

EDITORIALE

Quei tre driver indispensabili per rilanciare il risparmio pensionistico e gli investimenti finanziari di lungo termine

di Sonia Ceramicola e Piero Davini*

L'eccessiva focalizzazione degli italiani sugli investimenti di breve termine e la loro incapacità di affrontare con decisione il tema della propria pensione integrativa sono due problemi assai noti, che si sono drammaticamente riproposti in un recentissimo sondaggio effettuato da BlackRock in 12 Paesi del mondo, Italia compresa, e riportato sul Corriere Economia del 17 marzo. Tra i 2000 risparmiatori italiani di età compresa tra i 25 e i 74 anni e facenti parte del campione, emerge come il tempo nazionale di permanenza in soluzioni di investimento sia in genere molto basso e non superi i tre anni. Le ragioni sono nella crisi che non aiuta a pianificare su orizzonti temporali più ampi ma anche nella difficoltà abbandonare lo schema dell'investimento breve facilmente controllabile. Non deve sorprendere, quindi, che appena il 34% degli investimenti italiani sia pianificato per il lungo termine. Così come una percentuale molto elevata del campione, il 58%, confessa di non aver ancora cominciato a risparmiare per la pensione. Un dato di assoluta gravità, che se confermato nei prossimi anni può avere pesantissime ripercussioni sul piano sociale oltre che sul ridotto tenore di vita dei cittadini, conclusa l'attività lavorativa. In ragione della importanza del tema, Teseo ha perciò deciso di dare un suo personale contributo conoscitivo e di stimolo sul tema del risparmio pensionistico nell'ambito del Salone del Risparmio 2014 di Assogestioni. Teseo, infatti, ha organizzato la conferenza 'Promuovere la crescita del risparmio previdenziale: il contributo della previdenza comportamentale' che si svolgerà il prossimo venerdì 28 marzo presso l'Università Bocconi di Milano alla Sala Velodromo 1, dalle ore 9 alle 10. Finalità e contenuti della conferenza sono spiegati dal relatore Enrico Maria Cervellati, docente di Teseo nonché della Luiss Guido Carli di Roma e dell'Università degli Studi di Bologna, proprio in questo numero della nostra Newsletter.

...Continua a pag. 2

Investimenti & Previdenza, il Salone punta sul lungo termine
Intervista a Jean-Luc Gatti, responsabile del Salone del Risparmio e direttore della comunicazione di Assogestioni.

Il Salone del Risparmio 2014, che si svolgerà a Milano dal 26 al 28 marzo, centra la sua proposta educational sugli investimenti di lungo periodo nel risparmio gestito. Con un particolare focus sulle proposte di rilancio della previdenza complementare.

... Continua a pag. 3


Meno emotività e piani educational per far decollare la previdenza bis
Intervista a Enrico Maria Cervellati, docente Teseo.*

Teseo organizza venerdì 28 marzo una conferenza sul ruolo della previdenza comportamentale all'interno del Salone del Risparmio 2014. Un tema di grande attualità che mette a fuoco i comportamenti degli italiani e le loro difficoltà psicologiche nell'accantonare denaro per la pensione integrativa. Ma le soluzioni per un cambiamento positivo esistono.

... Continua a pag. 4


Il rilancio della pensione bis passa per la formazione e i buoni incentivi ai risparmiatori
Intervista a Aldo Santi, direttore centrale finanza di Veneto Banca.

Per Aldo Santi gli italiani mancano di una corretta percezione del grado di copertura del sistema previdenziale. Un rafforzamento degli incentivi fiscali aumenterebbe l'interesse per la pensione integrativa. Sul piano dei prodotti finanziari, il consolidamento della ripresa economica favorirà una maggiore propensione agli investimenti di lungo termine.

... Continua a pag. 5


Troppo breve termine? Colpa dell'ansia da rendimento immediato e dell'assenza di cultura finanziaria
Intervista a Piergiovanni Mariano, vice direttore generale e responsabile della direzione finanza e commerciale privati di Banca della Marca.

Piergiovanni Mariano analizza i motivi che portano gli italiani a non prendere sufficientemente in considerazione gli investimenti finanziari di lungo periodo. Con la parziale eccezione della previdenza di secondo pilastro, acquistata però prevalentemente per i risparmi fiscali che genera e senza la consapevolezza tra quanto servirebbe accantonare per il futuro e quanto viene in concreto accantonato.

... Continua a pag. 6


Con i fondi a cedola di terza generazione il rilancio dell'investimento di lungo termine è più vicino
Intervista a Francesco Betti, direttore generale di Aletti Gestielle Sgr.

Francesco Betti propone maggiore formazione a favore delle reti di collocamento e degli stessi risparmiatori per generare consapevolezza sulla necessità di investire sul lungo periodo. E descrive il ruolo positivo dei nuovi fondi a cedola che investono in maniera diversificata su diverse asset class per orientare gli investimenti su orizzonti temporali più ampi.

... Continua a pag. 7





Editoriale

Quei tre driver indispensabili per rilanciare il risparmio pensionistico e gli investimenti finanziari di lungo termine.

di *Sonia Ceramicola e Piero Davini**

L'eccessiva focalizzazione degli italiani sugli investimenti di breve termine e la loro incapacità di affrontare con decisione il tema della propria pensione integrativa sono due problemi assai noti, che si sono drammaticamente riproposti in un recentissimo sondaggio effettuato da BlackRock in 12 Paesi del mondo, Italia compresa, e riportato sul Corriere Economia del 17 marzo. Tra i 2000 risparmiatori italiani di età compresa tra i 25 e i 74 anni e facenti parte del campione, emerge come il tempo nazionale di permanenza in soluzioni di investimento sia in genere molto basso e non superiori a tre anni. Le ragioni sono nella crisi che non aiuta a pianificare su orizzonti temporali più ampi ma anche nella difficoltà abbandonare lo schema dell'investimento breve facilmente controllabile. Non deve sorprendere, quindi, che appena il 34% degli investimenti italiani sia pianificato per il lungo termine. Così come una percentuale molto elevata del campione, il 58%, confessa di non aver ancora cominciato a risparmiare per la pensione. Un dato di assoluta gravità, che se confermato nei prossimi anni può avere pesantissime ripercussioni sul piano sociale oltre che sul ridotto tenore di vita dei cittadini, conclusa l'attività lavorativa.



In ragione della importanza del tema, Teseo ha perciò deciso di dare un suo personale contributo conoscitivo e di stimolo sul tema del risparmio pensionistico nell'ambito del Salone del Risparmio 2014 di Assogestioni. Teseo, infatti, ha organizzato la conferenza 'Promuovere la crescita del risparmio previdenziale: il contributo della previdenza comportamentale' che si svolgerà il prossimo venerdì 28 marzo presso l'Università Bocconi di Milano alla Sala Velodromo 1, dalle ore 9 alle 10. Finalità e contenuti della conferenza sono spiegati dal relatore **Enrico Maria Cervellati**, docente di Teseo nonché della Luiss Guido Carli di Roma e dell'Università degli Studi di Bologna, proprio in questo numero della nostra Newsletter. Una conferenza che aiuterà i presenti a prendere coscienza degli errori più comuni commessi in questa materia. Visto che - come ben spiega il professor Cervellati in un passaggio della sua intervista - "tendiamo a preferire le cose che offrono una gratificazione immediata e a posticipare tutto ciò che determina una privazione nell'oggi". Un errore drammatico pensare solo al qui e ora quando si parla di pianificazione previdenziale, non c'è dubbio. Ma cosa e come fare per evitarlo? Lo abbiamo chiesto al panel dei nostri intervistati (oltre a Cervellati, anche **Francesco Betti**, direttore generale di Aletti Gestielle Sgr; **Jean-Luc Gatti**, responsabile del Salone del Risparmio e direttore della comunicazione di Assogestioni; **Piergiovanni Mariano**, vice direttore generale e responsabile della direzione finanza e commerciale privati della Banca della Marca; a **Aldo Santi**, direttore centrale finanza di Veneto Banca e le soluzioni individuate da tutti sono racchiuse in tre parole: incentivi, informazione e formazione. Che meritano una spiegazione. In primis, servono maggiori incentivi fiscali (che almeno per i prodotti assicurativi di secondo pilastro ci sono ma che potrebbero essere ulteriormente migliorati). In secondo luogo, bisogna realizzare una informazione chiara da parte delle istituzioni politiche e degli stessi intermediari che aiuti gli italiani a prendere coscienza del problema del grado di copertura garantito dal sistema previdenziale nazionale e dalla necessità di avviare piani di risparmio pensionistico. E, infine, occorre una accurata attività di formazione diretta, oltre che agli stessi risparmiatori per accrescere la loro cultura specifica, alle reti di collocamento degli intermediari finanziari e assicurativi da far crescere nel loro ruolo di consiglieri delle famiglie italiane. Reti di collocamento che, adeguatamente formate, possono davvero pilotare la necessaria diffusione del risparmio previdenziale. L'obiettivo ambizioso di un intermediario bancario deve essere quindi quello di offrire il proprio contributo concreto al cambio di mentalità del risparmiatore, affinché in questo complesso scenario si possa costruire un futuro prossimo con un deciso cambio di direzione: trasformare "il mercato Assicurativo/Previdenziale" da un mercato di offerta a un mercato di domanda.

La sfida quindi è: come convincere i lavoratori a prendersi cura del proprio futuro affrontando il Longevity Risk fin da quando si ha la possibilità di farlo? Come riorientare il comportamento nei confronti della previdenza complementare, attivando nuove chiavi relazionali che favoriscano un cambiamento generando nuovi stimoli?

Quanto detto a proposito della previdenza vale anche per gli investimenti finanziari di lungo termine. Con una aggravante: non possono contare sulla leva fiscale concessa ai fondi pensione e rischiano seriamente di essere ulteriormente penalizzati da un aumento della tassazione delle rendite finanziarie che potrebbe entrare in vigore dal prossimo 1 maggio. Un paradosso, visto che in altri Paesi come la Francia esistono piani di risparmio di lungo termine, con una tassazione ridotta proprio in funzione del periodo di detenzione dell'investimento. Sarebbe ora che anche in Italia si premiasse concretamente gli investitori con un orizzonte di tempo più ampio rispetto al trading mordi e fuggi. Con una fiscalità più generosa da parte dello Stato quindi, ma anche con campagne info-formative assai incisive destinate a cittadini e professionisti del risparmio, si potrebbero davvero promuovere con successo gli investimenti di lungo termine.

Speriamo che ciò accada presto.

IL SALONE DEL RISPARMIO
INVESTIMENTI, MERCATI, FORMAZIONE
EDIZIONE 2014
26 27 28 Marzo
INVESTIRE NEL LUNGO TERMINE.
RISPARMIO GESTITO,
UN PONTE PER IL FUTURO

IL SALONE DEL RISPARMIO
28 Marzo ore 9,00 /10,00
Sala Velodromo 1
Conferenza a cura di TESEO
PROMUOVERE LA CRESCITA
DEL RISPARMIO PREVIDENZIALE:
IL CONTRIBUTO DELLA
PREVIDENZA
COMPORTAMENTALE
RELATORE
Enrico Maria Cervellati

European Financial
Advisor Program
Certificato EFFPA
Livello EFA
Inizio Maggio 2014
In collaborazione con
UNIVERSITA' di PADOVA

European Financial
Planner Program
Certificato EFFPA
Livello EFP
Edizione Milano
Edizione Roma
Inizio Aprile 2014

CORSI
per esame

* Soci fondatori e Partner di Teseo



Investimenti & Previdenza, il Salone punta sul lungo termine

Intervista a Jean-Luc Gatti, responsabile del Salone del Risparmio e direttore della comunicazione di Assogestioni.

Il Salone del Risparmio di Assogestioni, il più importante evento nazionale dedicato al mondo del risparmio gestito, riapre i battenti a Milano presso la sede dell'Università Bocconi dal 26 al 28 marzo. La nuova edizione si annuncia pronta a battere tutti i record precedenti per numero di aziende espositrici, partecipanti (operatori e risparmiatori) e per quantità e qualità dell'offerta formativa ed educational. Come spiega ai lettori della Newsletter di Teseo Jean-Luc Gatti, responsabile del Salone del Risparmio e direttore della comunicazione di Assogestioni.



D. Gatti, cos'è oggi il Salone del Risparmio di Assogestioni? Qual è il suo valore aggiunto per espositori e visitatori?

R. Il Salone del risparmio è uno strumento che l'associazione mette a disposizione delle società che operano nel mercato del risparmio gestito. Le aziende presenti, quindi, hanno l'opportunità di presentare i loro servizi, di confrontarsi sulle maggiori novità e incontrare professionisti del settore e risparmiatori. L'evento è al tempo stesso un'occasione per i visitatori, siano essi operatori del settore – come promotori finanziari, consulenti finanziari, gestori – oppure risparmiatori individuali e famiglie per conoscere le proposte degli operatori, accrescere le proprie conoscenze in ambito finanziario e incrementare la capacità di fare scelte sempre più consapevoli in materia d'investimento.

D. Quali sono le vostre aspettative in termini di presenze anche in rapporto alle scorse edizioni?

R. Lo scorso anno abbiamo ricevuto più di 16mila iscrizioni che si sono tramutate in 12mila visite. I primi numeri di quest'anno ci fanno pensare che questa sarà un'altra edizione da record. A un mese dall'evento avevamo più di 6000 iscritti, con un programma che prevede 140 ore di conferenze di cui 40 sono seminari di formazione, certificati e non.

D. Il Salone del Risparmio 2014 ha scelto come tema 'Investire nel lungo termine. Risparmio gestito, un ponte per il futuro'? Quali sono le ragioni della scelta di questo filo conduttore?

R. Tutta l'industria, anche attraverso il Salone, si muove compatta per far crescere negli italiani l'interesse per l'investimento di lungo termine. Il comparto così facendo si propone diversi obiettivi: in primo luogo rinforzare la stabilità della propensione al risparmio degli italiani, sostenere il sistema delle imprese e il Paese stesso. L'investimento di lungo termine è anche un buon modo per cominciare ad affrontare con successo il tema del rilancio della previdenza complementare. Una sfida ambiziosa che non può essere, però, combattuta dai soli operatori. Il settore, per esempio, si aspetta dal nuovo esecutivo guidato da Renzi una particolare attenzione al tema della tassazione delle rendite finanziarie. Crediamo che, più che mai in questo momento, occorra puntare alla realizzazione di una tassazione agevolata per chi decide di investire con un'ottica di lungo termine.

D. Quali saranno gli appuntamenti più significativi dell'edizione di quest'anno per gli operatori?

R. Senz'altro la conferenza plenaria di apertura il 26 marzo su 'Investire nel lungo termine. Risparmio gestito, un ponte per il futuro', volutamente denominata come il Salone. Questa conferenza presenta un panel di relatori di altissimo livello: il chairman dell'Esma, Steven Maijor, il presidente di Efama Christian Dargnat, l'economista e docente della Bocconi Tito Boeri; il direttore del Corriere della Sera Ferruccio De Bortoli e alcuni importanti operatori dell'asset management come Giordano Lombardo, presidente di Pioneer Investments Sgr e presidente facente funzione di Assogestioni; Tommaso Corcos, ad di Eurizon Capital e il ceo del gruppo Generali Nikhil Srinivasan. Il discorso di chiusura della conferenza plenaria sarà effettuato dal nuovo presidente di Assogestioni, che sarà eletto proprio nell'assemblea associativa prevista il 26 mattina. Il secondo appuntamento da non perdere è la conferenza plenaria di chiusura, il 28 marzo, dedicata appunto al rilancio della previdenza complementare. Prometeia presenterà una survey sulla percezione che gli italiani hanno della previdenza. Poi verranno presentate le migliori idee per lo sviluppo e il rilancio della previdenza complementare raccolte da una call4ideas lanciata da Assogestioni in collaborazione con ItaliaCamp. La call coinvolge università, imprese, liberi professionisti, sindacati, associazioni, fondazioni e cittadini. Le idee saranno valutate e selezionate da un tavolo scientifico composto da un rappresentante di Covip, Mefop, Assofondipensione, Assogestioni e Prometeia. A terminare, una tavola rotonda con Jp Morgan, Anima, Generali e un rappresentante di Assogestioni per approfondire i modelli anche esteri, con le conclusioni di Rino Tarelli, presidente Covip.

D. E i temi caldi per i risparmiatori?

R. Le conferenze sono diverse. In particolare grazie alla collaborazione con Il Corriere della Sera organizzeremo tre convegni. Uno sui mestieri del risparmio gestito dedicato ai giovani che intendano lavorare nel settore. Gli altri due eventi sono destinati ai risparmiatori: un focus su pensione pubblica e privata e un confronto tra investimento immobiliare e strumenti di risparmio gestito. Invito, però, tutti gli interessati a leggere con attenzione il programma sul nostro sito www.salonedelrisparmio.com per conoscere i percorsi e tutte le novità in programma.



Meno emotività e piani educational per far decollare la previdenza bis

Intervista a Enrico Maria Cervellati, docente Teseo.*

Anche Teseo darà il suo contributo al grande dibattito sul futuro della previdenza complementare in Italia, previsto dal Salone del Risparmio 2014, con la conferenza 'Promuovere la crescita del risparmio previdenziale: il contributo della previdenza comportamentale' che si svolgerà il prossimo venerdì 28 marzo presso l'Università Bocconi di Milano alla Sala Velodromo 1, dalle ore 9 alle 10. Della finalità e dei contenuti della conferenza ne parliamo con il relatore Enrico Maria Cervellati, docente di Teseo nonché della Luiss Guido Carli di Roma e dell'Università degli Studi di Bologna.



D. Cervellati, quale può essere il contributo della previdenza comportamentale per lo sviluppo del risparmio pensionistico?

R. La previdenza comportamentale non è altro che l'applicazione della finanza comportamentale alle scelte previdenziali. In materia di previdenza, così come negli investimenti finanziari, i comportamenti delle persone sono influenzati dalla psicologia e dalla emotività. Le persone tendono a procrastinare le decisioni e queste decisioni alla fine non vengono mai prese, secondo quelle che può essere definito come 'errore dello status quo' che si rivela ai fini del risparmio previdenziale purtroppo fatale. Basterebbe investire poco oggi, in un piano di accumulo con un orizzonte temporale di lungo periodo per avere una integrazione consistente alla propria pensione. Da un punto di vista mentale, invece, tendiamo a preferire le cose che offrono una gratificazione immediata e a posticipare tutto ciò che determina una privazione nell'oggi.

D. Gli italiani, però, mettono da parte troppo poco per la previdenza, non trova?

R. E' vero. Nella mia relazione al Salone del Risparmio parlerò anche della cosiddetta "contabilità mentale", ossia della tendenza psicologica di tanti risparmiatori di mettere i loro soldi in conti mentali distinti. Il pericolo, in particolare, è privilegiare il conto mentale per il reddito corrente dove cioè si allocano soldi da spendere per vestirsi, mangiare, pagare utenze e il mutuo. Questo ragionare sulle necessità breve periodo è anche il motivo per cui gli investitori preferiscono gli strumenti finanziari che pagano una cedola periodica, meglio ancora se mensile. Non deve sorprendere, quindi, che diverse case d'investimento abbiano collocato sul mercato dei fondi che offrono una cedola mensile. Purtroppo nel caso degli italiani, il conto mentale per il reddito corrente tende a prevalere ed è un errore perché si dovrebbe, invece, cercare di capitalizzare laddove possibile. Naturalmente, si deve parlare di errore solo nei casi di chi tranquillamente riesce a far fronte alle spese mensili.

D. I nostri connazionali prediligono titoli di Stato e obbligazioni rispetto all'investimento azionario. Come giudica questo atteggiamento da un punto di vista previdenziale?

R. E' un altro grosso problema. Molte persone investono troppo poco nell'azionario anche se hanno orizzonti di investimento molto lunghi e ciò è dovuto a una errata percezione del rischio dell'azionario. E' vero che le azioni sono rischiose e sono sconsigliabili se si deve investire nel breve periodo e, per esempio, se mi devo comprare casa tra due anni; ma se ho un orizzonte temporale di lungo termine non devo temere la volatilità perché le azioni genereranno il rendimento necessario a integrare bene la pensione. Al tempo stesso, le persone si attaccano alle 'etichette emotive', per cui pensano alle obbligazioni e ai titoli di Stato come sicuri e quindi pensano che questi strumenti siano i più indicati per raggiungere con sicurezza la propria pensione. Una strada che non porta al successo sul lungo periodo: il rendimento di questi titoli è spesso molto basso e, al netto dell'inflazione che va sempre conteggiata, il tasso reale di rendimento alla fine sarà molto basso o addirittura negativo.

D. Si è fatto una idea precisa delle ragioni che hanno ritardato sinora lo sviluppo della previdenza bis in Italia? Quali sono le colpe della politica e quali quelle degli operatori?

R. Credo che le colpe siano soprattutto della politica. Aveva cercato di migliorare la situazione della previdenza complementare con il meccanismo del silenzio-assenso per i dipendenti privati, cioè per decidere cosa fare del Tfr ovvero se tenerlo in azienda o destinarlo ai fondi pensione. Conseguentemente, in assenza di scelta il Tfr doveva andare in automatico ai fondi pensione. Peccato che nel concreto non fosse un vero e proprio silenzio-assenso, perché in realtà una posizione bisognava esplicitarla per iscritto. Da un punto di vista psicologico, comunque queste scelte sono complesse e le persone spesso hanno preferito lasciare i soldi del Tfr in azienda il che è potenzialmente un errore perché così non si diversifica il proprio portafoglio. Non solo, se l'azienda fallisce si può perdere il capitale accantonato a fini previdenziali. Mi riferisco al caso Enron negli Stati Uniti, in cui a seguito del fallimento della società, i dipendenti persero non solo il lavoro, ma anche l'equivalente del nostro Tfr, per un errore dovuto alla cosiddetta 'familiarità' che consiste nell'assunto 'conosco l'azienda perché ci lavoro e mi fido'. Purtroppo, anche quando si decide di passare al fondo pensione non si è al riparo da errori come quello di investire in maniera troppo prudente sul lungo periodo.

D. Quali sono i rimedi per trovare una soluzione al problema di una adeguata copertura previdenziale degli italiani?

R. Il mondo politico deve impegnarsi per attuare un vero silenzio assenso per la destinazione del Tfr: ovvero in assenza di manifestazione di volontà del dipendente il Tfr va investito automaticamente nei fondi pensionistici. In secondo luogo, occorre far capire agli italiani che devono investire di più nell'azionario all'interno dei fondi pensione e quindi occorre che ci siano soggetti che spieghino loro come funziona il meccanismo. Questa opera di educazione la dovrebbe promuovere il Governo in primis e poi gli stessi fondi pensione, che dovrebbero investire più risorse economiche nell'educazione finanziaria finalizzata al risparmio previdenziale. Aiutare i nostri connazionali a capire, per esempio, il funzionamento dell'effetto dell'interesse composto e cioè che lievi differenze nei tassi d'interesse sul lungo periodo producono pensioni più consistenti, sarebbe un'opera altamente meritoria. Altro tema che non è stato compiutamente compreso, e su cui occorrerebbe insistere, è relativo al risparmio fiscale assai interessante per i fondi pensione. Quanto versato nei fondi pensione è fiscalmente deducibile fino a un massimo di 5.164 euro. Un bel risparmio!

* Professore a contratto presso Luiss Guido Carli, Roma - Dipartimento di Economia e Management e Professore aggregato presso Università degli Studi di Bologna - Dipartimento di Scienze Aziendali.





Il rilancio della pensione bis passa per la formazione e i buoni incentivi ai risparmiatori

Intervista a Aldo Santi, direttore centrale finanza di Veneto Banca.



C'è chi ritiene prossima, soprattutto se sostenuta da un consolidamento della ripresa economica, una svolta nell'interesse degli italiani per gli investimenti finanziari di lungo termine. Come spiega Aldo Santi, direttore centrale finanza di Veneto Banca, alla Newsletter di Teseo. Santi mostra, anche un cauto ottimismo sul futuro della previdenza complementare qualora vengano varati programma di informazione mirata e una politica di incentivi per i risparmiatori.

D. Santi, dal vostro osservatorio di banca molto attenta alla clientela retail, i vostri clienti che tipo di attenzione mostrano verso gli investimenti dall'orizzonte temporale lungo? Mostrano maggiore interesse per l'orizzonte di breve periodo? E se sì, perché?

R. Il trade off tra il lungo e il breve periodo è sempre presente nell'investitore, a seconda della sua necessità di liquidità. Le aspettative di mercato e l'appetito al rischio fanno propendere, nel tempo, per mix di investimenti diversamente polarizzati. Con il consolidamento della ripresa a cui dovremmo assistere, è presumibile che si arriverà ad una maggiore propensione per forme di investimento con orizzonti temporali a più lungo termine.

D. I nostri connazionali prediligono titoli di stato e obbligazioni rispetto all'investimento azionario. Come giudica questa preferenza, che ci distingue molto, per esempio, dai risparmiatori di area anglosassone e statunitense?

R. Le ragioni hanno probabilmente radici profonde. Credo che la storia dello sviluppo italiano, con il passaggio da una economia agricola a un sistema industriale fortemente terziarizzato in presenza di una ricchezza più diffusa, sia caratterizzata da una elevata propensione al risparmio da parte dei cittadini privati. D'altra parte la crescita del debito pubblico, alimentato da deficit di bilancio strutturali e lo sviluppo del mercato immobiliare, a partire dagli anni sessanta, collegato alla preferenza assai diffusa per la casa di proprietà, ritengo abbiano costituito un forte fattore di spiazzamento per tutte le altre forme di investimento.

D. Gli italiani non riescono ad accantonare risparmi per finanziare la propria previdenza integrativa? Perché?

R. Credo che oggi vi sia una certa difficoltà a risparmiare in assoluto. La mancanza di una corretta percezione del grado di copertura del sistema previdenziale nazionale e l'assenza di significativi incentivi economici sono fattori di ostacolo allo sviluppo di un sistema di previdenza integrativa.

D. Posto la poca percezione del grado di copertura del sistema previdenziale nazionale, quali sono i rimedi per assicurare agli italiani una adeguata pensione integrativa?

R. Una campagna di informazione mirata a sviluppare la conoscenza sul grado di effettiva copertura del sistema di previdenza pubblica accompagnata da un sistema di veri incentivi a sviluppare una efficace previdenza complementare.





Troppo breve termine? Colpa dell'ansia da rendimento immediato e dell'assenza di cultura finanziaria

Intervista a Piergiorgio Mariano, vice direttore generale e responsabile della direzione finanza e commerciale privati di Banca della Marca.



Qual è il rapporto tra i risparmiatori italiani e gli investimenti di lungo periodo, siano essi di carattere finanziario o previdenziale? La Newsletter di Teseo ha sentito sull'argomento Piergiorgio Mariano, vice direttore generale e responsabile della direzione finanza e commerciale privati della Banca della Marca, Bcc veneta fortemente radicata nel territorio di Treviso e provincia.

D. Mariano, l'investimento di lungo periodo, compreso quello in previdenza complementare, sarà al centro del dibattito del prossimo Salone del Risparmio. Qual è il suo punto di vista sul tema?

R. Negli ultimi cinque anni l'orizzonte temporale del cliente si è ridotto drasticamente concentrandosi sul breve periodo, come dimostra la cresciuta diffusione e dei conti di deposito e dei conti correnti remunerati. Faticiamo molto a far capire al cliente che l'obiettivo di lungo periodo è anche correlato a un rendimento di lungo periodo. E anche quando un risparmiatore decide di effettuare un investimento a sette anni, già il giorno dopo entra in ansia e va a monitorarne l'andamento. In passato, l'orizzonte di lungo termine negli investimenti era un processo meno faticoso da far apprendere; ma oggi a causa dell'incertezza sul fronte dell'occupazione e all'instabilità generale c'è un clima di insicurezza diffusa che condiziona l'atteggiamento della clientela. Per la previdenza il discorso è diverso, la gente è più sensibile. Collochiamo molti fondi pensioni soprattutto tra le fasce più giovani, con le vecchie generazioni che aiutano le nuove a destinare risorse economiche per il lungo periodo. Quando è partita la Riforma Maroni nel 2004 la gente non era ricettiva e ci sono voluti circa cinque-sei anni per creare cultura previdenziale. Il driver, comunque è rappresentato dal risparmio fiscale dei prodotti previdenziali di secondo pilastro. Ci vorrebbe uno stimolo fiscale analogo anche per tutti gli investimenti finanziari di lungo periodo, avvantaggiandoli rispetto agli investimenti di breve.

D. Gli italiani, però, mettono da parte troppo poco per la previdenza, non trova?

R. Investono l'equivalente del risparmio fiscale. C'è un tetto di 5164 euro di deducibilità fiscale? Beh, si tende a investire massimo quella somma. Lo ribadisco, la leva fiscale è determinante. Tanto è vero che molte persone fanno il fondo pensione in prossimità dell'età pensionabile proprio per ottenere un vantaggio fiscale nell'anno. Quello che noto in chi sottoscrive previdenza integrativa è, conseguentemente, l'assenza di una immediata correlazione tra quanto servirebbe accantonare per il futuro e quanto viene in concreto accantonato. Se ci fosse più consapevolezza si potrebbero ottenere ritorni maggiori dall'investimento previdenziale.

D. I nostri connazionali prediligono titoli di stato e obbligazioni rispetto all'investimento azionario. Come giudica questo atteggiamento da un punto di vista previdenziale?

R. Farei un distinguo. La capacità di vedere l'investimento azionario come un investimento di lungo termine capace di dare un rendimento maggiore dipende dalle capacità del mercato azionario domestico. Il nostro mercato da quattordici anni non supera il proprio massimo e questa incapacità non incoraggia ad investire sull'equity. Negli ultimi dieci anni chi ha investito sul breve termine ha invece avuto ragione. Gli italiani sono arrivati alla conclusione che l'equazione investimento azionario di lungo periodo uguale maggiore rendimento non è vera almeno sul nostro mercato domestico. E quando detto è aggravato dal fatto che il risparmiatore nostrano ha una cultura finanziaria più bassa di quello europeo ed è abituato a osservare solo ciò che accade nei nostri confini. La vantaggiosa tassazione degli investimenti in titoli di Stato rispetto agli investimenti azionari e l'alto rendimento da sempre generato dal debito pubblico hanno fatto il resto.

D. Quali sono i rimedi per trovare una soluzione al problema di una adeguata copertura previdenziale degli italiani?

R. Deve crescere la cultura finanziaria degli italiani, bisogna insegnare il risparmio a partire dalla scuola di base e deve essere lo Stato a promuovere questo sviluppo. Un cliente dotato di cultura finanziaria ci aiuterebbe moltissimo nell'impostare progetti di investimento sul lungo termine. Altrimenti saremo sempre costretti, dalla concorrenza spietata che caratterizza il mercato, a promuovere solo investimenti che diano risultati sul breve. Il limite degli investimenti sul breve è che non sono correlati alle proprie esigenze di ciclo di vita. Ci vuole uno sforzo di autocritica anche da parte nostra, le banche commerciali sono ancora troppo orientate a soddisfare obiettivi di breve termine per non perdere il cliente.





Con i fondi a cedola di terza generazione il rilancio dell'investimento di lungo termine è più vicino

Intervista a Francesco Betti, direttore generale di Aletti Gestielle Sgr.

Si può educare gli italiani a investire su orizzonti temporali più lunghi in modo graduale. Per esempio, orientandoli a puntare sui fondi a cedola di ultimissima generazione. La Newsletter di Teseo approfondisce il tema con Francesco Betti, Direttore Generale di Aletti Gestielle Sgr del gruppo Banco Popolare e componente del Consiglio Direttivo di Assogestioni.



D. Betti, da esponente di primo piano di una Sgr, crede davvero che si possa convincere i risparmiatori italiani a puntare su investimenti finanziari di lungo periodo e ad accantonare logiche più orientate al breve termine?

R. Ho tre osservazioni da fare su questo tema. La prima è che l'impostazione di lungo periodo dell'industria del risparmio gestito deve partire da una attività formativa, anche delle sgr, a supporto delle reti di collocamento, affinché queste abbiano tutti gli strumenti per trasferire ai risparmiatori questa sensibilità verso gli strumenti di lungo termine. Dobbiamo cioè spiegare e formare le reti su come realizzare portafogli di lungo periodo con prodotti adeguati. La seconda osservazione è che i tanto discussi fondi a cedola sono prodotti che in realtà favoriscono una transizione al lungo periodo, perché abitano sia la rete di vendita che il cliente a orientarsi su prodotti con orizzonti temporali di almeno cinque o sei anni. Quindi, flusso cedolare a parte, questi fondi consentono di collegare i tradizionali obiettivi di rischio e rendimento al fattore tempo. Il terzo messaggio è che molte sgr dimostrano grande capacità innovativa, e stanno cambiando la stessa natura dei fondi a cedola rivolti al retail, che sono responsabili di gran parte della raccolta registrata dall'industria dei fondi aperti nel 2013 che è stata pari a circa 49 miliardi di euro. La prima generazione dei fondi a cedola erano obbligazionari, ma lentamente le diverse proposte commerciali hanno incrementato il contenuto azionario e ora stiamo già ragionando su fondi a cedola di terza generazione che investono, anche solo in parte, su tematiche di lungo periodo, come gli indici globali sull'agricoltura o sulle energie rinnovabili. Aggiungo, infine, che la nostra SGR sta seguendo con molta attenzione una tematica che è in corso di discussione al Parlamento Europeo relativa alla realizzazione di fondi di lungo periodo, i cosiddetti European long term investment funds, che potrebbero godere di interessanti agevolazioni fiscali legate alla permanenza nel fondo stesso. Appena sarà emanata la Direttiva Ue, sicuramente proporranno questa tipologia di prodotto.

D. A proposito di obbligazioni, è giusto continuare a puntare su questa asset class in questa congiuntura? E' vicina la riscossa degli investimenti azionari?

R. Poteva essere una risposta corretta fino allo scorso anno, quando effettivamente i tassi d'interesse dei Btp garantivano un buon rendimento. Adesso con lo spread a 170-180 e con rendimenti dei titoli governativi molto più bassi, l'investimento in obbligazioni non ha molto senso, soprattutto se non integrato in prodotti diversificati e a gestione attiva dei rischi. Prospettive di crescita, anche delle attese di inflazione, non lo rendono un investimento razionale. Avrebbe, invece, molto più ragione di essere iniziare a spostarsi sulle azioni attraverso i fondi a cedola di ultima generazione che hanno maggiore esposizione a questa asset class e che sanno gestire attivamente nel tempo la fase sia tattica che strategica di costruzione del portafoglio. Come si sa anche il timing di entrata nel mercato è importante, ma la sua difficoltà richiede appunto di affidarsi a gestori che professionalmente seguono un disciplinato processo di investimento.

D. Anche per la previdenza come per gli investimenti finanziari vale il concetto di un graduale avvicinamento al lungo periodo?

R. Pur non avendo fondi previdenziali, gestiamo fondi "life cycle", che hanno un contenuto azionario che cambia nel tempo, che può arrivare – se le condizioni di mercato lo suggeriscono – fino al 50% nel primo anno e poi progressivamente ridursi, sino ad arrivare a un massimo del 10% al quinto anno. Ovviamente siamo in presenza di una esigenza di investimento a cinque anni, quindi più breve rispetto a quella previdenziale. Ma la logica di seguire il ciclo di vita del cliente, di creare profitto negli anni e di diminuire il rischio nel tempo, è affine a quella dell'investimento pensionistico. Noi vogliamo abituare il cliente ad accettare una prospettiva di lungo periodo perché sappiamo che il rischio è minore rispetto agli investimenti di breve periodo, la sua gestione meno complessa.

D. Quali sono i rimedi per trovare una soluzione al problema di una adeguata copertura previdenziale degli italiani?

R. Come dicevo noi non gestiamo prodotti previdenziali, ma le posso parlare con il cappello di componente del Comitato Direttivo di Assogestioni. Indubbiamente la ricchezza, seppur in leggera ripresa, a livello di sistema si è ridotta. La sua allocazione nelle fasce della popolazione è diventata ancora più iniqua. In questo quadro, tuttavia, la previdenza può ancora essere rilanciata lavorando sui problemi cronici di scarsa informazione diretta ai risparmiatori, a cui spesso si trasferiscono solo i benefici fiscali, e anche per bassa formazione previdenziale degli uomini di rete. Il rilancio della previdenza, a mio avviso, passa esclusivamente da un processo di formazione continua di tutti i soggetti, consulenti e privati. In questo settore l'industria può certamente fare "sistema": passando dai fondi a cedola e dai prossimi fondi di lungo periodo di derivazione europea a cui accennavo, è naturale favorire anche il riequilibrio della componente previdenziale. Questo per il bene dell'industria, ma soprattutto per il bene del Paese.

