

ADVISOR

Newsmagazine della consulenza finanziaria

ADVISOR
 Newsmagazine della consulenza finanziaria

anno III - numero 4
 aprile 2007
 mensile registrato presso il Tribunale
 di Milano n. 523 del 24 settembre 2003

Editore

Blue Financial Communication Srl
 Via Melchiorre Gioia, 55
 20124 Milano
 Tel. (+39) 02 3032111
 Fax. (+39) 02 30321180
 www.bluerating.com

Amministratore delegato

Samuele Camellini

Direttore responsabile

Andrea Giacobino

Redazione

Francesco D'Arco (coordinamento),
 Marcella Persola

Graphic design

Luca Baraggia

Hanno collaborato

Paolo Anastasi, Daniele Biolcati,
 Andrea Canavesio,
 Massimiliano D'Amico,
 Carlo Emilio Esini, Luigi Gaffuri,
 Paolo Maleo, Vittorino Rinaldi,
 Edoardo Romano, Flavia Triggiani,
 Luca Zitello

Pubblicità

Michele Gamba
 Blue Financial Communication Srl
 Tel. (+39) 02 30321161

Stampa

Everprint Srl
 Via G. Rossa, 3 - 20061 Carugate (MI)
 Tel. (+39) 02 92150952
 Fax (+39) 02 92150209

Distributore esclusivo per l'Italia

A&G MARCO SpA
 Via Fortezza, 27 - 20126 Milano
 Tel. (+39) 02 25261
 Fax (+39) 02 27000823
 e-mail: info@aegmarco.it
 www.aegmarco.it
 Associata A.D.N.

Per ogni informazione:

Tel. (+39) 02 30321173
 Fax (+39) 02 30321180
 redazione@bluerating.com

Il costo di ciascun arretrato è di €10

Sommario

6. **Regole, regole, regole** di The Advisor
7. **Piccoli grandi scandali** di Andrea Giacobino
8. **La posta**

COVER STORY

10. **Ring del mercato: è suonato il gong**
di Francesco D'Arco e Marcella Persola
12. **Niente più esclusive: broker, fatevi sotto**
di Francesco D'Arco
23. **Professionisti, addio albi**
di F. D.
24. **Dal sistema DB a quello Dicci**
di Andrea Canavesio
25. **Mettiti in gioco tutti i giorni**
di F. D.
26. **News**

Asset

31. **Portafogli al top: outlook sui mercati firmato Fidelity**
32. **Barometro investimenti**
34. **Fra Europa e emerging Fidelity punta al top** di Paolo Maleo
37. **Atterraggio morbido, ma pigiamo sui freni** di Flavia Triggiani
38. **Numeri & Tabbelle**
43. **Azioni: a bocce ferme si torna in gioco** di Paolo Anastasi
44. **In vetrina**

PROTAGONISTI

47. **Big bang o nuovo ordine?**
48. **Bilaterale e personale** di Luca Zitello
50. **Rotta verso Nord-Est** di Flavia Triggiani
51. **Basta frasi teatrali** di F. T.
53. **L'individuo che conta** di Marcella Persola
54. **50, e non li dimostra** di Edoardo Romano
55. **Caccia ai commerciali** di Francesco D'Arco

MANAGEMENT & SERVIZI

57. **Il mestiere si insegna**
58. **Risparmi in accademia** di Francesco D'Arco
60. **Pf, il raggio si allarga** di Luigi Gaffuri
61. **Cose dell'altro mondo** di Carlo Emilio Esini
63. **Sportello lavoro**

DOSSIER PREVIDENZA COMPLEMENTARE

66. **Tanto tuona che non piove** di Marcella Persola
69. **L'ottimismo non basta** di Francesco D'Arco
70. **Lavori in corso su due fronti** di Vittorino Rinaldi
72. **Sulla scia della cometa** di Daniele Biolcati
74. **Italiani e previdenza**



Luigi Rizzuti,
 direttore generale
 Alleanza
 Assicurazioni
 pag. 19



Bruno Vettore,
 amministratore
 delegato
 Grimaldi
 Franchising
 pag. 21

Andrea Canavesio,
 partner
 MangustaRisk
 pag. 24



Giuliano Malacarne
 country officer
 Italia
 Citigroup
 pag. 59

ADVISOR

Newsmagazine della consulenza finanziaria

ADVISORCOVERSTORY

Concorrenza & consulenti/4

DAL SISTEMA DB A QUELLO DICCI

di Andrea Canavesio - partner MangustaRisk

Per quasi un decennio, la mia società si è occupata esclusivamente di analizzare i rischi finanziari dei portafogli di fondi pensione chiusi, di pianificare le loro *asset allocation* strategiche, di definire ed implementare la migliore corporate governance e il migliore processo d'investimento, di valutare le performance dei gestori a cui affidare il loro patrimonio, di selezionare gestori, banche custodi e service amministrativi. Oggi, con un mondo previdenziale in piena riforma e con una dura concorrenza tra le varie forme d'investimenti previdenziali a cui destinare il proprio Tfr o comunque per creare la propria pensione complementare, i nostri clienti richiedono un supporto per comunicare agli iscritti le *performance* del fondo, le decisioni d'investimento e soprattutto aiutare gli iscritti nella scelta del migliore comparto del fondo pensione.

Il passaggio storico che sta avvenendo in tutto il mondo da un sistema previdenziale DB (*Defined Benefits*) a un sistema DC (*Defined Contributions*) trasferisce, infatti, la scelta della migliore *asset allocation*, dal fondo all'iscritto al fondo.

Il passaggio a un sistema DC può essere considerato un passo indietro dal punto di vista della *social security*, ed è dunque giusto dare più scelte agli iscritti sulle modalità in cui ognuno di noi vuole investire i propri risparmi previdenziali. E' però altrettanto importante che questa transizione si svolga in modo che gli Italiani abbiano tutte le informazioni necessarie per poter prendere una buona decisione. Tipicamente in Italia, i fondi che sono già passati da una gestione monocomparto a una multicomparto,

hanno chiamato le loro linee d'investimento: prudente, bilanciato e aggressivo a seconda della percentuale di titoli azionari all'interno del comparto.

Come detto in precedenza quest'opzione di scelta è sacrosanta ma molti studi hanno dimostrato che **la scelta degli iscritti non è ottimale**, in particolare lo studio svolto da **Zvi Bodie** della **Boston University**. Da questo studio si evince che la scelta si basa generalmente sulle proprie previsioni dell'andamento dei mercati finanziari, oppure sulla propria avversione o propensione al rischio, o solo sulla scelta di preservare il capitale

Advisor di fondi pensione: l'approccio "life-cycle" risulta vincente alla lunga.

e proteggerlo dall'inflazione. La decisione d'investimento dovrebbe, invece, basarsi sul proprio orizzonte temporale di riferimento che, nel caso del risparmio previdenziale dovrebbe essere:

- 1) anni lavorativi prima della pensione;
- 2) proprie aspettative di vita.

Come consulenti indipendenti ai fondi pensione dobbiamo dunque definire le *asset allocation* (mantenendo sempre la maggiore diversificazione possibile inserendo con le giuste percentuali anche *asset class* come gli *inflation linked*, gli alternativi, l'immobiliare o più semplicemente le obbligazioni *corporate* inglesi),

basandoci però non sulla "prudenza" o "aggressività" degli iscritti al fondo, ma sugli anni lavorativi (10, 20 o 30 anni) che essi hanno prima di andare in pensione. Questa metodologia viene chiamata **Life-Cycle Investing**.

La comunicazione agli iscritti di questo concetto è d'estrema importanza e viene richiesto sempre più spesso alle società di esserne promotrici. Questa attività parte dal nome da scegliere per i propri comparti (ad esempio Orizzonte 10, Orizzonte 20 e Orizzonte 30) dando così indicazioni chiare sulle motivazioni su cui si deve basare la scelta del com-

