondi bilanciati danno quindi accesso ad una *asset allocation* creata da professionisti di investimento, che hanno una profonda conoscenza dei mercati nei quali vanno ad investire, garantendo allo stesso tempo la possibilità di conoscere sempre in cosa si è investito, all'interno dei limiti prestabiliti nelle scelte di gestione. Attraverso una delega di gestione completa in grado di garantire la più efficiente copertura e mix tra *asset class*, stili di gestione ed anche aree geografiche, questi fondi assicurano una costante ed attenta gestione del rischio/rendimento del portafoglio. I fondi bilanciati possono essere e sono spesso le migliori soluzioni di investimento a condizione che gli investitori siano consapevoli che questi prodotti devono assolvere un'esigenza di investimento nelle diverse ed alterne fasi di mercato sul medio/lungo termine, ovvero su un orizzonte di diversi anni. ●

I fondi bilanciati rappresentano una risposta per tutti gli investitori in cerca di nuove opportunità di investimento e che intendono cogliere le varie possibilità offerte dai mercati finanziari, ad esempio gli investitori che desiderano prendere una graduale esposizione ai mercati azionari senza però abbandonare l'investimento nel mercato del reddito fisso.

Nota

I commenti, le opinioni e le analisi hanno finalità puramente informative e non devono essere considerati come una consulenza in materia di investimenti né come una raccomandazione a investire in un titolo o ad adottare una strategia di investimento. Le condizioni di mercato ed economiche sono passibili di rapidi cambiamenti, pertanto i commenti, le opinioni e le analisi sono soggetti a modifiche senza preavviso.

Orologi da torre, un museo unico al mondo

Nel piccolo comune di Uscio, che sorge all'interno della valle del torrente Recco, a poco meno di quaranta chilometri da Genova, si trova il Museo dell'Orologio da Torre, primo museo in Italia dedicato alla storia dell'orologio da torre.



Museo dell'Orologio da Torre
Sal. Cannoni 7 - Uscio (GE)

*Il Museo può essere visitato su appuntamento negli orari di ufficio:
tel. 0185 919410 - fax 0185 919427
e-mail trebino@trebino.it*

Il Museo dell'Orologio da Torre "Roberto Trebino", che ha da poco festeggiato i suoi 10 anni d'attività espositiva (era, infatti, il 15 maggio 2004 quando venne aperto la prima volta), mette in mostra al suo interno decine di orologi destinati a campanili e pezzi storici risalenti al XVI secolo.

DITTA TREBINO, LA SUA STORIA IN MOSTRA

Fondatrice del Museo dell'Orologio da Torre è la ditta Trebino, una delle aziende a conduzione familiare più importanti nel territorio ligure, che ospita il Museo all'interno del suo vecchio comples-

sona Campana. La Trebino è oggi conosciuta in tutto il mondo per la sua preziosa produzione di orologi e di campane, dai quadranti esterni agli impianti di elettrificazione campane. La sua fondazione risale al 1824, anno in cui venne costruito il primo orologio da torre in legno installato nella città di Genova. A questo seguì la realizzazione di orologi in materiali diversi, come quelli in ferro battuto sulla forgia e sull'incudine, cui si affiancò la costruzione di altri pezzi tramite l'utilizzo di macchinari sempre più moderni. Di notevole importanza è il primo orologio a carica elettrica "a forza costante", costruito nel 1940 dal Cav. Roberto Trebino a cui è intitolato il Museo dell'Orologio da Torre.

IL PATRIMONIO

Il Museo dell'Orologio da Torre di

so a Uscio. Il progetto è sostenuto fin da subito dal Comune di Uscio e dalla Provincia di Genova. Quattro sono in particolare i reparti in cui si suddividono gli stabilimenti aziendali: oltre a quello dedicato agli orologi da Torre, c'è quello per le Fonderie Campane, la Carpenteria metallica, l'Elettrificazione ed Elettro-



Uscio è considerato tutt'oggi "un'opera unica al mondo", che espone elementi storici di grande valore: orologi e lancette appartenenti a diverse epoche storiche. Più di trenta sono i pezzi che è possibile visitare, ognuno dei quali racchiude e racconta la storia dell'orologio da torre: da quelli lavorati esclusivamente a mano, di origine francese, tedesca e austriaca del XVI secolo, a quelli più moderni realizzati con tecnologia maggiormente evoluta.

Se tra il 1500 e il 1600 la produzione degli orologi avveniva, infatti, manualmente, nel 1700 si iniziarono a fare le prime fusioni in ghisa con gli ingranaggi in bronzo. Successivamente, nel 1800, gli ingranaggi iniziarono ad essere realizzati con le fresatrici. Ciò che è cambiato, in realtà, è solo la struttura interna, mentre esternamente l'orologio rimane sempre lo stesso, perché medesimi sono i quadranti. Mentre in passato il meccanismo era retto da macchine meccaniche, con l'epoca moderna è avvenuta l'introduzione di macchine elettroniche dotate di un funzionamento completamente automatico.

Fiore all'occhiello delle sale espositive sono in particolar modo gli orologi in ferro battuto, dotati di telai a castello o a "pollaio", così chiamati per la loro caratteristica forma. Oltre agli orologi in ferro battuto sono presenti modelli con telai in forma orizzontale e lavorati in serie. Particolari sono anche gli orologi a carica elettrica e i radiosincronizzati dei nostri giorni.

NON SOLO OROLOGI

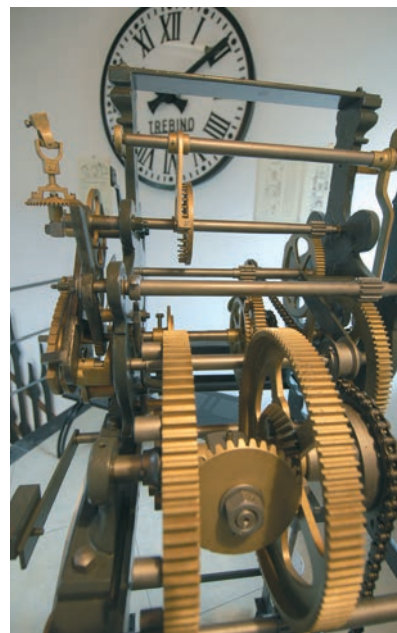
Oltre alla produzione degli orologi da torre, l'azienda Trebino si dedica anche all'arte campanaria. Di grande rilevanza è appunto la loro produzione di campane che coinvolge vari aspetti: dalla componente meccanica al sostegno della rotazione di queste. L'impianto di cui sono dotate è un impianto di elet-

trificazione in tutti i sistemi (ambrosiano, romano, veronese, a slancio) ed è azionato tramite un *computer* in grado di "programmare" tutto l'anno liturgico. Pezzo pregiato del patrimonio campanario è una campana medioevale risalente alla fine del 1200 dal peso di circa 3 quintali.

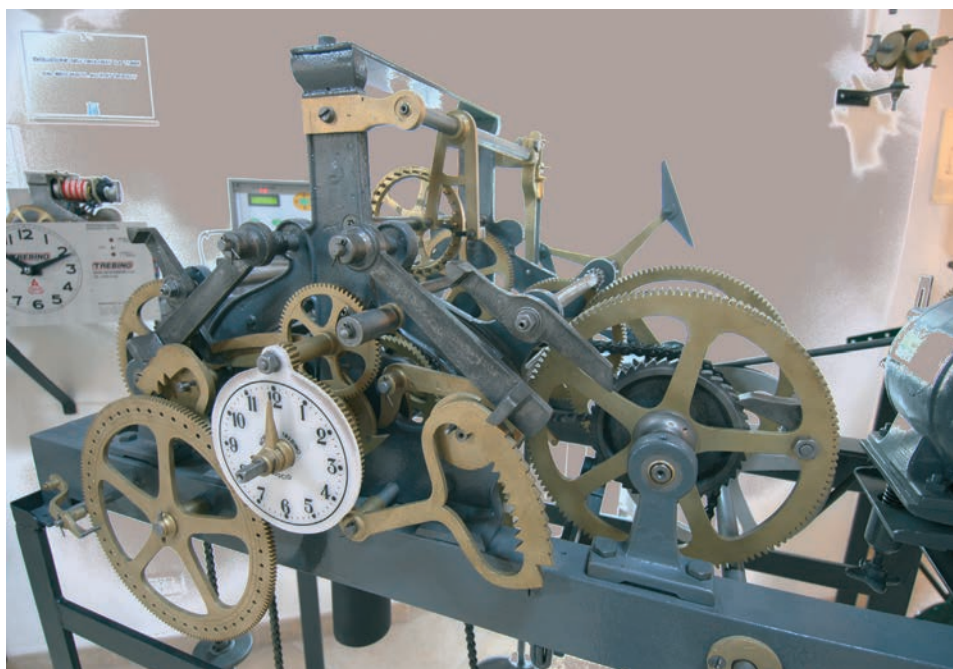
CLIENTI PRESTIGIOSI

La volontà dei fondatori del Museo è sempre stata quella di rappresentare i più importanti costruttori liguri, e italiani in generale.

Il loro lavoro è stato riconosciuto anche dai più rilevanti enti ed istituzioni nazionali e internazionali, che hanno voluto per le proprie strutture e i propri edifici il marchio "Trebino". Le quattro Basiliche Vaticane (San Pietro, San Giovanni in Laterano, San Paolo Fuori le Mura e Santa Maria Maggiore) sono, infatti, dotate degli impianti di elettrificazione campane e di orologi da torre della ditta Trebino, mentre più recentemente anche il Palazzo del Quirinale si è dotato del-



Nelle foto a pag. 31: in alto un esempio di ingranaggia; in basso un orologio da torre con carica elettrica dei pesi (1960).



l'installazione di un nuovo orologio realizzato dalla prestigiosa ditta di Uscio. ●

Luana Savastano

Liberi per scelta.
Normali per vocazione.

copernico

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

