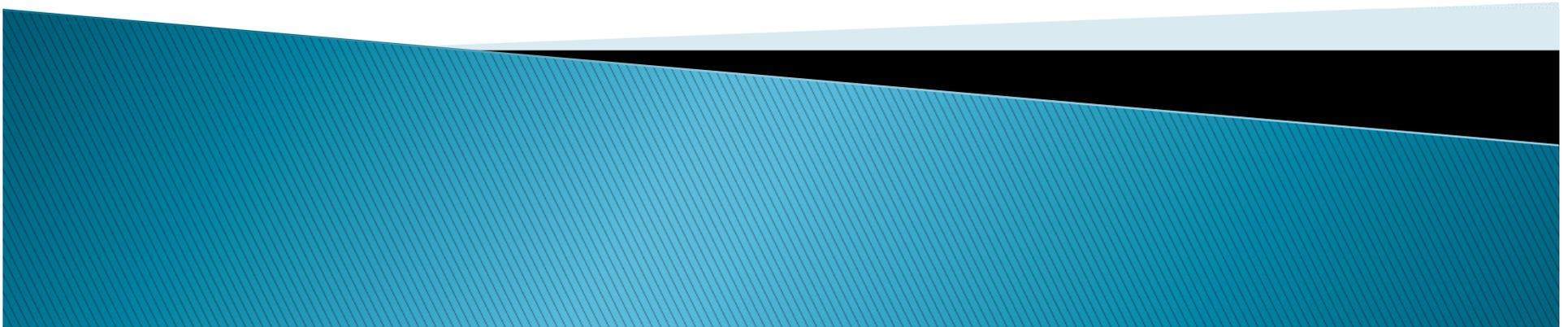


INVESTIMENTI FINANZIARI : MODELLI DI GESTIONE

don Rocco Pennacchio
CONVEGNO NAZIONALE DEGLI ECONOMI
E DIRETTORI DEGLI UFFICI AMMINISTRATIVI
DELLE DIOCESI ITALIANE
Assisi, 25-27 febbraio 2013



Etica e finanza : quali riflessioni?

- ▶ “*Guai al mondo per gli scandali! È inevitabile che vengano scandali, ma guai all’uomo a causa del quale viene lo scandalo!*” (Mt 18, 7)
- ▶ “Bisogna che la *finanza* in quanto tale, nelle necessariamente rinnovate strutture e modalità di funzionamento dopo il suo cattivo utilizzo che ha danneggiato l'economia reale, ritorni ad essere uno *strumento finalizzato alla miglior produzione di ricchezza ed allo sviluppo*. Tutta l'economia e tutta la finanza, non solo alcuni loro segmenti, devono, in quanto strumenti, essere utilizzati in modo etico così da creare le condizioni adeguate per lo sviluppo dell'uomo e dei popoli. (...) Gli operatori della finanza devono riscoprire il fondamento propriamente etico della loro attività per non abusare di quegli strumenti sofisticati che possono servire per tradire i risparmiatori. Retta intenzione, trasparenza e ricerca dei buoni risultati sono compatibili e non devono mai essere disgiunti. (Benedetto XVI, enc. *Caritas in veritate*, 65)

Etica e finanza

- ▶ “La dimensione etica dell'economia e della finanza non è un qualcosa di accessorio, ma di essenziale e deve essere costantemente tenuta in considerazione e incidere realmente se si intende perseguire dinamiche economiche e finanziarie corrette, lungimiranti e feconde di progresso” *(Nota della Santa Sede su finanza e sviluppo per la conferenza ONU a Doha, 2008, n. 3)*
- ▶ Si è giunti all'emergenza finanziaria di oggi dopo un lungo periodo nel quale, pressati dall'obiettivo immediato di perseguire risultati finanziari a breve, si sono trascurate le dimensioni proprie della finanza: la sua vera natura, infatti, consiste nel favorire incontro tra chi necessita di risorse per sostenere gli investimenti produttivi e chi mette a disposizione le risorse. Tutto questo per favorire l'economia reale, il bene-essere, lo sviluppo di tutto l'uomo e di tutti gli uomini



Il decalogo del buon investitore.....

1. Fissare gli obiettivi e l'orizzonte temporale del proprio investimento
2. Privilegiare un'elevata diversificazione
3. Non valutare mai nel breve un investimento di lungo periodo
4. Rivedere periodicamente (ma non troppo frequentemente) l'impostazione di allocazione strategica
5. Evitare gli investimenti che non si capiscono..... No al "fai da te..."



Il decalogo del buon investitore.....

6. Valutare contestualmente Rendimenti e Rischi
7. Strategia : *core* consistente e prudente
satellite contenuto e aggressivo
8. Ricordare: la finanza utile è un processo a saldo zero : un investitore guadagna ciò che altri sono disposti a pagare
9. Il rischio dell'imprevedibile : qualunque tipo di modello matematico è attendibile a partire da determinati presupposti di tipo statistico che funzionano spesso ma non sempre (distribuzione media dei rendimenti di tipo normale)
10. « Il PIL misura qualunque cosa, tranne ciò per cui vale la pena vivere »

Obiettivi... contrastanti?

- ▶ Preservare il potere di acquisto del patrimonio
- ▶ Far rendere gli investimenti per sostenere stabilmente, in ogni esercizio di bilancio, i capitoli di spesa che l'istituzione si è data, per rispondere alla propria *mission*



Quali necessità, quali modelli

- ▶ Gestione della liquidità
- ▶ Gestione di un patrimonio stabile e disponibile nel medio periodo, ma liquidabile immediatamente o in pochi giorni
- ▶ Gestione di un patrimonio disponibile sul lungo periodo, in parte accantonato a riserva.



Rischi che l'investitore deve considerare

- ▶ Rischio sul titolo (riferito alle azioni)
- ▶ Rischio tasso su spread, inflazione e durata
- ▶ Rischio di credito (rating dell'emittente) associato al rischio paese (obbligazioni)
- ▶ Rischio valutario
- ▶ Rischio di leva finanziaria > 1
- ▶ Rischio del sottostante sui prodotti derivati
- ▶ Rischio di mancata liquidabilità (tempo di smobilizzo)
- ▶ Rischio reputazione



La creazione del valore

- ▶ Dividendo
 - ▶ Cedola
 - ▶ Interesse
 - ▶ Variazione di prezzo, titoli quotati e non
 - ▶ Rendimento reale
- La logica del cassetista



Il controllo dei costi

- ▶ TER (total expense ratio)

costi di sottoscrizione, gestione, negoziazione, liquidazione, imposte (secondo la normativa MIFID devono essere chiaramente tutti evidenziati nel rendiconto)

- ▶ Le imposte :

capital gain e redditi finanziari 20% (eccetto titoli di Stato, 12,5%)

imposta di bollo sul patrimonio dal 0,10% al 0,15% con un massimale di 4.000 € per posizione per gli enti giuridici

IVA al 21% sui servizi finanziari (+21% sulle commissioni di gestione). Le comm.ni sui Fondi non pagano IVA

- ▶ Investimenti all'estero: prodotti armonizzati o non armonizzati

per i primi si usufruisce del sostituto di imposta che applica alla fonte la tassazione, mentre per i secondi è obbligatorio indicare e applicare l'imposta nella dichiarazione dei redditi dell'ente

Controllo e monitoraggio dei obiettivi/risultati

- ▶ Attenzione al rapporto Rischio/rendimento
- ▶ Definizione di un indice di riferimento (es. bilanciato 85/15) e dei suoi limiti di flessibilità (limiti max per le classi più rischiose, limiti di rating, di duration, ecc.)
- ▶ Confronto con singoli indici di mercato
- ▶ Limiti di concentrazione del rischio per emittente – alta diversificazione
- ▶ Gestioni «absolute return»: libertà sugli strumenti e le strategie, limite fissato sul rendimento atteso per il rischio max. sopportabile dall'investitore

I costi di gestione

Alcuni esempi

- ▶ Operazioni in PcT e in BOT :
 - da 10 bp (0,10%) a 30 bp (0,30%)
- ▶ Mandati di Gestione in titoli diretti :
 - da 20 bp (0,20%) a 60 bp (0,60%)
- ▶ Fondi e SICAV :
 - monetari/obbligazionari – da 20 bp a 80–100 bp
 - bilanciati/azionari – da 100 bp (1%) a 200 bp (2%)

Come intendiamo migliorare il nostro e vostro lavoro ?

- ▶ Si ritiene necessario il monitoraggio e il controllo degli investimenti mobiliari (*account aggregation*) nonché una consulenza indipendente (*family office*)
- ▶ Per raggiungere l'obiettivo ci si potrebbe avvalere di strutture di servizi professionali in collaborazione con altri enti istituzionali sia del nostro mondo che non
- ▶ Eventualità costituire una struttura di servizi professionali in grado di condividere le migliori esperienze già realizzate e di partecipare al processo di ottimizzazione e valorizzazione dei patrimoni
- ▶ la compagine societaria e il controllo della struttura garantiranno i massimi livelli di professionalità, sicurezza e riservatezza dei dati.
- ▶ In prospettiva, insieme a CEI, possibilità di coinvolgere anche i "nostri" enti a livello centrale e periferico

Dall'indice della paura.....

.....al gioco di squadra

