

TREN D

Fatti, fenomeni, studi, ricerche che fanno tendenza

ASSICURAZIONI, MERCATO & INTERMEDIAZIONE

Cooperazione tra intermediari, passaporto unico europeo, possibile integrazione distributiva tra polizze e prodotti finanziari con la federazione ABI-Ania: il futuro di una categoria di imprese e professionisti in un intervento del presidente dei broker italiani



Francesco Paparella
AIBA - ASSOCIAZIONE ITALIANA BROKERS DI ASSICURAZIONI E RIASSICURAZIONI
PRESIDENTE

■ di Francesco Paparella

E' recente la risposta data ai numerosi quesiti sulla possibilità che gli intermediari possano cooperare tra loro. Il principio da noi sempre sostenuto al riguardo è stato quello che limita il divieto imposto dall'Istituto ai soli casi in cui si verifichi una vera e propria collaborazione, parasubordinata, tra due iscritti al RUI. Dalla risposta ISVAP si evince la liceità della collaborazione tra Broker ed Agente, chiarendone le condizioni operative. L'informativa precontrattuale verrà fornita dal Broker; la collaborazione non può snaturare il ruolo del Broker; la compagnia rappresentata dall'Agente dovrà dare il previsto assenso al rapporto a norma dell'art. 7 55 del Regolamento. Viene invece esclusa l'eventualità che un Agente possa appoggiare propri affari ad un Broker in quanto, secondo l'Istituto, in tal modo si creerebbe un rapporto di procacciamento che il Codice e il Regolamento impongono sia svolto da iscritti nella Sezione E del RUI. Nel caso di collaborazione tra Broker, il documento scio-

glie le riserve espresse al riguardo da alcuni. La collaborazione tra un Broker che piazza il rischio sul mercato ed un altro Broker che, pur avendo il rapporto con il cliente e, quindi, l'incarico, non riuscirebbe ad ottenere le medesime condizioni di particolare favore (il documento utilizza i termini "wholesale Broker" e "retail Broker"), è lecita ed ammessa. E' doveroso però che il Broker (retail), che gestisce il contatto con il cliente, fornisca adeguata informativa nel modello 7B sull'esistenza di un ulteriore intermediario. Restano aperti ancora diversi temi sui quali continueremo ad adoperarci per raggiungere soluzioni concrete, corrette e condivise con l'Organo di Vigilanza. Mi riferisco in particolare alla cooperazione tra Broker e sistema bancario ed ai segnalatori occasionali. Sono comunque fiducioso che gli ottimi rapporti ormai consolidati tra l'Associazione ed i propri interlocutori istituzionali ci consentiranno di affrontare tutte le problematiche emergenti e già esistenti con spirito collaborativo e costruttivo, senza che si abbia necessità di ricorrere ad autorità esterne al nostro mondo avviando contenziosi che non servono al mercato, recano danno alla Categoria e, al massimo, danno effimera visibilità a chi sceglie la strada dello scontro e abbandona quella del confronto. Grande attenzione viene anche posta all'introduzione di norme che riguardano non solo i Broker ma l'intero comparto finanziario quali l'anticiclaggio (ricordo la lunghissima gestazione del provvedimento

continua a pagina 10

segue da pagina 9

mento che ha finalmente escluso i rami danni dalla applicazione delle norme in materia, come da noi immediatamente suggerito), laMiFID, gli Studi di settore, ecc.

Il recepimento della Direttiva del 2002 ha inserito il principio del passaporto unico in base al quale qualsiasi intermediario registrato in un Paese membro dell'Unione europea può, sulla base di una semplice comunicazione alla sua Autorità di Controllo, operare in regime di Libertà di prestazione di servizi o in Libertà di stabilimento in altri Paesi. E' una opportunità da non sottovalutare per gli sviluppi che potrà portare in un futuro non troppo lontano: si potrebbe aprire un orizzonte fino a ieri inimmaginabile. Numerosi nostri colleghi esteri hanno iniziato a lavorare in Italia utilizzando questo strumento. Tentiamo anche noi altre strade perché solo così facendo potremmo mantenere il nostro mercato e, auspicabilmente, incrementarlo con affari esteri. In tale ambito appare fondamentale che le norme di operatività che ogni intermediario deve rispettare siano quanto più possibile uniformi, ad evitare penalizzazioni tra operatori che rispondono a norme diverse o meno vincolanti. Al riguardo, la nostra Segreteria è a disposizione degli Associati per fornire ogni delucidazione o possibile assistenza.

Riguardo alla Federazione ABI-ANIA, una delle possibili ipotesi di sviluppo riguarda la modifica del sistema distributivo di intermediazione. Gli intermediari assicurativi potranno distribuire prodotti finanziari e, analogamente, gli intermediari finanziari anche prodotti assicurativi. In questo modo si organizza un sistema distributivo multicanale e multiprodotto. I vantaggi che ne derivano per il cliente potranno essere due: in primo luogo, un interlocutore unico per entrambe le fasce di prodotto. Inoltre, il cliente potrà godere dei benefici derivanti da una maggiore concorrenza. E' evidente, infatti, che la rete di distribuzione si raddoppierà e ne deriverà un mercato che andrà a premiare i migliori. ■

■ di Luca La Ferla*

Notebook vs smartphone, scontro tra titani



Finalmente i NETBOOK stanno arrivando! E' l'invasione dei corpi mutanti. Piccoli come dei telefonini, potenti quasi come i notebook. Quest'estate vedremo apparire sulle spiagge italiane non solo i soliti telefonini d'oro e tempestati di diamanti (che idee !?!?! ma piccoli mostri con tutto quello che è necessario per sopravvivere sulla graticola estiva senza avere il fido computer portatile, che con il caldo e la sabbia, rischia di rovinarsi. Il tutto a dei prezzi non particolarmente esorbitanti.

Convergenza

Per fronteggiare l'attacco dei "netbook", i produttori di smartphone (cioè quel telefonino che vuole diventare computer) stanno andando ai ripari producendo dei nuovi modelli sempre più vicini alle prestazioni delle macchine da calcolo portatili. Questa si chiama "convergenza". Il problema dei produttori è di catturare la domanda potenziale di questi due gadget elettronici e segmentare bene la stessa. Da una parte i produttori di computer, dall'altra quelli di telefonini. Un

vero scontro tra titani, cose che noi umani non possiamo neanche immaginare.

L'inizio della fine

Questo è l'inizio della fine. A breve non vedremo più la differenza tra l'una e l'altra categoria, avremo degli aggeggi completi sotto i diversi punti di vista: telefono (ahimè c'è ancora gente che lo usa), mail, instant message, web, chat, calendar, docs, TV (c'è ancora qualcuno che la guarda), foto, filmati, mappe, ecc.. il tutto grazie al BAO (Be Always On? non mi ricorderanno per questo neologismo). Quindi la battaglia è aperta, e in questo contesto oltre ai "soliti sospetti" troviamo un nuovo protagonista, e che protagonista!

Big G contro Steve

Big G ha da poco presentato il suo Androids, il nuovo sistema operativo aperto realizzato a Mountain View dal motore di ricerca più famoso del mondo per la telefonia mobile. Ho visto il filmato di presentazione e, come al solito, i "ragazzi" sanno sviluppare il software e non vedo

l'ora di provarlo sul campo. Dall'altra parte, abbiamo Steve che ha presentato il iPhone 3G per l'Europa che sarà in commercio da metà luglio prossimo. Bill ha la sua "Surface", tutta touch screen e multi-tente che, immagino, si possa adattare alla telefonia mobile con grande semplicità.

E i soliti?

Infine, tra i "soliti sospetti", come non ricordare Nokia, Samsung e Sony che di questo mercato erano i padroni assoluti? Peccato per NEO della Opemoko, un'azienda di Taiwan che aveva iniziato benissimo con il suo mobile phone totalmente open, ma, a giudicare dalla scarsità di aggiornamenti e il mancato rilancio dei prodotti annunciati, si deve essere cacciata in qualche vicolo cieco. Con queste premesse c'è da attendersi una stagione di novità in questo settore con prodotti che probabilmente disegneranno e tratteranno la funzione/teorema di Moore, e cioè: il raddoppio delle prestazioni alla metà del prezzo, ogni 2 anni.

* Fondatore Digitaltrust

IL MATTONI INGLESE NON SPLENDE MA NON CEDE PIÙ

■ di Stewart Cowe
Investment Director, Property
Scottish Widows Investment
Partnership (SWIP)

Nessuno può mettere in dubbio che nel Regno Unito, nel corso degli ultimi nove mesi, l'atteggiamento collettivo nei confronti del settore degli immobili commerciali abbia subito un duro colpo. Tale colpo ha portato alcuni opinionisti a suggerire che ci si stia avviando verso una recessione e una flessione dei valori degli immobili simile, in scala, al crollo avvenuto negli anni Novanta. Nel periodo che va dal marzo 2002 (quando i rendimenti delle proprietà hanno iniziato a consolidarsi) al giugno 2007, i proventi cumulativi tratti dagli immobili si aggiravano intorno al 110% o, se si preferisce, si attestavano sopra il 15% annuo. In concreto, tale balzo verso l'alto dei proventi ha rappresentato il periodo più lungo mai registrato nei 21 anni di storia dell'indice IPD, che è il più noto indice mensile del mercato immobiliare commerciale. Tuttavia, a partire dal giugno 2007, l'opinione pubblica ha rapidamente distolto gli occhi da tale mercato. Il profitto totale del 2007 è stato pari a -3,4% e si è rivelato il peggiore di tutti gli anni intercorsi fino a oggi a partire dal 1991, quando il Regno Unito si trovava nel bel mezzo dell'ultima grande recessione del settore.



London, Piccadilly

**Analisi degli esperti
di Scottish Widows
dopo l'anno nero
del mercato.
Cauto ottimismo per
il 2008-2009, con attese
di rendimenti reali intorno
al 3,5% su un orizzonte
di tre-cinque anni**



La flessione era già stata anticipata dal mercato azionario. I prezzi delle azioni delle società di investimento immobiliare di nuova creazione (i REIT o real estate investment trusts) hanno iniziato a calare quasi immediatamente dopo la quotazione. Da un sovrapprezzo sul valore netto di inventario del gennaio 2007, tali prezzi sono precipitati, con sconti pari a circa il 30/40%. Ma il punto più alto è stato raggiunto in estate, con la stretta creditizia che, dopo aver preso avvio come fenomeno locale negli Stati Uniti, è diventata un problema di proporzioni globali. Alla fine, la conseguente mancanza di finanziamenti da ottenersi a prezzi accessibili, in combinazione con l'ascesa dei tassi

continua a pagina 12

segue da pagina 11

derivanti dalla stretta creditizia stessa, ha condotto gli investitori ad abbandonare il campo.

Ad aggravare questa carenza di domanda è arrivata anche l'altrettanto improvvisa fuga degli investitori al dettaglio. Questi, dopo aver astutamente beneficiato dell'acquisto di fondi comuni di investimento immobiliari e di altri prodotti al dettaglio prima del 2007, sono stati spinti ad accaparrarsi i profitti, nel momento in cui, nella seconda metà dello scorso anno, i media e l'opinione pubblica cominciavano a schierarsi a sfavore della proprietà commerciale. Molto rapidamente, il settore si è spostato da una situazione in cui beneficiava del supporto di una vasta gamma di investitori, in una in cui gli acquirenti sono pochi e vi è un numero sempre crescente di venditori.

Nonostante ciò, il mercato immobiliare è ancora in una forma migliore rispetto a quella che vigeva all'inizio degli anni Novanta. La domanda degli inquilini è ancora stabile e lo sviluppo (anche se in aumento) procede relativamente in sordina. Oltre a ciò, la salute delle società resta piuttosto buona, anche se il quadro del settore affitti si è trasformato. In base all'indice IPD, la crescita degli affitti ha girato in negativo nel mese di maggio – il primo mese in caduta negli ultimi quattro anni.

Finora nel Regno Unito i valori delle proprietà sono diminuiti di circa il 17% rispetto all'apice registrato a metà del 2007. Riteniamo che i valori possano scendere di un altro 5% circa quest'anno, prima di vedere il mercato raggiungere il suo livello più basso. Tuttavia, è impossibile prevedere esattamente le fasi di picco e di depressione dei vari mercati, dal momento che i loro movimenti tendono ad accentuare entrambe. Se l'opinione pubblica non subisce scossoni, nei prossimi mesi può essere considerata più realistica una caduta dagli alti livelli registrati di recente pari al 25% o anche leggermente maggiore. Il grande ammonimento che ci viene dal risultato previsto è dato dall'analisi dello stato dell'economia. Le eco-

nomie globali sono rallentate dall'effetto combinato dell'aumento dei tassi di interesse intervenuto prima del previsto ciclo e dall'impatto della stretta creditizia. Inoltre, i consumatori sono costretti a far fronte a maggiori spese per l'alimentazione e le bollette dell'energia, vedendosi limitato il potere discrezionale di spesa.

Il mercato immobiliare è ciclico e con lo sviluppo di uffici e negozi sta cominciando a salire; esso è commisurato al periodo che stiamo attraversando, di minore domanda degli affittuari e inferiore crescita degli affitti, se non addirittura di calo. Sul versante positivo, i valori delle proprietà sono già notevolmente diminuiti rispetto al picco dello scorso anno e inoltre, anche se meno marcati, i cali sono ancora possibili nei prossimi mesi. Con buona probabilità questa congiuntura produrrà delle nuove opportunità di acquisto di fondi in denaro contante.

Ma il vero pericolo per il nostro positivo ma cauto report sulle prospettive del mercato immobiliare è la possibilità che le continue paure e incertezze dei mercati finanziari colpiscano l'economia più di quanto ci stiamo attualmente figurando. Secondo un tale scenario, la tendenza al ribasso colpirà sia il mercato delle imprese che quello dei consumatori e ciò, nel corso dei prossimi mesi, solleciterà sicuramente una rivalutazione al ribasso dei promettenti ritorni dalla proprietà commerciale.

SWIP prevede un periodo di crescita economica in sottotendenza nel 2008 e nel 2009. Rimangono le incertezze a livello globale e le nostre prospettive si mantengono prudenti. Per quanto riguarda la proprietà, riteniamo che il reddito e la gestione delle attività saranno i vettori chiave che potranno favorire l'aumento della prestazione. Prevediamo che i proventi derivanti dal settore immobiliare nel corso dei prossimi tre e cinque anni saranno pari a circa il 6/6,5% annuo, con una percentuale molto inferiore a quella registrata negli ultimi "eccitanti" anni, ma comunque attestata attorno al 3,5% annuo reale, considerata cioè l'inflazione. ■

“ Il mercato immobiliare è ancora in una forma migliore rispetto a quella dell'inizio degli anni Novanta. La domanda degli inquilini è ancora stabile e lo sviluppo (anche se in aumento) procede relativamente in sordina. Oltre a ciò, la salute delle società resta piuttosto buona ”

FA BOOM LA CESSIONE DEL V

E' la nuova frontiera del credito alle famiglie. Da quando possono accedere ai finanziamenti anche pensionati e privati, oltre ai dipendenti pubblici, il business fa gola ai colossi, da Intesa SanPaolo a Bnl, da GE Capital a Carrefour. E si apre anche la competizione tecnologica per gestire le procedure



Ilia Giardini, socio fondatore e amministratore di G2.

Un mercato che cresce a ritmi da quasi boom, un prodotto rimasto per decenni appannaggio di pochi specialisti che diventa da un giorno all'altro oggetto di una competizione fortissima, nella quale scendono in campo in forze i colossi bancari. E' la cosiddetta cessione del quinto dello stipendio, più semplicemente Cessione del V, un particolare tipo di prestito a lungo riservato ai soli dipendenti pubblici. Ora, grazie alle nuove norme che hanno allargato il target dei clienti potenziali, in un clima di sempre maggiore propensione (e necessità) degli italiani ad indebitarsi, quella vecchia formula è diventata un'occasione di business per finanziarie piccole e grandi, per le reti di mediatori creditizi, per i grandi istituti di credito che ne hanno fiutato le potenzialità, per le compagnie di assicurazione molto più interessate che in passato alle coperture obbligatorie legate a questo tipo di finanziamento.

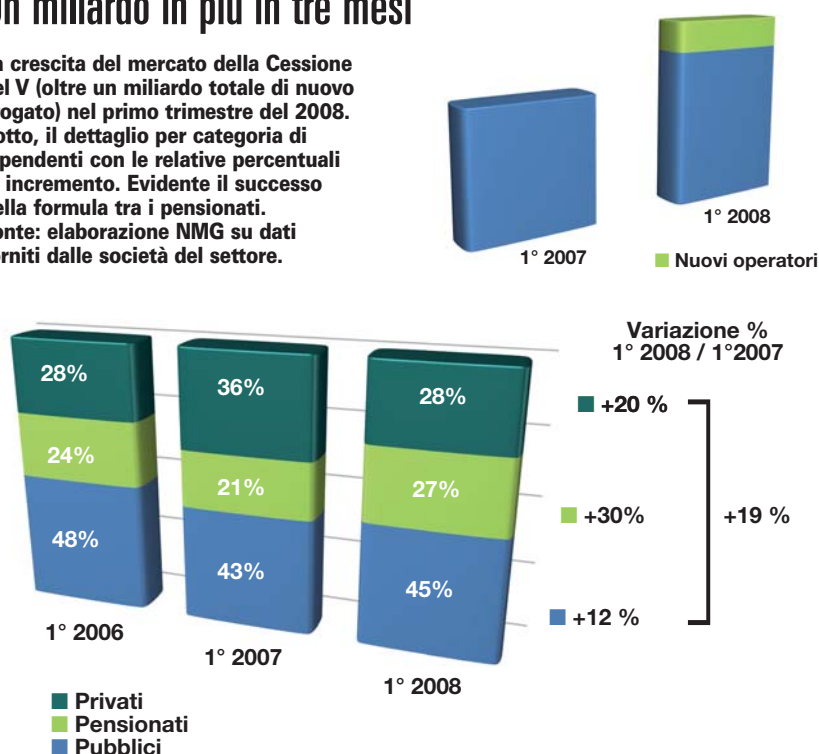
In un recente rapporto gli esperti di NMG, società di consulenza internazionale indipendente specializzata nella distribuzione di prodotti finanziari, assicurativi e creditizi, hanno verificato con una ricerca sul campo quanto stiano cambiando i fondamentali del marketing della cessione del V: il business diventa più moderno, il prodotto si semplifica, i processi gestionali stanno diventando più efficienti. Soprattutto la cessione del V sta diventando a tutti gli effetti un prodotto di finanziamento venduto come gli altri allo sportello bancario. E intanto migliorano i processi della

qualità di distribuzione, e si affina la tecnologia, anche presso i punti vendita. Un ruolo decisivo, come e più che per gli altri prodotti del credito al consumo, è giocato dalle applicazioni informatiche. «Nonostante le modifiche che sono intervenute», osserva **Ilia Giardini**, socio fondatore di G2 Informatica, società specializzata proprio nelle applicazioni e nei sistemi finalizzati ai prodotti creditizi e assicurativi, «l'iter resta molto complesso,

con un carico di burocrazia non indifferente». G2 ha sede a Vimercate (Milano) con oltre un centinaio di dipendenti. E' nata nel 1987 per iniziativa della stessa Giardini e di Daniele Gallenda (l'altra "G" della ragione sociale, oggi responsabile legale) cui si è aggiunto Angelo Ciaramella. La società ha individuato per tempo le grandi prospettive di questo "nuovo" mercato. «Si tratta di un prodotto», spiega Ilia Giardini, «molto interes-

Un miliardo in più in tre mesi

La crescita del mercato della Cessione del V (oltre un miliardo totale di nuovo erogato) nel primo trimestre del 2008. Sotto, il dettaglio per categoria di dipendenti con le relative percentuali di incremento. Evidente il successo della formula tra i pensionati.
Fonte: elaborazione NMG su dati forniti dalle società del settore.



Qui New York

■ di Coleman S. Kendall*

Inflazione all'americana nel 2008



L'inflazione torna a fare notizia negli States; dall'Indice dei Prezzi al Consumo (CPI, Consumer Price Index, il più noto fra gli indici che misurano la crescita dei prezzi) arriva un +4,2% negli ultimi 12 mesi, e un +4,9% su base trimestrale. La FED ha dato un netto taglio ai tassi d'interesse negli ultimi tempi, ma dalle voci di mercato ci si attende entro fine anno un ulteriore cambio della politica, e un nuovo rialzo dei tassi. Ma l'inflazione è una vera minaccia?

L'Indice dei prezzi al Consumo misura le variazioni di prezzo di un paniere di beni, oggetto d'acquisto di un tipico consumatore urbano, e ben il 9,6% di questo paniere è composto dall'energia, il cui prezzo è salito del 17,4% in un anno. I generi alimentari rappresentano il 13,8%, e hanno subito negli ultimi 12 mesi aumenti del 5,1%. Non c'è dubbio che in

questi due comparti si debba parlare d'inflazione: d'altra parte con il petrolio che raddoppia il suo prezzo in un anno ed i problemi nel mercato mondiale delle commodities alimentari (carenza di riso, etc) non si può che affermare che qualcosa in tal senso stia succedendo.

La domanda da porsi è se questo porterà ad un aumento generalizzato del livello dei prezzi. Io (come molti altri) definisco l'inflazione appunto "un aumento generalizzato nel livello dei prezzi di beni e servizi", non una crescita limitata a poche commodities. Sempre negli ultimi 12 mesi, il resto dei beni che compongono il paniere oggetto del CPI (e rappresenta il rimanente 76,5%) ha registrato una crescita limitata al 2,3%. La domanda posta poco fa può essere allora riformulata: gli aumenti di petrolio e ge-

neri alimentari possono "propagarsi" al resto dell'economia?

Senza dubbio lo abbiamo visto fare negli anni Settanta. Incrementi nel prezzo del petrolio e nell'indice d'inflazione stesso furono a doppia cifra, superiori al 10%. Ma ci sono due fattori che rendono meno probabile che questo succeda oggi. Primo, la forza lavoro americana è oggi molto meno sindacalizzata di quanto non lo fosse una generazione fa. Nel complesso, la partecipazione sindacale è oggi su livelli del 12,1%, e solo del 7,5% nell'industria privata (mentre si è molto allargata nel settore pubblico: 35,9%). In un contesto economico debole come quello di oggi diventa difficile per i lavoratori senza sindacato negoziare incrementi di salario simili a quelli che i loro genitori, sindacalizzati, spuntarono negli anni Settanta. I

salari crescono del 3,4% su base annua, meno del livello dell'inflazione. Secondo, il sistema bancario sta ancora soffrendo gli effetti della crisi subprime; e le banche meno forti non se la sentono ancora di concedere nuove linee di credito alle aziende, che restano così nell'impossibilità di assumere o di concedere aumenti.

Ciononostante esiste un contesto in cui l'inflazione potrebbe accelerare ulteriormente, ovvero quella in cui il prezzo del petrolio continui a salire; se vedremo il prezzo arrivare a \$200 e poi a \$300 al barile, potremo allora aspettarci anche un tasso d'inflazione a due cifre. Direi dunque che la risposta alla domanda posta a inizio articolo è che l'inflazione è una minaccia tanto reale quanto lo è quella di un barile di petrolio a \$300.

cole@capireilmercato.com

sante perché garantisce a chi eroga il finanziamento affidabilità e sicurezza. E' legato allo stipendio, quindi offre una certezza quasi assoluta di rientro». G2 lavora proprio «con l'obiettivo», sottolinea Ilia Giardini, «di rendere la cessione del V agevole come un qualunque altro prestito finanziario». Il risultato è già stato raggiunto sul fronte dei dipendenti pubblici, con i quali la cessione del V è nata. G2 ha infatti realizzato un sistema che semplifica il rapporto tra datore di lavoro (in questo caso il Ministero dell'Economia e delle Finanze per i dipendenti pubblici e l'Inps per i pensionati) e la società finanziaria che eroga il finanziamento, mettendoli in comunicazio-

ne e facendoli dialogare informaticamente. Ora, visto che la possibilità di accedere al prestito è stata estesa, oltre che ai pensionati, anche ai lavoratori privati, compresi quelli a tempo determinato, si apre un terreno di conquista potenzialmente vastissimo: le aziende private, che dovranno per forza attrezzarsi per rispondere alle richieste dei dipendenti e che dovranno anche in questo caso essere in grado di dialogare informaticamente con finanziarie e banche.

Per G2, che nei punti vendita clienti per il credito al consumo (come Auchan, o Carrefour) è in grado con i propri sistemi non solo di autorizzare online a tempo di record i finanzia-

menti, ma anche di emettere in pochi minuti carte di credito immediatamente operative, il settore privato e le banche sono la nuova sfida.

Grandi istituti di credito come Intesa SanPaolo e Bnl, e finanziarie del calibro di GE Capital, e persino i colossi della grande distribuzione (Carrefour) stanno puntando molto sulla cessione del V. Senza contare le nuove reti di mediazione creditizia (Kiron, Essere gruppo, Italiana Mutui, Smartfin) che hanno aggiunto il prodotto alla propria gamma di offerta. Anche queste spinte hanno contribuito a far decollare nei primi mesi dell'anno (vedere i grafici) il totale dei finanziamenti. ■

Mondo ETF

GLI SCAMBI VOLANO SEMPRE PIU' ALTI

Nel mese di maggio 2008 è continuata con forza la crescita degli scambi su Etf e Etc sulla Borsa italiana e londinese, che si sono attestati complessivamente a 5,7 mld euro (4,4 mld sterline), con un incremento dell'89% rispetto a maggio 2007. Il numero complessivo di contratti negoziati è cresciuto del 21% a 131.616. Su Idem e Edx la media giornaliera dei contratti in maggio è stata di 408.341 (+16% a/a). Il controvalore nozionale è stato pari a 6,8 mld euro (5,3 mld sterline), in ribasso rispetto agli 8,7 mld euro (5,9 miliardi di sterline) dello scorso anno. Sono stati inoltre registrati 253.172 contratti su Securitized Derivatives, per un controvalore complessivo di 2,4 mld euro (1,9 mld sterline).

DBTRACCIA LA ROTTA DELL'INDUSTRIA

Una recente ricerca firmata Deutsche Bank prevede un brillante futuro per l'industria degli Etf grazie al fatto che la domanda di Exchange Traded Fund sarà ancora in salita nei prossimi anni. Nati nel lontano 1993 negli Stati Uniti, gli Etf hanno cominciato a decollare veramente dal 1998 in poi, con tassi di crescita sempre più entusiasmanti. Nel solo 2007, secondo la ricerca, gli 'asset under management' di questi titoli sono aumentati del 40,8 per cento, portandosi a 796,6 miliardi di dollari, contro i 565,6 del 2006. Gli Stati Uniti rimangono il più grande mercato di Etf, con una quota del 73 per cento del totale mondiale, seguiti dall'Europa con una percentuale del 16 per

cento. La ricerca indica anche quali saranno i driver del futuro sviluppo di questi strumenti finanziari. Da una parte gli investitori istituzionali faranno un sempre più grande uso di Etf, a cominciare dai fondi pensione, che crescono ogni giorno di più di numero. In secondo luogo, a incrementare l'uso di Exchange traded fund saranno gli stessi fund manager, ovvero coloro che mettono a punto le strategie delle società di gestione. Questo perché le sgr cercheranno di ridurre i costi delle strategie attive di portafoglio. Una terza ragione del futuro successo di questi titoli, sta nel fatto che il crescente utilizzo degli swap nella replica degli indici porterà a ulteriori innovazioni di prodotto. L'uso degli swap ridurrà anche ulteriormente il tracking error degli Etf (lo scostamento del reale contenuto dei prodotti dall'indice replicato).

LE COMMODITY ECCITANO I VOLUMI SUGLI ETC

Etf Securities, leader mondiale nello sviluppo degli Exchange Traded Commodities (ETC), ha comunicato di aver registrato a inizio giugno 2008 forti investimenti in ETFS Short Crude Oil (SOIL) e negli ETC correlati al bestiame. ETFS Short Crude Oil (SOIL), con 130 milioni di dollari di attivo gestito (AUM), ha riscosso notevole successo tra gli investitori perché rappresenta una delle poche strade per proteggersi in caso di caduta dei prezzi del petrolio. Dalla quotazione del 22 febbraio 2008, ETFS Short Crude Oil (SOIL) ha visto crescere settimanalmente i volumi scambiati. In particolare, in soli quattro giorni

dell'ultima settimana, gli scambi di questo Etc hanno raggiunto circa 100 milioni di dollari con un picco di 50 milioni in un solo giorno. Parallelamente, dall'inizio del 2008 gli Etc sul bestiame (Livestock) hanno riscontrato un forte interesse tra gli investitori raggiungendo i 230 milioni di dollari di attivo gestito (+475%). Considerando le ultime 12 settimane, rispetto allo stesso periodo del 2007 i volumi scambiati sono aumentati del 2.700%. In particolare, ETFS Lean Hogs (HOGS) è stato l'Etc di maggior successo di questa piattaforma, totalizzando investimenti per 68 milioni di dollari. L'interesse per gli Etc sul bestiame dimostra la volontà di puntare in asset non correlati al mercato azionario. Questi Etc, infatti, permettono di anticipare la stagionalità del bestiame e di ampliare l'esposizione alle commodity al di fuori degli ETC agricoli e di quelli legati ai metalli preziosi. La piattaforma di Etc di ETF Securities dispone di 22 ETC sul bestiame tra forward, leveraged e short.

L'ISHARES CORPORATE BOND EUR SUPERA IL MILIARDO
iShares, il maggior provider mondiale di Etf, ha annunciato che l'iShares Corporate Bond ha superato il miliardo di patrimonio in gestione, primo Etf obbligazionario della gamma iShares a raggiungere questo traguardo. L'iShares euro Corporate Bond è il quinto Etf iShares a superare la soglia del miliardo di asset under management (AUM). Il fondo, che replica il Markit iBoxx Euro Liquid Corporates Index, investe in obbligazioni corporate

investment grade di diversi settori denominate in euro. I quattro ETF azionari di iShares che hanno superato il miliardo di patrimoni in gestione sono: iShares DJ Euro STOXX 50 (euro 3,806 miliardi), iShares S&P 500 (euro 2,738 miliardi).

IL CRESCENTE RUOLO DEI PRIVATI NEL SUCCESSO ETF

Secondo una recente ricerca gli investitori retail assumeranno un ruolo sempre più grande nella diffusione degli Etf. Il motivo sarà la maggior trasparenza delle commissioni, introdotta dalla direttiva europea Mifid, che attrarrà ulteriori flussi di risparmio verso gli Etf e i fondi di fondi che usano questi strumenti. Col passare del tempo il privato prenderà finalmente coscienza che gli Etf sono molto meno cari dei fondi comuni, con una maggiore visibilità delle commissioni. Infine non va sottovalutato il ruolo dei consulenti, figura introdotta dalla Mifid, che facendo l'interesse dei portafogli dei clienti, spingeranno verso gli Exchange traded fund.

DEBUTTA NEGLI USA IL PRIMO ETF SULL'ENERGIA EOLICA
Il NYSE Euronext ha annunciato il lancio del primo Etf agganciato al business mondiale dell'energia eolica, che è stato chiamato First Trust ISE Global Wind Energy ETF (NYSE Arca: FAN). L'Etf FAN è indicizzato all'ISE Global Wind Energy. A grandi linee il fondo quotato investirà almeno il 90% delle sue attività in azioni che compongono l'indice o in certificati di deposito che rappresentano le azioni comprese nell'indice.

Mondo Alternativo

■ UBS, FAVORITI ORA
I CREDIT LONG/SHORT
E I GLOBAL MACRO

Secondo Massimo Maurelli, direttore investimenti di Ubs Alternative Investments sgr, sulle emissioni corporate finanziarie, è venuto il momento buono per le strategie hedge attive nel comparto del credito: sia quelle direzionali (distressed securities) sia gli arbitraggi (credit long/short). "Nel breve sono appetibili gli Abs (asset backed securities) e i Mbs (mortgage backed securities) perchè prezzano ai minimi, nell'arco di 12-18 mesi lo diventeranno i corporate investment grade in questi settori e, più sul lungo termine, i distressed high yield, ma a livello di singolo titolo", ha detto a Reuters Maurelli.

In uno scenario esposto agli scherzi della volatilità, le strategie hedge più promettenti restano quelle di trading, che consentono di giocare temi macroeconomici attraverso modelli quantitativi (Commodity Trading Advisors) e discrezionali (global macro), traendo profitto sia dalle fasi di rialzo che di ribasso dei mercati. "Stanno diventando attraenti gli arbitraggi sulle valute", ha detto il gestore, ma anche sulle curve dei tassi, sfruttando le politiche monetarie divergenti sulle due sponde dell'Atlantico. Alla larga, viceversa, dalle scommesse legate a operazioni di fusione e acquisizione, in un momento in cui sono esplosi i costi di finanziamento.

■ CITIGROUP CHIUDE
L'HEDGE OLD LANE

Citigroup ha annunciato che chiuderà Old Lane Partners, l'hedge fund che la banca

aveva acquistato meno di un anno fa per oltre 800 milioni di dollari e che aveva visto tra i fondatori lo stesso numero uno del colosso finanziario, Vikram Pandit. Citigroup rileverà la maggior parte degli asset di Old Lane e gli investitori potranno ritirare i propri soldi a partire dal 31 luglio prossimo. Più in generale, nel corso del 2008 più di dodici hedge fund della grande banca americana sono finiti in difficoltà e, a seconda dei casi, o sono stati chiusi, o hanno avuto bisogno di consistenti iniezioni di liquidità, o sono stati liquidati. Nel caso particolare di Old Lane, Citigroup aveva già dovuto contabilizzare nel primo trimestre svalutazioni per 202 milioni di dollari legate agli investimenti nell'hedge fund, che a sua volta aveva archiviato una perdita netta di 509 milioni di dollari.

■ DI BARCLAYS
CAPITAL LA PRIMA
PIATTAFORMA HF
SHARIAH COMPLIANT

Barclays Capital e Shariah Capital hanno annunciato il lancio di Al Safi, piattaforma indipendente per investimenti alternativi pensata per strategie hedge fund in linea con la Shariah. E' destinata pertanto sia ad investitori islamici, sia ad ogni tipo di hedge fund manager, private banker, asset manager e ad investitori interessati alla finanza etica. Barclays Capital sarà prime broker della piattaforma, e partner esclusivo per lo sviluppo di prodotti strutturati. Shariah Capital fornirà la supervisione mentre lo Shariah Supervisory Board garantirà la compliance, con-

forme alla legge islamica. In una prima fase, sulla piattaforma opereranno cinque fund managers con strategie d'investimento sulle commodity (oro, energia, petrolio, gas, agricoltura, metalli e minerali) e long short equity. Successivamente verranno introdotti investimenti su private equity e real estate. i)

■ IL GRANDE CUORE
DEGLI HEDGE

SPINGE LE DONAZIONI
Hedge Fund generosi gonfiano le entrate delle fondazioni di beneficenza: il boom dei profitti registrato lo scorso anno spinge i fondi speculativi, da più parti criticati e sotto osservazione delle autorità, a mettere mano ai portafogli e a stanziare risorse sempre maggiori per beneficenza. Nel 2007, infatti, le donazioni sono salite del 31%: un modo per fare del marketing d'immagine. Secondo la rivista Absolute Return, la corsa degli utili degli hedge fund, il cui impero ammonta a 1.900 miliardi di dollari, si riflette sugli stipendi dei vari top manager, che crescono di anno in anno e ammontano anche a svariati milioni l'anno. E portafogli dei manager più ricchi si traducono in maggiori donazioni. La Open Society Institution, fondata dal miliardario George Soros nel 1993, risulta essere la maggiore fondazione con asset per 1,32 miliardi di dollari.

■ I LANCI DI NUOVI HF
AI MINIMI
DEGLI ULTIMI 8 ANNI

La crisi del credito e l'incertezza sui mercati finanziari ha causato il triste record nel primo trimestre dell'an-

no di più basso numero di lanci di nuovi hedge fund dall'anno 2000. A fronte, tra l'altro di un crescente numero di messa in liquidazione di fondi alternativi. Secondo i numeri pubblicati da Hedge Fund Research l'industria degli hedge ha registrato il lancio di 247 nuovi fondi nei primi tre mesi del 2008, in calo dai 251 visti nello stesso periodo dello scorso anno. Parallelamente sono stati chiusi 170 hedge fund, a fronte dei 138 archiviati nello stesso periodo del 2007. In generale sono stati protagonisti di questi movimenti soprattutto i fondi con strategie legate alle azioni.

■ IL FUTURO DEGLI HF
TEMA PRINCIPALE
DELLA CONFERENZA
GAIM 2008

Si è tenuta nel principato di Monaco la Gaim International 2008, la conferenza generale dell'industria degli hedge fund dell'anno. I partecipanti si sono confrontati sui temi dei bassi ritorni dei fondi e su quali strategie puntare per uscire vincenti dal 2008. Gli investitori stanno dimostrando di privilegiare fondi della classe Global Macro, che ha messo in evidenza un +17,6% nel 2007 e un +5,19% nei primi quattro mesi del 2008, stando ai numeri pubblicati da Credit Suisse/Tremont.

Ma non tutti concordano con questa scelta. C'è chi contro trend dichiara di preferire strategie event driven, che scommette su fusioni e acquisizioni e più in generale su operazioni straordinarie a livello corporate, seguendo l'idea che in giro ci sono sempre più aziende a buon mercato.