

# AZIMUT Informa



**Mario Martino** Senior Partner

Il mio successo professionale passa necessariamente dalla soddisfazione dei miei clienti

Sede Azimut di:  
Via Flaminia, 133  
00196 Roma (RM)

Telefono: 06322991 Cellulare: 3358379347  
Indirizzo mail: [mario.martino@azimut.it](mailto:mario.martino@azimut.it)



# CON AZ FUND ARBITRAGE CAMBIAMO LE REGOLE DEL GIOCO.

© mercuriogp.eu

**Il Gruppo Azimut scende in campo al vostro fianco con una soluzione innovativa capace di fare la differenza in un mondo di obbligazioni a tasso zero:** grazie ad **AZ Fund Arbitrage** potete infatti investire in un portafoglio di titoli azionari emessi da società soggette ad operazioni di finanza straordinaria\* e limitare al massimo i classici rischi.

RISCHIO TASSO

Limitato

RISCHIO CAMBIO

Basso

RISCHIO EMMITTENTE

Ridotto

DIVERSIFICAZIONE

Elevata

**Scoprite di più su [www.azimut.it](http://www.azimut.it)**



Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo pubblicato, disponibile presso i collocatori autorizzati nonché sul sito [www.azimut.it](http://www.azimut.it). (\*) OPA: Offerta Pubblica di Acquisto / OPS: Offerta Pubblica di Scambio.

## SOMMARIO

### 4 DOPÒ LA CORREZIONE DEI MERCATI

Mercati emergenti:  
prudenza e opportunità

### 8 NOVITÀ ALLE PORTE

Previdenza complementare:  
occhio alla busta

### 10 INIZIATIVA

Azimut-Unitalsi: treni carichi  
di emozioni a Expo 2015

## STORIA DI COPERTINA

# Più forti delle emozioni

"Comprare sui minimi e vendere sui massimi": una bellissima regola che ha l'unico difetto di trovarsi molto più spesso sui libri di finanza di quanto non accada nella realtà.

Sì, perché la mente umana per sua stessa natura, come spiega la finanza comportamentale, ragiona in maniera diametralmente opposta: si eccita di fronte ai guadagni eccezionali e perde lucidità davanti alle perdite. Per questo motivo la tendenza dei risparmiatori è semmai quella di investire dopo forti rialzi e vendere dopo forti ribassi.

Prendiamo ad esempio quanto avvenuto sui mercati emergenti nella scorsa estate. Un deciso movimento correttivo ha riportato le quotazioni di questi mercati su valori più coerenti con i fondamentali e quindi più interessanti per gli investitori. Ma quanti tra i risparmiatori hanno il coraggio di sfruttare questa occasione?

Ben si capisce quindi come il problema principale nell'affrontare l'investimento finanziario non siano le previsioni ma le emozioni.

E' ancora la finanza comportamentale a suggerire una via d'uscita a questa impasse: affidare le proprie scelte di investimento a un insieme di principi, regole e criteri prestabiliti ed indipendenti dall'andamento di breve termine dei mercati finanziari. Ad esempio investire con metodo significa rifiutare le previsioni per seguire un approccio graduale, quale quello del Piano d'Accumulo del Capitale o PAC.

I mercati finanziari sono ciclici, ovvero a periodi caratterizzati da rendimenti molto positivi seguono periodi con rendimenti inferiori e viceversa, ma è impossibile centrare il timing perfetto di entrata nei mercati (ed è stato calcolato che perdendo i 15 migliori giorni di Borsa in un periodo di vent'anni un investitore sul mercato azionario americano avrebbe rinunciato a più di metà dei rendimenti). Il PAC permette di essere sempre investiti e quindi di non perdere occasioni. Consente inoltre mediare il prezzo di ingresso sul mercato nel tempo e infine di porre un argine alla tendenza citata all'inizio, quella di



“ Investire con metodo significa rifiutare le previsioni per seguire un approccio graduale ”

seguire le emozioni e vendere dopo mercati ribassisti oppure comprare al termine di un mercato al rialzo. I versamenti periodici sono quindi il miglior mezzo per raggiungere l'obiettivo della disciplina nell'investimento e per essere dunque più forti delle emozioni.

Un passo importante al fine di capitalizzare il metodo e le opportunità attuali è quello che presentiamo nelle prossime pagine, con il quale Azimut ha coniugato in un'unica soluzione l'investimento nelle economie a più alto tasso di crescita e una modalità di investimento che consente di non doversi preoccupare degli alti e bassi del mercato e di mitigare la volatilità che spesso caratterizza i mercati emergenti.

DOPO LA CORREZIONE DEI MERCATI

# Mercati emergenti: prudenza e opportunità



Affrontiamo un argomento che è di grande attualità e che merita una riflessione al di là dei titoli ad effetto dei giornali e dell'allarmismo dei media: i mercati emergenti.

Negli ultimi mesi tali mercati hanno sofferto una forte correzione, scontando in anticipo il rialzo dei tassi d'interesse americani, ancora non realizzatosi e che potrebbe essere deciso entro la fine dell'anno.

Solo rischi o anche opportunità? Cerchiamo di mettere le cose nella giusta prospettiva.

Innanzitutto fare di tutta l'erba dei mercati emergenti un fascio potrebbe essere fuorviante. Tra quelli che vengono definiti mercati emergenti coesistono infatti Paesi dalle caratteristiche molto dissimili (si veda l'intervista alla pagina successiva), così come all'interno di ciascun singolo mercato azionario nazionale vi sono na-

## Focus PAC

Il Piano di Accumulo del Capitale (PAC) è lo strumento ideale per investire in fasi di elevata volatilità dei mercati finanziari. Entrare sul mercato passo dopo passo, mediante versamenti periodici, permette infatti di costruire un capitale riducendo il rischio di effettuare l'investimento sui massimi, o comunque di entrare sul mercato in un momento poco favorevole. Ciò consente inoltre di mediare nel tempo il prezzo di ingresso nell'investimento e quindi di trasformare le oscillazioni dei mercati in opportunità.

### Molteplicità degli obiettivi raggiungibili

Un PAC può costituire per un risparmiatore la risposta al raggiungimento di più obiettivi: l'investimento, l'integrazione della pensione o la costruzione di un patrimonio a beneficio dei figli.

### Investimento graduale e contenuto

Un altro vantaggio è quello di poter investire con gradualità anche piccole somme, costituendo così una soluzione ideale per l'investimento di lungo termine.

### Flessibilità

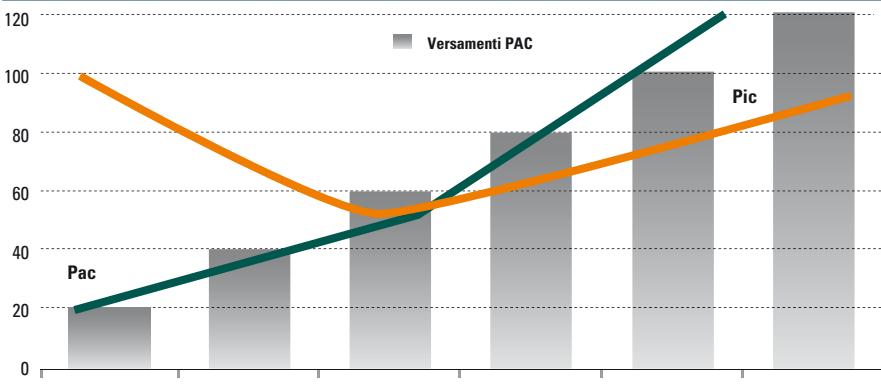
La formula del PAC prevede la possibilità di disinvestimento totale o parziale in qualsiasi momento, così come la facoltà di sospendere o interrompere l'investimento senza oneri aggiuntivi.



turalmente aziende molto diverse l'una dall'altra: quelle più esposte al mercato domestico e quelle che generano la maggior parte del fatturato con l'interscambio commerciale con l'estero, quelle più indebite e quelle solide.

Da questo punto di vista il fondo d'inve-

## IL PAC ATTENUA LE DISCESE E ACCENTUA LE SALITE



Il PAC permette di mediare i prezzi di carico di un investimento: caratteristica importante soprattutto quando i mercati sono al ribasso. La linea verde del grafico evidenzia l'andamento tipico di un PAC a confronto con l'andamento del mercato e quindi di un investimento in un'unica soluzione (PIC).



## Intervista a Claudio Basso

**I mercati emergenti non sono tutti uguali. Vi sono quelli sui quali impatta di più un rialzo del costo del denaro negli Stati Uniti, quelli meglio posizionati per beneficiare del calo del prezzo del petrolio mentre per altri ancora lo stesso calo ha effetti depressivi sull'economia. Lo strumento fondo comune di investimento è un veicolo che permette di muoversi dinamicamente tra questa eterogeneità per sfruttare la forza dei singoli mercati?**

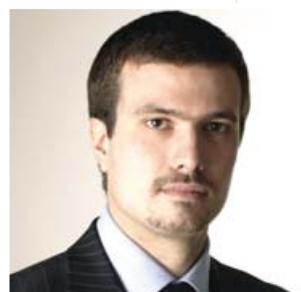
Questo è un punto cruciale sul quale bisognerà lavorare con la clientela nel prossimo decennio. In passato i Paesi emergenti potevano essere considerati un blocco unico, accomunati dal basso costo del lavoro. Negli ultimi cinque anni questi Paesi si stanno differenziando sulla base delle loro specifiche caratteristiche e mostrano dinamiche di sviluppo differentiate. Vi sono Paesi che vivono di materie prime, come il Brasile, altri che si sono specializzati in produzioni più sofisticate a maggiore valore aggiunto, come Corea e Taiwan, e quelli caratterizzati da un'economia fondata sull'importazione di materie prime e sul basso costo del lavoro. I Paesi che stanno sperimentando una contrazione sono i produttori di materie prime. Chi sta vivendo un'espansione è invece focalizzato sulla crescita dei consumi interni. Perciò comprare il mercato di un Paese piuttosto che quello di un altro non è la stessa cosa. Inoltre oggi il focus è sulla capacità di competere sulle produzioni non a basso valore aggiunto. I listini azionari invece sono ancora concentrati su titoli che rispecchiano l'economia di 10 anni fa. Quindi, mentre in passato gli ETF potevano costituire una forma efficiente per investire su questi mercati, ora non lo sono più perché fanno investire sulle società che erano leader in passato. Al contrario i fondi che fanno gestione attiva possono andare a selezionare i Paesi e le società che hanno il maggior potenziale di crescita.

**Alla luce della recente correzione le valutazioni delle azioni quotate sulla maggior parte dei mercati emergenti risultano convenienti? Per lo stesso motivo quello attuale può essere ritenuto un momento interessante per investire nei mercati azionari emergenti?**

Negli ultimi anni si è assistito a una sottoperformance record degli emergenti nei confronti dei mercati sviluppati. Oggi il rapporto tra i due è ai minimi dal 2008. Ciò significa che le valutazioni relative sono di estremo sconto. Dal punto di vista delle valutazioni assolute, guardare al rapporto prezzo/utili (P/E) in una fase di consolidamento può essere fuorviante perché la componente utili è molto volatile. Ma se si guarda al rapporto tra il prezzo di mercato di un'azione e il valore del capitale proprio della società (P/BV) il multiplo è mediamente pari a 1,4. E questa è una circostanza che si registra molto raramente. La storia dice che di solito nei 3 anni successivi al realizzarsi di queste condizioni le probabilità di rendimenti positivi sono superiori al 90%. Ora il sentimento è estremamente negativo, ma proprio quando il sentimento è negativo e le valutazioni scendono è il momento di accumulare.

**Al di là delle variazioni di breve, quale orizzonte temporale dovrebbe avere un investimento sui mercati emergenti? E un ingresso progressivo sul mercato potrebbe costituire una valida forma di approccio ai listini emergenti?**

L'orizzonte minimo è di 3 anni, quello ideale è compreso tra i 5 e i 10 anni. Quindi il PAC può essere lo strumento ideale per investire nei Paesi emergenti, perché l'orizzonte deve essere medio/lungo e perché lo strumento permette di non dover affrontare la volatilità più alta che tali mercati potrebbero prima o poi attraversare. La volatilità infatti fa parte dell'investimento sui mercati emergenti, che attraversano ciclicamente fasi di espansione e di contrazione. Molto comunque dipende dal livello di ingresso. Con valutazioni basse potrebbe essere più vantaggioso investire attraverso un PIC.



**Claudio Basso**

Responsabile Team Multi Asset  
Azimut

stimento, più che gli strumenti che consentono la pura replica passiva degli indici, può essere il mezzo migliore per muoversi con occhio critico sui mercati emergenti e poter selezionare le opportunità Paese per Paese e all'interno di ciascun singolo mercato.

In secondo luogo il rialzo dei tassi potrebbe essere stato già prezzato con i movimenti di rafforzamento del dollaro e di deflussi dagli Emergenti che hanno caratterizzato gli ultimi mesi. Basti pensare che il dollaro si è apprezzato di più del 10% nei confronti delle divise di Brasile, Messico, Indonesia, Sud Africa e Russia e che i flussi di capitale verso gli Emergenti sono stati deboli negli ultimi mesi. Il trend potrebbe invertire la rotta proprio dopo il rialzo.

Da ultimo, ma non per importanza, c'è il punto delle valutazioni: nessuno può sapere come evolveranno i mercati finan-

ziari, ma sicuramente, dopo la recente correzione, la valutazione relativa dei mercati emergenti rispetto a quelli sviluppati è oggi la migliore dell'ultimo decennio. Puntare sui mercati emergenti potrebbe dunque rivelarsi una strategia interessante, soprattutto se l'investimento viene effettuato in un'ottica di medio/lungo periodo.

#### CONSIGLI IN SINTESI

Cosa si ricava da tutto quanto detto? I mercati emergenti devono essere approcciati con la cautela di un orizzonte temporale di medio/lungo periodo, possibilmente per mezzo di uno o più fondi d'investimento che possano contribuire a una maggiore selettività e dinamicità dell'investimento. Non basta. I mercati emergenti sono anche molto volatili. Un Piano di Accumulo del Capitale (PAC), con la sua capacità di mediare i prezzi di carico, può quindi rappresentare la migliore modalità di approccio a tali mercati.

Al fine di dare risposta a tutte queste esigenze con una sola soluzione Azimut ha da poco lanciato Azimut Emerging PAC: uno strumento che permette di costruire un piano di accumulo utilizzando la gamma dei comparti di AZ Fund specializzati nei mercati emergenti e che consente dunque di coniugare prudenza e opportunità con i vantaggi tipici di un piano di accumulo (riassunti nel box di pagina 4).

#### CHI HA RETTO ALLA BUFERA

La fase Orso dei mercati azionari si è concentrata nel mese di agosto, ma si erano viste alcune avvisaglie già a partire dal mese di aprile.

L'andamento descritto ha inficiato le performance da inizio anno, senza tuttavia compromettere i risultati positivi di numerosi tra i comparti Az Fund Bilanciati. Una caratteristica, questa, distintiva rispetto a quanto avvenuto per buona parte dei Bilanciati più venduti di altre case d'investimento.

#### DOPO LA CORREZIONE DEI MERCATI

## Cina: se una

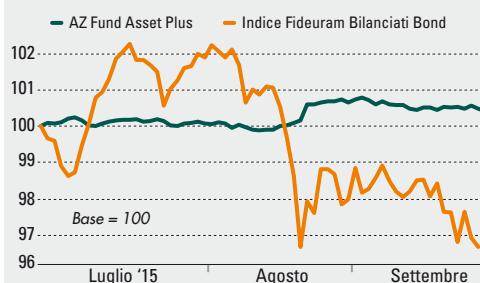
l'economia cinese ha rallentato ed è possibile che continui a farlo anche nel prossimo futuro, ma ciò non significa che la Repubblica Popolare sia sull'orlo del collasso economico. La Cina affronta una fase di profondo cambiamento, il più importante dei quali è il passaggio da un'economia basata sulle esportazioni a un'economia guidata dai consumi interni. E in un Paese con una popolazione che presto raggiungerà gli 1,4 miliardi di persone questa potrebbe rivelarsi una scelta vincente. Il ribilanciamento dell'economia ha tuttavia un costo. Nel World Economic Outlook gli esperti del Fondo Monetario Internazionale prevedono per il 2015 una crescita del 6,8%, seguito da un ancor più magro 6,3% nel 2016. Un valore che appare ridotto rispetto al passato ma che è pur sempre doppio rispetto ai tassi di crescita delle economie sviluppate più brillanti. Inoltre bisogna tenere conto di una mera questione aritmetica. A fine 2015 il valore del Pil cinese supererà gli 11.000 miliardi di dollari. Nel 2007, quando l'economia cresceva al ritmo del 14%, valeva 3.500 miliardi. In valore assoluto quindi il 7% di crescita attuale vale molto di più.

### Tra chi ha retto alla bufera

#### AZ FUND ASSET PLUS

- Il comparto si propone di conseguire una valorizzazione nel medio/lungo termine dei propri attivi, con un grado di rischio medio/basso.
- Il comparto può investire, oltre che in obbligazioni governative di Paesi sviluppati, anche su obbligazioni corporate, debito emergente, obbligazioni convertibili e fondi bilanciati.

#### CONFRONTO TRA AZ FUND ASSET PLUS E FONDI BILANCIATI



#### LA PERFORMANCE DI AZ FUND ASSET PLUS DAL LANCIO



#### SEGO PIU' NELLE FASI POSITIVE E IN QUELLE NEGATIVE

**PERFORMANCE DAL 1/7 AL 30/9  
2015 +3,0%**

**PERFORMANCE DA INIZIO ANNO +2,95%**

**PERFORMANCE A UN ANNO +3,38%**

FONTE GRAFICI E DATI: Bloomberg

### Intervista a Massimo Gui

**Quanta parte della recente correzione vissuta dal mercato azionario cinese è dovuta al rallentamento dell'economia e quanta a un fisiologico assestamento dopo la lunga corsa dei listini cinesi nella prima parte del 2015?**

Innanzitutto occorre sottolineare che il mercato azionario cinese è molto disconnesso dall'economia reale. Ora l'economia sta rallentando a una crescita del 7%, ma non ha niente a che fare con la correzione del mercato azionario. L'economia continuerà a rallentare in termini percentuali per motivi fisiologici, ma dobbiamo considerare che nel 2001 il Pil cinese era pari a quello italiano, circa 2.000 miliardi di dollari, e cresceva del 20% all'anno. Ora il Pil cinese vale 8.000 miliardi e cresce al 7%, quindi la base

# crescita al 7% vi pare poco

## UN CONSUMATORE DA PIÙ DI 10.000 DOLLARI L'ANNO

Con quasi la metà della popolazione che vive ancora nelle campagne e un tasso di urbanizzazione del 3% annuo, il miglioramento delle condizioni di vita dei cinesi è destinato a proseguire, con una crescita del benessere e una nuova classe media in formazione che favorirà lo spostamento dei consumi dai beni primari a quelli voluttuari. Statisticamente il passaggio tra tali due tipologie di consumo si ha con il superamento della soglia dei 10.000 dollari di reddito annuo e ad oggi il Pil pro-capite cinese stimato dall'Economist intelligence unit si attesta a 14.000 dollari (quasi il doppio rispetto ai 7.800 dollari di cinque anni fa). Già oggi quindi il consumatore cinese fa scelte diverse rispetto al passato e si orienta sulla cura della persona, sui viaggi, sul lusso, sui cosmetici, sui prodotti di qualità.

## GOVERNO E PEOPLE'S BANK OF CHINA PRONTI A SOSTENERE L'ECONOMIA

La presenza dello Stato nell'economia cinese è ancora oggi preponderante ma

## QUANTO CRESCE DAVVERO IL PIL CINESE



NOTA BENE: Dati aggiornati al 2015. Fonte: DEF

sono allo studio una serie di riforme volte ad aprire sempre di più il Paese ai privati e agli investitori esteri. In questa direzione va la piattaforma Shanghai-Hong Kong stock connect che permette l'accesso comune al mercato azionario cinese agli investitori stranieri. Sul fronte economico invece la più importante iniziativa del governo è il programma One Belt One Road (Obor), volto a creare un'area di rapporti commerciali e investimenti industriali con i Paesi che si trovano lungo l'antica "Via della Seta" e lungo le principali direttrici

navali dell'antico Impero celeste. L'obiettivo del governo è permettere l'impiego della liquidità e della capacità industriale in eccesso dei settori pesanti dell'economia cinese per investire e costruire infrastrutture in questi Paesi. Poi c'è la People's Bank of China che è già intervenuta, e ancora lo farà se necessario, abbassando i tassi di interesse e iniettando liquidità. Lo spazio per farlo, a differenza di quanto accade per la maggior parte dei paesi sviluppati, c'è, perché il debito pubblico cinese si attesta solo al 41% del Pil.

ati

è molto più alta e il valore che viene creato è molto più elevato. Per quanto riguarda la Borsa, la Cina ha creato uno stock exchange efficiente, ma non ha ancora creato un mercato dei capitali efficiente. Ciò ha consentito la creazione di picchi speculatori con risparmiatori che si sono indebitati per investire in azioni e titoli arrivati ad avere multipli di valutazione su livelli non sostenibili.

**Alla luce della correzione le valutazioni delle azioni cinesi risultano ora convenienti? Quello attuale può essere ritenuto un momento interessante per investire nei mercati azionari cinesi?**  
Dopo la correzione iniziamo a trovare valore. Certamente la tempistica è molto difficile, perché in questo momen-

to c'è molta negatività. Da adesso ai prossimi 3-6 mesi tuttavia crediamo sarà il miglior momento per entrare sul mercato e sull'economia cinese. Ritieniamo che nei prossimi mesi vi sarà un accumulo in generale sui mercati emergenti.

**Al di là delle variazioni di breve, quale orizzonte temporale dovrebbe avere un investimento sul mercato cinese? E un ingresso progressivo sul mercato potrebbe costituire una valida forma di approccio al listino cinese?**  
Chi ha una visione di medio-lungo periodo sulla Cina



**Massimo Guiati**  
Senior Portfolio Manager  
di Azimut

avrà grandi soddisfazioni, perché la crescita del Paese sarà sempre più sofisticata e buona parte delle imprese dovrà intraprendere un percorso di privatizzazione visto che ad oggi il 70% delle aziende è a partecipazione statale. In linea generale un investimento sul mercato cinese deve prevedere un orizzonte temporale

tra i 3 e i 5 anni, che può crescere ulteriormente per un investitore retail. Ad esempio quello attuale è un ottimo punto d'entrata proprio in un'ottica di 3-5 anni, magari anche scaglionando gli acquisti da qui a marzo dell'anno prossimo, beneficiando così dell'attuale correzione.

NOVITÀ ALLE PORTE

# Previdenza complementare: occhio alla busta

La busta arancione dell'Inps sta per arrivare nelle caselle di posta dei lavoratori italiani. Non conterrà buone notizie. I pensionati del futuro riceveranno un assegno inferiore anche del 50% rispetto all'ultimo stipendio...

...busta numero uno, numero due o numero tre? Quando Mike Bongiorno pronunciava la fatidica domanda l'attesa del pubblico si faceva spasmodica. Bei tempi. Oggi l'attesa degli italiani è per un'unica busta, di colore arancione, che conterrà la simulazione del futuro assegno previdenziale. Nessuna possibilità di scelta e, soprattutto, nessuna possibilità di raddoppio. Anzi il rischio è un dimezzamento. La pensione futura per molti lavoratori italiani potrebbe essere inferiore al 50% dell'ultimo stipendio percepito. Coprire la restante parte per evitare un brusco ridimensionamento del proprio tenore di vita è una necessità fondamentale. Tuttavia molti lavoratori italiani, soprattutto tra i più giovani, non sembrano aver realizzato quanto sia importante agire subito e cominciare ad accumulare un capitale che potrà tornare utile quando, più vicino ai 70 anni che ai 60, si ritireranno dall'attività lavorativa. La busta arancione dell'Inps ha l'obiettivo di sensibilizzare i lavoratori italiani sul tema ed evitare che tra qualche anno si formi una nuova classe di indigenti.

## PER MOLTI ITALIANI NON CI SARÀ

### NEANCHE LA BUSTA

Prima sorpresa, per molti italiani non ci sarà materialmente nessuna busta. Chi è in possesso del codice pin che permette l'accesso alla pagina personale del sito dell'Inps potrà trovare tutte le informazioni nella sezione "La mia pensione". La simulazione viene fatta sulla base della normativa attuale e prevede tre parametri: l'età, la storia lavorativa e la retribuzione. Inoltre vengono fatte delle ipotesi di scenario: crescita media annua del prodotto interno lordo reale dell'1,5%, inflazione al 2%, crescita delle retribuzioni reali dell'1,5%. Ipotesi che, alla luce dei dati macroeconomici degli ultimi anni, non è un eufemismo definire ottimistiche. Vediamo alcuni esempi. Un operaio di 29 anni con un salario di 17.550 euro lordi all'anno e un'anzianità contributiva di 7 anni, potrà andare in pensione a 68 anni e 6 mesi. La sua pensione sarà di 21.540 euro lordi all'anno e coprirà l'84,1% dell'ultimo stipendio. Un suo collega di 37 anni con una busta paga linda annua di circa 20.800 euro

## Il punto di vista del commercialista

**Quali sono, secondo la sua esperienza, gli elementi della previdenza integrativa che meriterebbero di essere maggiormente enfatizzate presso il pubblico dei risparmiatori?**

Sicuramente il vantaggio fiscale di cui si può beneficiare sottoscrivendo un programma di previdenza integrativa. In generale poi andrebbe messa in risalto l'importanza del secondo pilastro previdenziale. In Italia non tutti hanno compreso quale sia. Tra 10/15 anni le pensioni non saranno più quelle di una volta e non permetteranno di avere un reddito sostitutivo di quello derivante dall'attività lavorativa. La previdenza integrativa andrebbe incentivata sottolineando questi due aspetti.

**E quali sono le categorie di lavoratori che dovrebbero prestarvi più attenzione?**

Sono temi che assumono ancora maggiore importanza per i liberi professionisti.

In primo luogo perché i redditi professionali, rispetto al passato, hanno subito una contrazione, in secondo luogo perché le riforme degli ultimi anni fanno sì che le pensioni siano molto più basse. Aggiungerei poi che la curva del reddito dei professionisti è cambiata. Un tempo a 60/65 anni si tiravano le somme della propria carriera professionale e si poteva contare su redditi elevati. Oggi il picco si ha intorno ai 55 anni e pertanto, in vista dei 65, diventa ancora più importante aver costruito una buona forma di previdenza integrativa negli anni buoni.

**Quali sono nello specifico i principali vantaggi fiscali?**

La previdenza complementare permette una deduzione dal reddito fino a 5.164,57 euro, secondo una modalità che avvantaggia chi ha redditi più elevati e quindi aliquote fiscali più elevate. Per esempio chi rientra nell'a-



e un'anzianità di carriera di 15 anni potrebbe ritirarsi nel 2046 (a 68 anni e 2 mesi), con una pensione linda di 22.551 euro, l'80,4% del suo ultimo stipendio. In entrambi i casi rimane una bella fetta di reddito da coprire. E i due operai dell'esempio sono fortunati. Per loro l'ipotesi è che abbiano una stabilità del posto di lavoro fino all'età della pensione con versamento regolare dei contributi. Un "sogno" che oggi pochi giovani possono permettersi. Molti hanno iniziato a lavorare tardi, dopo la laurea, inizialmente hanno dovuto accettare lavori saltuari e la stabilità del posto oggi non è sicura come in passato. Altri

sono finiti nel mondo delle partite IVA dove la stabilità degli introiti è una chimera. Un produttore di contenuti grafici di 37 anni che offre i suoi servizi alle aziende e che riesca a fatturare poco più di 20.000 euro lordi l'anno, andrebbe in pensione a 69 anni e intascherebbe 25.025 euro l'anno, appena il 62% dell'ultimo stipendio. In questo caso la quota da coprire è molto alta. La necessità di accumulare un capitale nel corso degli anni, pur con tutte le difficoltà di risparmiare a sufficienza, è ancora più fondamentale. Altra categoria penalizzata è quella dei piccoli imprenditori. Si pensi per esempio a un commerciante

**liquota del 43% potrà dedurre il 43% di 5.164,57 euro, ossia circa 2.200 euro. Chi appartiene allo scaglione del 20% potrà invece dedurre solo il 23% ossia circa 1.180 euro. Comunque il vantaggio fiscale c'è per tutti.**

**I clienti che si rivolgono a lei quali dubbi le sottopongono?**  
La vera esigenza di solito è capire bene quale sia l'effettivo beneficio fiscale e comprendere, sulla base di quelli che sono i prospetti informativi e le informazioni che hanno avuto dai loro consulenti finanziari, quali siano i costi e i rendimenti al netto di spese e caricamenti. Diciamo che il commercialista viene visto un po' come il medico di famiglia a cui chiedere un piccolo riscontro di quello che si è capito dopo aver parlato con il consulente finanziario.



**Mario Civetta**  
Presidente dell'ordine  
dei dotti commercialisti  
e degli esperti  
contabili di Roma.

di 55 anni con 31 anni di lavoro alle spalle e un lordo annuo di 59.000/ 40.000 euro. Potrebbe andare in pensione a 67 anni e 10 mesi e prendere 26.074 euro lordi annui di pensione, appena il 58,4% del suo ultimo introito. Se fosse un dipendente con una carriera lavorativa stabile, il suo assegno pensionistico crescerebbe a 34.691 euro, ossia al 77,7% del suo ultimo stipendio.

#### **COMINCIARE PRESTO A METTERE VIA QUALCOSA**

Visti i risultati degli esempi proposti e una volta che ciascuno avrà verificato la propria posizione sul sito dell'Inps, la prima cosa da fare è non perdere tempo e, se non lo si è già fatto, pensare ad accumulare nel tempo una riserva di capitale. Anche perché alla fine le cose potrebbero essere peggiori di quanto delineato, sia per le ottimistiche condizioni di base previste dall'Istituto di previdenza (crescita del Pil e delle retribuzioni di 1,5 punti percentuali all'anno) sia perché la stabilità del posto di lavoro e quindi dei versamenti contributivi oggi non è garantita a nessuno. Sono tante le tipologie di prodotto finanziario che possono permettere di ottenere, a distanza di un certo numero di anni, una rendita periodica o un capitale in soluzione unica. I Piani di accumulo (Pac) sono i più famosi. Permettono di investire una cifra periodica, secondo quanto scelto dal risparmiatore. Il capitale si accumula e cresce e si rivaluta negli anni in quanto ad esso vengono imputati i rendimenti stessi della gestione. Ci sono poi strumenti più specifici come i fondi pensione aperti o le polizze assicurative. Se il 29enne del primo esempio accantonasse 50 euro al mese per 40 anni, ossia fino ai fatidici 69 anni della pensione, con un tasso di rendimento dell'1% (molto basso), nel 2055 avrebbe un montante di 29.500 euro circa. Se il risparmio fosse pari a 100 euro mensili potrebbe ritirare quasi 59.000 euro. Se ipotizzassimo un tasso di rendimento più interessante, il 2%, il montante salirebbe ancora a 73.000 euro.

## INIZIATIVA

# Azimut-Unitalsi: treni carichi di emozioni a Expo 2015

Azimut e Unitalsi, la prima nata nel 1988, la seconda fondata nel 1903. La più grande Sgr indipendente sul mercato italiano e la più antica associazione dedicata all'organizzazione di pellegrinaggi per anziani, ammalati e persone diversamente abili: due mondi diversi che hanno unito le forze e hanno permesso a oltre 2.000 persone non autonome di raggiungere e visitare Expo Milano 2015 nell'ambito dell'iniziativa "Solidarietà e Futuro, due ottimi ingredienti per nutrire il pianeta – Unitalsi con Expo".

Mettendo a disposizione le sue risorse e decidendo di destinare a tale iniziativa parte dei suoi utili, Azimut ha permesso di riservare treni e aerei per portare a Milano gratuitamente e con l'assistenza dei volontari di Unitalsi, migliaia di persone diversamente abili. "Nutrire il pianeta è il motto di Expo e noi siamo felici di questa magnifica scelta" ha detto Ubaldo Bocci, presidente della Fondazione Unitalsi G.B.Tomassi e storico promotore di Azimut.



Unitalsi è la sigla dell'Unione nazionale italiana trasporto ammalati a Lourdes e Santuari internazionali. Grazie alla sua rete di volontari Unitalsi permette ogni anno a migliaia di disabili e ammalati di visitare i luoghi della speranza. Sarebbe riduttivo, tuttavia, definire i viaggi organizzati da Unitalsi come viaggi della speranza. Per la gioia e l'allegria che li contraddistingue e perché, utilizzando ancora le parole di Ubaldo Bocci, "chiunque abbia fatto un nostro viaggio sa che siamo noi i primi ad essere arricchiti dal coraggio e dalla voglia di

Ubaldo Bocci (a sinistra), presidente della Fondazione Unitalsi G.B. Tomassi, in compagnia dei ragazzi che hanno partecipato a "Unitalsi con Expo" durante la visita a uno dei padiglioni. Sotto, il Padiglione Zero.



futuro di chi accompagniamo". Matteo Renzi, che ben conosce Unitalsi anche alla luce dei suoi trascorsi Scout, ha voluto partecipare di persona all'iniziativa e si è concesso volentieri alle molte richieste di "selfie". Per Azimut "Unitalsi con Expo" è stato un altro importante capitolo della sua ricca storia di solidarietà sociale. Ricordiamo infatti che da anni la Fondazione Azimut Onlus finanzia progetti di sostegno alle famiglie in difficoltà su segnalazione diretta dei promotori che poi si rendono anche garanti del buon fine dell'operazione.

## BAIL-IN: NOVITA' PER CHI DETIENE AZIONI E OBBLIGAZIONI DELLE BANCHE

*Dal 2016 scattano le nuove norme per il salvataggio delle banche: cosa cambia per correntisti e investitori*

Entrerà in vigore dal 1 gennaio 2016 il meccanismo di salvataggio degli istituti bancari che va sotto il nome di **bail-in**. Se una banca entrerà in fase di dissesto non sarà più necessariamente previsto l'intervento dello Stato, ma saranno chiamati a farsi carico delle perdite anche i soci dell'istituto, i suoi creditori (gli obbligazionisti) e i correntisti per la parte sopra i 100mila euro. Gli investitori saranno chiamati a far fronte allo stato di crisi della banca attraverso un ordine prestabilito: prima gli azionisti, poi gli obbligazionisti subordinati e infine gli obbligazionisti senior. Coloro che detengono obbligazioni emesse dalla banca potrebbero quindi veder ridotto il proprio credito.

Non cambiano le regole per i correntisti al di sotto dei 100mila euro, che rimarranno sempre protetti dal Fondo italiano di tutela dei depositi. La garanzia è per depositante e per banca. Quindi se un depositante ha due conti in altrettante banche il livello di copertura sarà pari a 100mila euro per ciascuna banca, così come la garanzia di 100mila euro varrà per ciascun depositante nel caso di un conto contestato (a condizione che i titolari non possiedano altri conti nello stesso istituto).

Gli investimenti detenuti presso una banca, purché non siano stati emessi dall'istituto stesso, non rientrano nella procedura.

# LA LIBERTÀ DI CONDIVIDERE IL PROPRIO VALORE.



©  
mercuriogp.eu

La **Fondazione Azimut Onlus**, nata nel 2011 per dare continuità alla vocazione filantropica del Gruppo Azimut, è il canale benefico ideale per sostenere concretamente tutte quelle persone che si trovano in condizioni momentanee di difficoltà.

In soli tre anni di attività, questo modello operativo ha permesso di prestare assistenza ad oltre 3.000 persone.

Siete liberi di sostenere le attività della Fondazione attraverso l'elargizione di una donazione oppure devolvendo il cinque per mille dell'Irpef in sede di dichiarazione dei redditi.

Fondazione Azimut Onlus  
Via Cusani, 4 - 20121 Milano  
[fondazione@azimut.it](mailto:fondazione@azimut.it)

 **AZIMUT**  
FONDAZIONE AZIMUT ONLUS 

Per avere maggiori informazioni o chiarimenti sui temi trattati in questa edizione di Azimut Informa contatta:

**mario.martino@azimut.it**



02 8898.1 - [info@azimut.it](mailto:info@azimut.it)  
[www.azimut.it](http://www.azimut.it)

**DISCLAIMER**

Il presente documento è stato preparato da Brown Editore S.p.A. (l'editore), Sede Legale Viale Mazzini, 31/L 36100 Vicenza, in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell'editore stesso. Il presente documento non può essere riprodotto o pubblicato ed è stato redatto a solo scopo informativo. Di conseguenza non è fornita alcuna garanzia circa la completezza, l'accuratezza, l'affidabilità delle informazioni in esso contenute. Le informazioni qui specificate non sono da intendersi come una sollecitazione al pubblico risparmio o un'offerta, né una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Prima dell'adesione leggere il KIID che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione nonché il Prospetto pubblicato e disponibile presso la sede della società, i soggetti incaricati della distribuzione e sul sito internet [www.azimut.it](http://www.azimut.it).