

si parla di finanza

RUBRICHE
Approfondimento
I Temi del Mercato
Il Caso
Il Fondo Degli Altri
La Parola al Gestore
Mercato Della Settimana
Hedge Fund
Asset Allocation
Normativa
I Dati dell'Industria
Analisi Geopolitica

Utente

Password

VAI

[» Registrati](#)

Indici di borsa

FTSE MIB	↕↕
FTSE Italia Mid Cap	↕
FTSE Italia Small	↕
FTSE Italia All-Shk	↕↕
FTSE Italia STAR	↕
NASDAQ	=
DAX	↕↕

15:17 12/06/2009
traderlink.it



NEWSLETTER

Iscriviti VAI

CERCA VAI



Valute	Var %
EUR/USD	-0,89
EUR/GBP	+0,38
EUR/CHF	+0,04
EUR/JPY	-0,45
USD/CHF	+0,93
USD/JPY	+0,45
GBP/USD	-1,25
GBP/JPY	0,00

I temi del mercato

L'Europa è più Europa 12 Jun 2009



A cura di Angelo Lazzari, AD ARC Asset Management



Istituendo UCITS III, la Direttiva 2001/107/EC ha offerto un grosso rilancio della competitività ai fondi d'investimento e alle SICAV Made in Europe, attraverso l'omologazione della regolamentazione del loro controllo. Grazie all'interpretazione comune a livello UE di veicoli finanziari volti alla raccolta del risparmio dell'investitore anche non informato, è stato possibile commercializzare fondi d'investimento (sempre all'interno della Comunità) con molta più facilità e snellezza di procedure. Gli addetti ai lavori identificano questa maggiore rapidità di commercializzazione nella UE degli OICR domiciliati all'interno della Comunità col nome di Passaporto Europeo, una sorta di "denominazione controllata" che permette di avere maggiore affidabilità anche a chi non è addetto del settore.

Se il **Passaporto Europeo** ha consentito un notevole snellimento nel campo della commercializzazione e nella vigilanza internazionale, resta ancora molto da fare nel campo dell'amministrazione e fiscale, dove le sovranità nazionali permettono ancora una forte differenziazione e delle procedure burocratiche e fiscali. Per questo la Direttiva Europea sugli UCITS III, anche se relativamente recente, sarà sostituita con quella sugli UCITS IV, ancora in fase di discussione.

La sostituzione

La sostituzione è, quindi, si necessaria per adeguarsi al continuo cambiamento del mercato; ma, soprattutto, per accelerare "l'integrazione finanziaria e fiscale" all'interno dei paesi UE, cercando di realizzare le potenzialità che la piena libertà dei servizi finanziari all'interno della stessa può portare. Infatti, in questo l'UE perde parecchio della sua competitività: perché i confini nazionali costituiscono ancora un limite nel passaggio delle informazioni e della cultura del "fare finanza" rispetto agli USA. Questa mancanza di competitività si vede in questi 2 dati: La media del capitale amministrato dai fondi Europei è di gran lunga minore rispetto a quella USA; secondo Lipper 2009 la media statunitense è ben 6 volte quella Europea. I costi di gestione che sopportano i fondi (e gli investitori di conseguenza) a causa delle minori economie di scala e delle maggiori pastoie burocratiche, sono mediamente maggiori; mentre, secondo uno studio della Commissione Europea, attraverso le nuove proposte di legge sugli UCITS si potrebbe arrivare a risparmiare fino a 6 miliardi di EUR.

L'innovazione

L'innovazione più importante in seno alla UCITS IV è: passare dal **prodotto con passaporto europeo alla società di gestione con passaporto europeo**. Una bella rivoluzione!

In pratica: una società di gestione autorizzata nello Stato membro A potrà gestire, amministrare e distribuire UCITS domiciliate in uno Stato membro B, sia attraverso un branch che in libera prestazione di servizio.

Un cambiamento che potrebbe davvero portare a una notevole riduzione dei costi e al superamento di quel muro di gomma rappresentato dalla fiscalità e dalla burocrazia, che per tutta una serie di ragioni storiche e di opportunismo i diversi paesi continuano a usare.

Progetto bello, ma non facile nella realizzazione. Vedo la criticità di questa rivoluzione sul fatto che ci sarà uno split della supervisione: un organo di controllo dello Stato membro A per la società di gestione e uno dello Stato membro B per l'UCITS. (Aiuto!)

Un suggerimento e due cambiamenti

Insomma: per evitare il fallimento di questa nuova normativa bisogna sperare in una ottima collaborazione tra gli organi di controllo dei Stati membri, oppure (ma in questo caso è solo un sogno...) in un unico organo di controllo europeo con le varie succursali nei vari paesi membri. Questa mio suggerimento, molto semplice e intuitivo, all'interno della normativa non esiste; ma per di consentire comunque la realizzazione di questo processo si introducono diversi cambiamenti. I più significativi sono essenzialmente due:

1. Notevole **semplificazione e armonizzazione del prospetto** di vendita dei fondi: stiamo parlando di 2 pagine! Le intenzioni sono buone, e mi pare anche ben centrate e congeniate. Speriemo che poi la normativa non lasci troppo campo di applicazione ai singoli paesi, altrimenti (vedi Mifid) invece di semplificare si ricomplica il tutto...
2. Nuova **ridefinizione della struttura Master-Feeder**.

La volontà del legislatore è quella di permettere anche agli OICVM (o UCITS secondo la denominazione internazionale) di partecipare alle strutture d'investimento cosiddette "Master-Feeder", che permetteranno a un fondo d'investimento denominato Feeder di poter acquistare un quantitativo importante di un fondo Master (l' 85% delle attività Feeder).

I vantaggi di questa innovazione? Notevoli. Infatti consentirebbe di:

- a) creare importanti economie di scala; ad esempio avere un fondo Master domiciliato in un Paese (dove ha sede la società di gestione, probabilmente) e avere tanti fondi Feeder, uno per ogni Paese dove si intenda commercializzarlo;

**Conosci Clerical Medical?
Clicca e vinci un iPhone**




Stabilità e lungo termine



ETF OBBLIGAZIONARI



Nordic ideas on investment funds



La migliore scelta al centro dei tuoi interessi





OLTRE IL FRANCHISING®

EUR/CHF	+0,02
AUD/USD	-1,42


Fondionline S.r.l.

P. IVA 04783660964
TEL: 02.320625567

**Servizio, informativa sui
fondi e piattaforma
tecnologica
Analysis S.p.A.**

- b) accorpate attività di filiali domiciliate in nazioni differenti;
- c) penetrare in maniera più semplice in nuovi mercati, riducendo allo stesso tempo i costi di gestione e aumentando la massa in gestione;
- d) costituire un primo passo, verso una fusione transnazionale di fondi d'investimento;
- e)... altre idee?

L'approvazione di una proposta del genere offrirebbe inoltre un'opportunità di allargamento di attività caratteristica degli OICVM, non solo nell'ambito dell'investment banking, ma anche del private banking.

Infatti la pluri-domiciliazione della struttura Master-Feeder, se ben studiata, potrebbe superare la barriera dei vincoli fiscali nazionali, ottimizzandoli con i regimi fiscali più vantaggiosi.

Con razionale ottimismo

Tutto ciò con la Direttiva Europea e le leggi nazionali attualmente in vigore non è previsto, ma anche esplicitamente vietato con una serie di limiti sulla asset allocation di portafoglio. Fortunatamente invece ci si sta rendendo conto che la versatilità della struttura statutaria che può offrire un OICR, se controllata a dovere dalle autorità competenti, può costituire un vantaggio nella creazione di nuovi veicoli finanziari, e non solo limitarne l'uso al campo di applicazione convenzionale.

Non siamo che all'inizio: ed è troppo presto anche solo per pronosticare se tale riforma avrà successo. La data attesa per un'eventuale applicazione delle nuove regole è l'estate 2011.

La cooperazione volta a rispettare i bisogni di riforma rappresenterà senz'ombra di dubbio un altro importante banco di prova del sentire europeo che ultimamente è sempre di più provato dagli interessi particolaristici.

Se questi ultimi prevarranno, si correrà il rischio di creare un effetto contrario. La posta in gioco è alta: ne va della competitività sull'attrazione dei capitali destinati agli investimenti, sia all'interno della UE ma soprattutto per tutti i capitali extra UE.

Buona Fortuna, Europa!

RUBRICHE

Approfondimento
I Temi del Mercato
Il Caso
Il Fondo Degli Altri
La Parola al Gestore
Mercato Della Settimana
Hedge Fund
Asset Allocation
Normativa
I Dati dell'Industria
Analisi Geopolitica

Utente

Password

VAI

» Registrati

Indici di borsa

FTSE MIB ▲▲▲FTSE Italia Mid Cap ▲▲FTSE Italia Small ▲FTSE Italia All-Shk ▲▲▲FTSE Italia STAR ▲▲NASDAQ ▲DAX ▲▲▲15:37 21/07/2009
traderlink.it

NEWSLETTER

Iscriviti VAICERCA VAI

Il sistema esperto di analisi tecnica

Valute	Var %
EUR/USD	+0,25
EUR/GBP	+0,70
EUR/CHF	-0,12
EUR/JPY	+0,31
USD/CHF	-0,37
USD/JPY	+0,06
GBP/USD	-0,44
GBP/JPY	-0,37
AUD/USD	+0,22

Il sistema esperto di analisi tecnica

I temi del mercato

Etica: necessità e opportunità

20 Jul 2009



A cura di Angelo Lazzari, AD arc Asset Management

La crisi che stiamo vivendo è stata originata dalla crisi finanziaria, cioè dalla rottura dei complessi meccanismi su cui si basava il sistema finanziario mondiale. Non è sicuramente la prima, ma è sicuramente la più importante a livello di "dimensione" in quanto la prima del nuovo mondo globale interconnesso, che ha significato il coinvolgimento della maggior parte degli stati e quindi della popolazione mondiale.

Premesse e risposte alla crisi da eccesso

Di solito la fase prima di una crisi è l'eccesso, che porta a un distacco dalla natura stessa dell'oggetto, tale da svuotarlo del significato originario; mentre la reazione successiva alla crisi è riscoprire la natura persa dell'oggetto. E infatti, la prima conseguenza di questa crisi è che la finanza non è più una realtà a sé stante, bensì ridiventa un elemento della realtà: ed è in questo rapporto tra finanza e mondo reale che oggi deve essere pensata.

Tra le varie componenti della finanza, anche l'attività della gestione del risparmio va messa al centro del di questa relazione: e ciò come prima conseguenza porta a riscoprire l'aspetto etico di questa attività e, quindi, a non abusare del potere della gestione del risparmio collettivo e a non tradire i risparmiatori.

I fondi etici sono una risposta a questo tema; ma affinché possa avere successo e un'ampia diffusione è necessaria anche una responsabilità del risparmiatore. Anzi, sarà proprio questo l'aspetto più importante: tanto più forte sarà il senso di responsabilità del risparmiatore tanto più incisivo sarà il cambiamento.

Massimizzare lo sviluppo, più che il profitto

I gestori dei fondi etici, attraverso le loro scelte, non hanno come unico obiettivo la massimizzazione del profitto: ma devono cercare di stimolare un migliore sviluppo socio-economico e, quindi, una migliore produzione di ricchezza. Si cerca di passare da una ricchezza quantitativa a una ricchezza qualitativa: ed è questo l'obiettivo principale dei fondi SRI, cioè socialmente responsabili.

Fondi SRI: richiesta e asset in crescita

I risultati dell'industria dei fondi SRI in Europa dimostrano che il cambiamento è già in atto e anche molto forte:

infatti a livello mondiale dal 2003 al 2008 si è passati da 23 a 68 miliardi di dollari in Europa, negli ultimi 2 anni i fondi SRI sono passati da una massa in gestione da 10 a 26 miliardi di euro.

Attualmente, in Europa gli asset SRI rappresentano circa il 18% del totale dell'industria dell'asset management in Europa. Questa forte crescita è dovuta soprattutto alla voglia di trasparenza e di una miglior gestione qualitativa da parte dei risparmiatori, ma anche dal cambiamento della politica mondiale: infatti il motto "yes, we can" significa anche attenzione alle tematiche ambientali e climatiche, alla sostenibilità...

I diversi approcci a questa risposta

Gli approcci alla SRI si possono dividere in due sezioni:

- 1) Selezione positiva Si selezionano le società in cui investire tra quelle che praticano uno sviluppo sostenibile, con attenzione ai problemi ambientali, sociali e di Corporate Governance; insomma società in cui c'è un alto livello di partecipazione e trasparenza, con un forte dialogo tra gli investitori e la società stessa.
- 2) Selezione negativa Si esclude di investire a priori in alcune società o settori industriali nocivi, pericolosi o con attività e atteggiamenti dannosi o irrispettosi delle persone e dell'ambiente (ad esempio tabacco, armamenti, ecc...)

I temi maggiormente trattati, quindi i settori in cui si tende a investire, sono:

- 1) Energie rinnovabili ed efficienza energetica, ad esempio: energia solare, energia geotermica, fuel cells, nuovi materiali...
- 2) Gestione dell'acqua, della terra e dell'aria e la riduzione dell'inquinamento (ad esempio trattamento dell'acqua, dissalazione, filtri antinquinamento, abbattimento co2...)
- 3) Trattamento dei rifiuti, ad esempio: riciclaggio, industria ecologica, certificazione...

I diversi risultati di questa risposta

Ma i fondi SRI, hanno performance migliori o peggiori di quelli tradizionali?

Dal punto di vista statistico è ancora difficile dare una risposta, in quanto i dati storici dei fondi SRI sono ancora pochi. Quello che si è visto dal 2002 a oggi è che le performance dei fondi SRI non sono state inferiori a quelle tradizionali; e comunque a pari performance gli investimenti SRI contribuiscono a un miglior futuro sostenibile.

Caso di studio: si sono analizzate le performance, dal 2000 al 2007, dei 27 principali fondi pensione svizzeri, fra cui 2 investono in SRI. Bene: si è visto che hanno avuto una performance superiore del 4% rispetto agli altri equivalenti fondi pensione!

In Europa, i fondi specializzati in tematiche ambientali sono 194 a fine 2008, di cui 79 lanciati nel 2007. Sempre in Europa, i principali investitori in fondi SRI sono gli investitori istituzionali (il 94% contro il 6% del mercato retail). Ma in Svizzera, dove esiste un'altissima percentuale di HNWI, circa il 50% degli investimenti in SRI sono rappresentati proprio da questi ultimi.

L'Italia? E' all'ultimo posto...

L'asset allocation dei fondi è SRI è rappresentato per circa il 50% da investimenti azionari, il 39% da investimenti obbligazionari e 11% da altro. Di questo 11% fanno parte fondi di private equity, real estate ma soprattutto microfinanza. Questo asset, di cui parleremo la prossima volta, sarà la prima grande risposta alla problematiche indicate in apertura.

Scopriilo con il
"confronta
fondi"



Due concetti sempre
più rari nel mondo
della finanza

www.invescopowershares.net



ACCESSO IMMEDIATO
A CORPORATE



Nordic ideas on
investment funds



La migliore scelta
al centro
dei tuoi interessi



www.soldilavoro.it

Fondi di Investimento?

Investi i Tuoi Risparmi Adesso
Selezione di Fondi Sicuri su Ask!
Fondi-di-Investimento.Ask.com

Compra buoni pasto online

Scopri i vantaggi dell'acquistare
online il buono pasto Day.
www.dayshop.it

Quotazioni Fondi Comuni

Siti per Quotazioni Fondi Comuni
Confronta le nostre offerte!
www.Excite.it/Quotazioni+Fondi+Comuni

Fondionline S.r.l.

P. IVA 04783660964

TEL: 02.320625567

**Servizio, informativa sui
fondi e piattaforma
tecnologica
Analysis S.p.A.**

