



AB REVIEW

FOCUS SU:

- 6 Strategie e mercati
- 44 Valori ed eccellenze
- 66 Competenze
- 100 Passioni

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

AB REVIEW | FEBBRAIO 2019

ABREVIEW_2019



AB REVIEW

FOCUS SU:

- 6** Strategie e mercati
- 44** Valori ed eccellenze
- 66** Competenze
- 100** Passioni

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

In collaborazione con **Harvard Business Review**
 **ITALIA**

INDICE



AB REVIEW

05 EDITORIALE

Ancora più vicini ai nostri clienti - Paola Pietrafesa

06 STRATEGIE E MERCATI

Per l'economia europea molte luci e qualche ombra - Marcello Messori

Rallentamento sincronizzato - a cura di PIMCO

A cavallo tra due decenni - Emilio Rossi

L'investimento responsabile - a cura di Allianz Global Investors

I nuovi orizzonti degli investimenti finanziari - a cura di Investitori Sgr

L'era della trasparenza - Carlo Alberto Carnevale Maffé

44 VALORI ED ECCELLENZE

Un'Academy di qualità per consulenti di qualità - a cura di Allianz

È Allianz l'assicuratore più sostenibile - a cura di Allianz

UMANA MENTE vicini, socialmente efficaci - a cura di Allianz

Dal mondo Allianz una proposta di consulenza a tutto campo - a cura di Allianz Bank Financial Advisors

Un nuovo modo di "fare banca" - a cura di Allianz Bank Financial Advisors

Funzionalità e bellezza: la Allianz Family of Stadiums nel mondo - a cura di Allianz

66 COMPETENZE

L'apprendimento continuo per l'employability - Stefano Scabbio

Fondazione Telethon: guerra alle malattie genetiche rare - Francesca Pasinelli

Più risorse per la crescita - Marta Testi

La clientela imprenditoriale tra bisogni patrimoniali e familiari - Leo De Rosa

Ossessionati dai clienti (ma senza ossessionarli) - Carlo Alberto Pratesi

Catturare l'attenzione del cliente con il neuromarketing - Francesco Gallucci e Caterina Garofalo

100 PASSIONI

Agricola San Felice, tra i migliori produttori di vino al mondo - a cura di Allianz

Genio creativo e ribelle - Intervista di Odile Robotti allo chef Massimo Bottura

Mecenatismo illuminato oggi. I violini come beni di investimento - a cura di Fondazione Pro Canale

- **L'impegno di Allianz per la cultura**

L'arte come passione e come investimento - a cura di Negri-Clementi Studio Legale

La casa del golf: Allianz partner globale di St Andrews Link - a cura di Allianz

- **Il golf in Italia: una pianta da far crescere** - Andrea Ronchi

126 ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS

Consulenza finanziaria world class - a cura di Allianz Bank Financial Advisors

AB REVIEW - Febbraio 2019

Coordinamento editoriale

Unità Organizzativa Comunicazione Esterna
Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.
Piazza Tre Torri, 3
20145 Milano

Redazione

Cristina Capece, HBR Italia

Impaginazione e grafica

Carlo Baiardi, HBR Italia

Stampa

Industria Grafica GraphicScalve,
Loc. Ponte Formello Vilminore di Scalve (BG)

Disclaimer

I contenuti presenti nel documento potrebbero sottolineare le opinioni dell'autore, hanno carattere meramente informativo e possono cambiare senza preavviso.

La stesura dei testi di questo documento si è conclusa il 31 gennaio 2019.

È vietata la pubblicazione e la duplicazione intera o parziale dei testi e delle immagini.

www.allianzbank.it

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

In collaborazione con

Harvard Business Review
 **ITALIA**

EDITORIALE

ANCORA PIÙ VICINI AI NOSTRI CLIENTI

Gentili Clienti,
è con grande orgoglio che Vi presento **AB Review**, la voce della community di Allianz Bank Financial Advisors che Vi accompagnerà nel corso di tutto il 2019.

AB Review nasce in collaborazione con la prestigiosa *Harvard Business Review Italia*, la più autorevole rivista di strategie, innovazione e management, per portarvi i migliori contenuti da tutto il mondo.

Il nuovo *brand magazine* di Allianz Bank Financial Advisors vuole essere per Voi non solo veicolo informativo sulla nostra azienda, ma anche strumento di approfondita conoscenza, vettore di competenze, valori e eccellenze provenienti da tutto il mondo Allianz, inclusi i suoi partner. Parleremo anche di temi legati al rapporto tra emozioni e investimenti, i cosiddetti *passion asset*, sostenibilità, scenari futuri e relazioni che ci aiutano a leggere e interpretare meglio il contesto che si affaccia al nostro orizzonte.

In poche parole, di cultura, della nostra cultura. Frutto di tanto impegno, passione, preparazione, serietà e costanza. Mi auguro che le prossime pagine, oltre ad offrirVi una lettura piacevole, interessante ed utile, Vi consentano di conoscerci meglio.

AB Review rappresenta un altro importante tassello della strategia di Allianz Bank Financial Advisors di esserVi ancora più vicina.

Perché Allianz Bank, tra le prime banche reti in Italia per solidità e patrimoni in gestione, insieme ai suoi Consulenti Finanziari, è sempre al Vostro fianco nei momenti più importanti, nelle scelte dei Vostri investimenti e per condividere le Vostre emozioni.

Paola Pietrafesa

Amministratore Delegato
Allianz Bank Financial Advisors S.p.A.



STRATEGIE E MERCATI

Allianz 

- 8** **Per l'economia europea molte luci e qualche ombra**
Marcello Messori
- 14** **Rallentamento sincronizzato**
a cura di PIMCO
- 22** **A cavallo tra due decenni**
Emilio Rossi
- 28** **L'investimento responsabile**
a cura di Allianz Global Investors
- 36** **I nuovi orizzonti degli investimenti finanziari**
a cura di Investitori Sgr
- 40** **L'era della trasparenza**
Carlo Alberto Carnevale Maffè

FOCUS

Dopo un 2018 di crescita sostenuta in quasi tutte le aree del mondo, per il 2019 si nota qualche segno di rallentamento non solo nell'Unione Europea, negli Stati Uniti e in Cina, ma anche in diversi Paesi emergenti. Le politiche monetarie accomodanti si stanno esaurendo, anche se con misura e cautele. Ed eventuali stimoli fiscali vengono frenati dalle dimensioni dei debiti pubblici in tutti i principali Paesi. È un quadro che occorre tenere presente nel valutare e decidere su quali investimenti indirizzare il risparmio. Specialmente quando sale l'incertezza, il "fai da te" è decisamente da sconsigliare, mentre il parere di consulenti esperti, in un rapporto di trasparenza reciproca, aiuta a cogliere le migliori opportunità e a evitare costosi errori.

PER L'ECONOMIA EUROPEA MOLTE LUCI E QUALCHE OMBRA



DI MARCELLO MESSORI,
Presidente di Allianz Bank Financial Advisors

Dopo un 2018 quasi ovunque in crescita, per il 2019 emergono preoccupazioni diffuse legate a tensioni e incertezze sia nel quadro economico e finanziario sia in quello politico-istituzionale di molti Paesi. L'Unione Europea ha però molte carte da giocare per prolungare la fase espansiva, nell'auspicio che le vicende della Brexit e le vicissitudini politiche dell'Italia non ne compromettano le prospettive.

Nel 2018 l'economia statunitense ha continuato la fase di prosperità, che dura dalla metà del 2009 (con due sole e ininfluenti interruzioni per un trimestre) e che ormai si candida per essere una delle più lunghe espansioni del secondo dopoguerra. Nonostante il rallentamento nell'ultimo semestre dello scorso anno, anche le economie dell'Unione Europea (UE) e dell'euro-area (UEM) hanno proseguito nella loro fase positiva che, in media, è iniziata alla metà del 2013. Infine, come nel 2017, nel 2018 l'insieme dei Paesi emergenti ha fatto segnare tassi di crescita vicini al 5%. Questi dati offrono, dunque, un quadro macroeconomico favorevole che sembra accreditare prospettive positive per l'anno in corso.



Eppure, non vanno sottovalutati fattori di tensione che sono stati, del resto, alla base dell'andamento negativo di gran parte dei mercati azionari e che hanno colpito quasi tutte le *asset class*.

Vediamo innanzitutto alcuni di questi fattori con specifico riferimento agli Stati Uniti, alla UEM e al commercio internazionale. Gli sforzi dell'Amministrazione Trump potrebbero rivelarsi inadeguati per evitare che gli Stati Uniti entrino in recessione prima delle prossime elezioni presidenziali del 2020 (vedi oltre). Viceversa, la fine delle politiche monetarie non convenzionali della Banca Centrale Europea (BCE) e la caduta delle esportazioni verso gli Stati Uniti dovrebbero causare un rallentamento ma non la fine della crescita

nella UEM. I due rischi, che la UE e l'euro-area corrono e che – se non superati o governati – avrebbero un impatto molto negativo sugli andamenti economici europei tanto da sovvertire le previsioni di una crescita positiva, sono rappresentati dalla Brexit e dall'Italia, analizzati in un prossimo paragrafo.

LE TENSIONI ACCUMULATE NEL 2018

I principali fattori di tensione economica, che si sono manifestati lo scorso anno negli Stati Uniti, sono riconducibili a due scelte di *policy* dell'Amministrazione Trump: l'attuazione di una politica fiscale iper-espansiva durante la ricordata fase di persistente crescita,

5%

CRESCITA DEI PAESI EMERGENTI NEL 2018

LA FED HA DIMINUITO LA LIQUIDITÀ IMMESSA NEL SISTEMA

che ha causato il surriscaldamento del sistema produttivo e aggravato gli squilibri del bilancio federale; l'avvio di una politica protezionistica, che ha avuto l'effetto di frenare l'apertura dei mercati internazionali senza correggere gli squilibri nelle partite correnti statunitensi.

La politica fiscale iper-espansiva si è fondata su una drastica riduzione della tassazione sia per le banche e le imprese non-finanziarie sia per i percettori dei redditi più elevati e di quelli medio-alti e su tagli più moderati per i redditi bassi. La conseguente caduta delle entrate pubbliche non è stata compensata da un analogo contenimento della spesa pubblica. Ciò ha prodotto – nel breve termine – un artificiale sostegno alla redditività del settore finanziario e produttivo e alla domanda aggregata (soprattutto di consumo) e ha portato i tassi di disoccupazione ai minimi storici. Pur non essendosi tradotti in aumenti salariali generalizzati e in tensioni inflazionistiche, l'aggravamento del disavanzo federale e il positivo divario fra il livello effettivo e quello potenziale di produzione dell'economia statunitense hanno spinto la banca centrale (Fed) ad attuare una politica monetaria via via più restrittiva. Nel 2018, oltre ad aumentare per ben quattro volte i tassi di interesse di *policy*, la Fed ha continuato a diminuire la liquidità immessa nel sistema economico. Ne è seguito un innalzamento dei tassi di interesse e, poi, una deformazione nella struttura temporale di tali tassi che, riducendo le differenze fra tassi a lungo e tassi a breve termine e sommandosi all'indebolimento degli stimoli fiscali, hanno segnalato un aumentato rischio di recessione. Negli ultimi giorni del 2018, questo rischio è stato mitigato dalle dichiarazioni del Presidente della Fed che hanno accreditato una moderata politica monetaria per il 2019 (*forward guidance*); esso è stato, tuttavia, rafforzato dal minacciato blocco della spesa pubblica da parte del nuovo Congresso statunitense.

Il quadro è stato appesantito dalle politiche protezionistiche dell'Amministrazione Trump, volte a tutelare le produzioni nazionali tradizionali rispetto alla concorrenza internazionale mediante vincoli tariffari e non-tariffari alle importazioni e a sostituire l'approccio multilaterale con accordi bilaterali. Per ora, il risultato è stato negativo: le imprese statunitensi hanno dovuto fronteggiare aumenti nel valore delle loro importazioni e, al contempo, il commercio internazionale ha subito un rallentamento. Ciò significa che il danno,

procurato ai Paesi concorrenti, non ha determinato vantaggi di breve termine per gli Stati Uniti. Anzi, il sommarsi degli squilibri nel bilancio federale e negli interscambi con l'estero ha aumentato l'incertezza circa il futuro e sta disincentivando gli investimenti nei settori più innovativi dell'economia statunitense. Il pericolo è che si inneschi un circolo vizioso fra incertezza economica e un'incertezza politico-istituzionale

unico di dimensioni analoghe a quello statunitense, nel dopo-crisi (ossia da metà del 2013) gli stati membri della UEM (inclusi quelli più forti) hanno basato larga parte della loro ripresa sui *surplus* commerciali esterni all'area. I problemi, che frenano la crescita del commercio internazionale, peggiorano quindi l'andamento economico della UEM in modo diretto. A ciò si aggiunga che, con l'inizio del 2019, la BCE ha



NELLA SECONDA METÀ DEL 2018 SI SONO GIÀ REGISTRATI FATTORI ESGENI ED ENDOGENI DI RALLENTAMENTO NELLA CRESCITA DELL'EURO-AREA.

alimentata dai molti errori compiuti dall'Amministrazione Trump nelle relazioni internazionali. Tali fattori di instabilità nel sistema economico più importante del mondo avranno un impatto negativo sull'euro-area. Pur avendo costruito un mercato

interrotto la politica monetaria non convenzionale ed espansiva avviata nell'autunno del 2014 e pienamente realizzata da marzo del 2015 (il cosiddetto *quantitative easing*: QE). Pur non determinando un'immediata restrizione nell'offerta di liquidità, dal momento

2019

La BCE interrompe la politica monetaria espansiva

che la BCE continuerà a reinvestire i ricavi ottenuti dai titoli in scadenza e a mantenere bassi i tassi di *policy*, la fine del QE aumenta l'influenza che la struttura dei tassi di interesse statunitense esercita su quella europea. È quindi ragionevole aspettarsi inasprimenti nei termini di finanziamento dell'economia "reale" nella UEM. Per evitare che questo insieme di elementi negativi porti a drastici rallentamenti nella crescita dell'euro-area già nell'anno in corso, sarebbe necessario rafforzare la domanda e l'offerta aggregate interne alla UEM mediante il lancio di programmi europei di investimento. Tale soluzione presuppone, però, un rafforzamento della cooperazione fra Stati membri fondato su progressi nella *governance* economica europea. Viceversa, dopo i promettenti passi avanti compiuti nella seconda metà del 2017 e culminati nella proposta della Commissione europea nel dicembre di quello stesso anno, l'esito delle elezioni tedesche con l'indebolimento della leadership della Merkel e – poi – l'affermarsi di posizioni sovraniste in Italia e in altri Stati membri hanno bloccato ogni evoluzione di *governance*. La conseguente situazione di stallo si protrarrà fino alla scadenza elettorale europea di maggio 2019 e alla costituzione dei

nuovi organismi della UE, impedendo qualsiasi iniziativa accentrata di sostegno alla crescita europea che esuli dal perimetro della politica monetaria della BCE. Al di là del QE, quest'ultima dispone però di strumenti in grado di evitare, almeno nel breve termine, una caduta dell'economia dell'euro-area in recessione; e, dall'autunno 2019, la nuova Commissione avrà spazi per riavviare positivi processi di *governance*.

L'AUSPICABILE EVOLUZIONE DELL'ECONOMIA EUROPEA

Pur se con le cautele che devono accompagnare ogni previsione circa l'incerto futuro, le precedenti considerazioni suggeriscono che il 2019 potrebbe segnare uno sfasamento fra il ciclo dell'economia statunitense e quello dell'economia europea. Verso la fine dell'anno, gli Stati Uniti potrebbero entrare in una fase di recessione. Dopo un'espansione decennale, l'evento non sarebbe – di per sé – traumatico: esso avrebbe buone probabilità di tradursi in un "atterraggio morbido" per un'economia con squilibri rilevanti ma aggiustabili. In tale caso, sotto condizioni favorevoli (definiti più oltre nell'analisi), l'economia europea rallenterebbe la sua crescita senza però

annullarla. Viceversa, se l'Amministrazione Trump realizzasse il suo obiettivo di prolungare l'espansione statunitense fino alle elezioni presidenziali di fine 2020, la successiva recessione rischierebbe di essere assai più severa e gli squilibri, accumulati in termini di debito federale e di disavanzi nella bilancia commerciale sarebbero ancora più pesanti da correggere. In questo secondo caso, difficilmente si potrebbe riprodurre la crescita europea.

C'è quindi motivo di supporre che gli Stati Uniti entrino in una recessione "morbida" nell'autunno del 2019, ossia che si verifichi il primo caso. Anche se si tratta della situazione meno negativa nell'ottica europea, l'analisi fin qui svolta non esclude che il conseguente impatto provochi un'inversione della crescita nella UEM.

Come si è sopra ricordato, nella seconda metà del 2018 si sono già registrati fattori esogeni ed endogeni di rallentamento nella crescita dell'euro-area. Le difficoltà nel commercio internazionale, l'attesa fine del QE e la crescente incertezza politico-istituzionale hanno causato difficoltà alle economie "centrali" (in particolare, alla Germania e alla Francia) e hanno aperto una fase recessiva in Italia. A ciò si aggiunga che la Germania e i Paesi della UEM e della UE, a essa più

legati nelle catene internazionali del valore, hanno dovuto fronteggiare la crisi di settori strategici (per esempio, quello delle automobili) non compensata da aumenti negli investimenti pubblici e privati in altri comparti; le riforme, avviate in Francia per recuperare margini di efficienza e aggiustare squilibri macroeconomici, hanno alimentato tensioni sociali che rischiano di deprimere l'attività produttiva; le vicende politiche italiane hanno causato rialzi nei tassi di interesse e una caduta degli investimenti pubblici e privati. Il settore finanziario e bancario europeo, specie in Paesi fragili come l'Italia, non ha risolto tutte le scorie ereditate dalle crisi recenti e deve ancora fronteggiare impegnativi passaggi regolamentari e ricomposizioni delle passività; esso ha, perciò, difficoltà a finanziare adeguatamente l'economia "reale" e a recuperare soddisfacenti margini di redditività. Anche se tale quadro appare vulnerabile rispetto all'impatto negativo generato da una recessione negli Stati Uniti, vi sono ragioni di ottimismo. Nel 2018 la UEM è stata anche caratterizzata da fattori positivi e, in particolare, da una seppur timida ripresa della domanda interna nei Paesi "centrali" che potrebbe consolidarsi nell'anno in corso. Inoltre è plausibile che, a fronte di ulteriori rallentamenti della crescita economica nell'euro-area durante il primo semestre del 2019 e a ridosso delle scadenze elettorali, la BCE disponga di efficaci strumenti di intervento. Sfruttando il progressivo esaurirsi del programma T-LTRO attivato dall'autunno del 2014 e rafforzato dalla primavera del 2016, essa potrebbe lanciare un nuovo T-LTRO e incentivare – così – le banche europee a finanziare la crescita economica. Infine è probabile che, a fronte di una recessione statunitense nell'autunno del 2019, la nuova Commissione Europea realizzi quelle iniziative di *governance* che sono già state disegnate nel 2017 e che sono

pronte ad attivare progetti europei di investimento anti-ciclico. La visione ottimistica, sopra delineata, può però essere compromessa da due "spade di Damocle" che incombono minacciose sul futuro europeo: un'uscita "non gestita" del Regno Unito dalla UE (la "*hard Brexit*") e un tracollo economico e politico-istituzionale dell'Italia. Qui non è possibile entrare nel merito di due eventi tanto complessi. Basti dire che una "*hard Brexit*" indebolirebbe gli assetti istituzionali europei e colpirebbe soprattutto le esportazioni della Germania. Combinandosi con la problematica fase politica attraversata da quest'ultimo Paese, ciò potrebbe portare a un disinvestimento tedesco rispetto al progetto di unificazione europea a favore di un'opzione politicamente meno ambiziosa ma economicamente più omogenea: un'alleanza con gli altri Paesi del Nord-Europa e un accordo con i Paesi sovranisti dell'Est-Europa per una stretta cooperazione nelle catene internazionali del valore. Viceversa, il tracollo dell'Italia causerebbe una fase di pesante recessione nel resto dell'euro-area non fosse altro perché richiederebbe la riorganizzazione di cruciali cicli produttivi europei, nei quali sono oggi coinvolte molte piccole e piccolo-medie imprese del Nord e del Centro-nord del nostro Paese. Il prezzo più alto sarebbe, tuttavia, pagato dall'Italia e dai suoi abitanti. L'emarginazione dalla UEM equivarrebbe infatti ad aprire una deriva economica che non sarebbe compatibile con l'organizzazione economica internazionale e minerebbe ogni equilibrio istituzionale e sociale all'interno del nostro Paese.

MARCELLO MESSORI

è Presidente di Allianz Bank Financial Advisors, Economista, Professore e Direttore presso la Luiss School of European Political Economy

"Una hard Brexit indebolirebbe gli assetti istituzionali europei"



RALLENTAMENTO SINCRONIZZATO

Nel 2019 è da attendersi una decelerazione della crescita a livello mondiale. Ne segue l'esigenza di un posizionamento cauto, pronto però a cogliere le opportunità che si scorgono all'orizzonte.

**DI JOACHIM FELS E ANDREW BALLS
A CURA DI PIMCO**

I nostri giudizi di lungo periodo sui rischi per lo *status quo* trovano riflesso nell'andamento dei mercati finanziari, compresa l'aumentata volatilità. Riteniamo che il picco di crescita dell'economia mondiale in questo ciclo espansivo sia ormai alle spalle, che le banche centrali continueranno a ridimensionare gli stimoli e che il rischio politico incomba minaccioso in tutti i Paesi. Queste dinamiche avallano il nostro posizionamento relativamente cauto e la forte enfasi su attività liquide per poter cogliere opportunità

specifiche ovvero reagire a un generico aumento degli *spread* e della volatilità.

Ci aspettiamo di continuare a detenere posizioni con *carry* positivo – nonostante il sottopeso sulle obbligazioni societarie – tramite specifiche opportunità obbligazionarie, *mortgage-backed securities* (MBS) di enti governativi e istituti finanziari privati (*agency* e *non-agency*), un'esigua quantità di valute emergenti e posizioni orientate a un irripidimento della curva. Ciò è compatibile con il nostro

Prospettive di crescita per il 2019

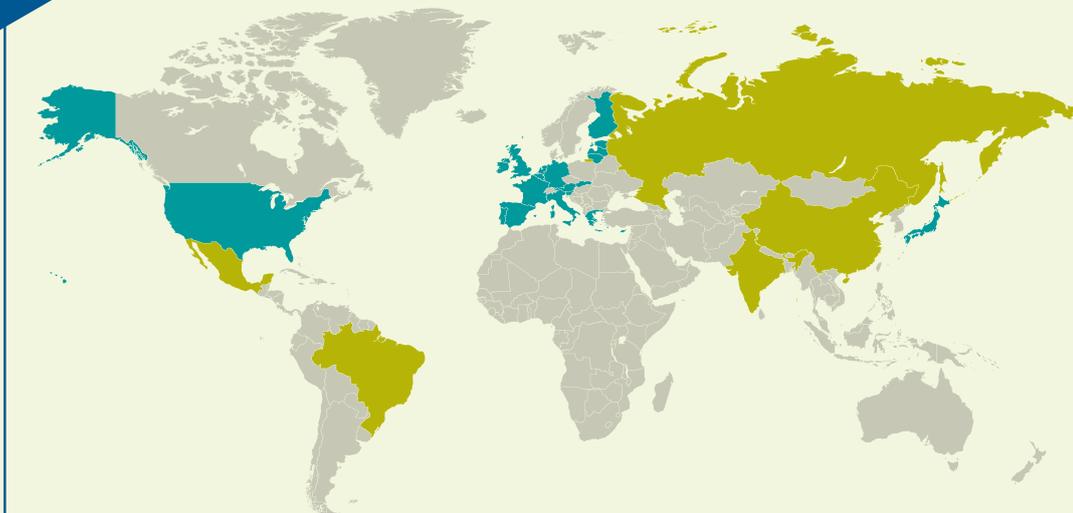
Intervallo di variazione del PIL

MERCATI SVILUPPATI

1,5% - 2,0%

MERCATI EMERGENTI

4,75% - 5,75%



	CRESCITA DEL PIL REALE (% A/A)			INFLAZIONE DEI PREZZI AL CONSUMO (% A/A)		
	2017	STIMA 2018	PREVISIONE 2019	2017	STIMA 2018	PREVISIONE 2019
MS¹	2,2	2,2	1,5 - 2,0	1,7	2,0	1,25 - 1,75
USA	2,2	2,9	2,0 - 2,5	2,1	2,3	1,5 - 2,0
Area Euro	2,5	1,9	1,0 - 1,5	1,5	1,8	1,0 - 1,5
Regno Unito	1,7	1,3	1,25 - 1,75	2,7	2,4	1,75 - 2,25
Giappone	1,7	0,8	0,75 - 1,25	0,6	0,9	0,25 - 0,75
ME²	5,4	5,4	4,75 - 5,75	2,4	2,9	2,75 - 3,75
Cina	6,9	6,5	5,5 - 6,5	1,6	2,3	2,0 - 3,0
Brasile	1,0	1,2	1,5 - 2,5	3,3	4,1	4,0 - 5,0
Russia	1,6	1,6	1,0 - 2,0	3,5	2,9	4,5 - 5,5
India	6,2	7,6	7,0 - 8,0	3,5	4,1	4,0 - 5,0
Messico	2,1	2,2	1,5 - 2,5	6,2	4,8	3,75 - 4,75
Mondo³	3,3	3,3	2,75 - 3,25	2,0	2,3	1,75 - 2,25

Nota: tutti i dati relativi al PIL reale e all'inflazione complessiva sono espressi in termini di variazioni percentuali anno su anno (a/a).

Per il 2017 sono stati utilizzati dati effettivi. Alcuni dati di stima per il 2018 e di previsione per il 2019 sono stati ricalcolati dopo la pubblicazione dell'edizione di settembre 2018.

¹ "MS": media ponderata dei PIL di Stati Uniti, Area Euro, Regno Unito e Giappone.

² "ME": media ponderata dei PIL di Cina, Brasile, Russia, India e Messico.

³ "Mondo": media ponderata dei PIL di tutti i paesi elencati nella tabella.

Fonte: Bloomberg, calcoli PIMCO.

scenario ciclico di base, ancora alquanto ottimistico, nonché con la nostra intenzione di coprire i rischi al ribasso e di concentrarci sulla struttura e la liquidità nel mercato obbligazionario in caso di uscita dalle posizioni affollate.

In estrema sintesi questo è quanto il Comitato Investimenti di PIMCO ha distillato dai dibattiti tenutisi al nostro *Cyclical Forum* di dicembre, che ha riunito i nostri professionisti degli investimenti provenienti da tutto il mondo e alcuni dei nostri consulenti senior di alto profilo, tra cui Ben Bernanke, presidente del Global Advisory Board di PIMCO; Michael Spence, Premio Nobel per l'Economia 2001; e Gene Sperling, ex Direttore del National Economic Council e Assistente del Presidente per la politica economica durante le Amministrazioni Clinton e Obama.

Abbiamo inoltre beneficiato dei contributi di Alan M. Taylor, Professore di Economia presso l'Università della California, sugli effetti dell'espansione e della contrazione del credito nei cicli economici alla luce dell'esperienza di molti Paesi negli ultimi 150 anni, e di Richard Thaler, Premio Nobel per l'Economia 2017, su come evitare le insidie del pensiero di gruppo e i *bias* comportamentali degli investitori. Thaler è membro del consiglio direttivo del Center for Decisions Research (CDR) della Booth School of Business dell'Università di Chicago, con cui PIMCO sta collaborando a sostegno della ricerca nel campo delle scienze comportamentali.

PREVISIONI 2019 PER LE MAGGIORI ECONOMIE GLOBALI

STATI UNITI

Dopo un'espansione vicina al 3% nel 2018, continuiamo a prevedere una crescita media del PIL reale inferiore alle stime di consenso e pari al 2-2,5% nel 2019, per effetto del recente irrigidimento delle condizioni finanziarie, del venir meno degli effetti dello stimolo fiscale e del rallentamento della crescita in Cina e altrove. Le dinamiche di crescita dovrebbero moderarsi nel corso dell'anno, convergendo su un livello tendenziale di poco inferiore al 2% nella seconda metà.

La crescita dell'occupazione dovrebbe moderare il passo nel 2019 e l'inflazione complessiva pare destinata a segnare un brusco calo nei prossimi mesi, a causa degli effetti base e del recente

1-1,5%

INFLAZIONE 2019 NELL'EUROZONA

IL RALLENTAMENTO DELL'ECONOMIA POTREBBE PORTARE ALLA LUCE DEBOLEZZE NASCOSTE

crollo delle quotazioni petrolifere. Ci aspettiamo uno o due rialzi aggiuntivi del tasso sui Fed Fund entro la fine del 2019, con elevate probabilità che la Fed faccia una pausa o decida persino di porre fine al ciclo di aumenti nella prima metà dell'anno.

EUROZONA

La crescita del PIL dell'Eurozona dovrebbe rallentare su un tasso inferiore alle stime di consenso dell'1-1,5% nel 2019, dal 2% circa del 2018. La revisione al ribasso riflette l'irrigidimento delle condizioni finanziarie in Italia, che inciderà sulla crescita, nonché l'indebolimento dell'attività globale. L'inflazione di fondo dei prezzi al consumo è ferma intorno all'1% ormai da diversi anni, ma prevediamo che il prossimo anno acquisterà lievemente slancio, poiché la

disoccupazione continuerà verosimilmente a diminuire e la crescita dei salari ha preso accelerazione, in particolare in Germania. Tuttavia, tale dato sarebbe ancora inferiore alle previsioni della BCE e manterrebbe l'inflazione al di sotto dell'obiettivo "inferiore ma prossimo al 2%" dell'Istituto di Francoforte.

Nonostante questo, dopo la fine delle pratiche di acquisto di titoli da poco realizzata, ci aspettiamo che venga operato un primo rialzo dei tassi già durante la seconda metà del 2019. Tuttavia, se la pausa della Fed arriverà nella prima parte dell'anno venturo – ipotesi assai probabile – e in risposta a ciò l'euro guadagnerà fortemente quota contro il dollaro, la BCE potrebbe estendere anche al 2019 le sue indicazioni prospettiche di tassi invariati.

REGNO UNITO

Prevediamo per il 2019 una crescita del PIL nominale in linea con le stime di consenso, ma ci aspettiamo una ripartizione più favorevole tra crescita reale e inflazione.

La nostra previsione di una crescita del PIL reale compresa tra l'1,25% e l'1,75% si basa sull'ipotesi che venga evitato lo scenario *no deal* per la Brexit o con l'approvazione dell'accordo di transizione da parte del Parlamento britannico o con una proroga del periodo di negoziazione.

La nostra previsione sull'inflazione, inferiore alle stime di consenso, si basa invece sull'ipotesi che il tasso si riporti sul 2% nel corso del prossimo anno dato che il venir meno delle pressioni sui prezzi all'importazione e la debole crescita salariale manterranno contenuta l'inflazione nel settore dei servizi. In questo quadro prevediamo uno o due ulteriori rialzi dei tassi da parte della Banca d'Inghilterra nel corso del prossimo anno.

CINA

La nostra previsione di riferimento per il 2019 di rallentamento della crescita del PIL fino a un tasso compreso tra il 5,5% e il 6,5% mira a esprimere le significative incertezze legate alle tensioni commerciali con gli Stati Uniti, le pressioni interne a ridurre l'indebitamento e una politica economica che cerca di realizzare obiettivi parzialmente contrastanti (ad esempio, crescita e occupazione da un lato e stabilità finanziaria dall'altro). Il nostro scenario di riferimento prevede stimoli monetari più ridotti sotto forma di ulteriori abbassamenti dei coefficienti di riserva obbligatori più che di tagli dei tassi, e incorpora un'espansione fiscale pari a circa l'1,5% del PIL, fatta principalmente di sgravi fiscali per imprese e famiglie. Un ulteriore indebolimento della valuta rispetto al dollaro statunitense sarebbe probabilmente moderato. Tuttavia, se i negoziati commerciali tra Stati Uniti e Cina dovessero fallire e le tensioni



aggravarsi, ci aspetteremmo un allentamento monetario e una brusca svalutazione della divisa.

IMPLICAZIONI PER GLI INVESTIMENTI

LIEVE SOTTOPESEO DI DURATION, SOVRAPPESO SUI TIPS

Il recente *rally* della *duration* globale ha portato i rendimenti sulla fascia inferiore dei nostri intervalli stimati, ma in un contesto incerto preferiamo rimanere alquanto vicini al nostro quadro di riferimento in termini di esposizione alla *duration*, con un sottopeso solo lieve sulla *duration* globale, Giappone escluso. Vediamo i sottopesi sul Giappone come una buona copertura

contro un inatteso spostamento verso l'alto della forchetta della *duration* globale, considerando anche la nostra previsione secondo cui la Banca del Giappone continuerà a ridurre i suoi acquisti netti di attività e/o a modificare i suoi massimali di rendimento verso tassi più elevati e una maggiore inclinazione della curva.

Benché il nostro scenario di riferimento preveda un tasso d'inflazione ancora modesto, i tassi di pareggio dei *Treasury Inflation-Protected Securities* (TIPS) si sono corretti al ribasso e riteniamo che i TIPS presentino valutazioni relativamente interessanti e proteggano da eventuali sorprese al rialzo dell'inflazione statunitense in questa fase finale del ciclo.

CURVA: POSIZIONI LUNGHE SUL SEGMENTO INTERMEDIO E CORTE SU QUELLO A LUNGO TERMINE

Riteniamo che le posizioni orientate all'irripidimento delle curve dei rendimenti globali siano una fonte strutturale di generazione di reddito e prediligiamo la porzione intermedia rispetto a quella a lunga scadenza. La curva è già molto piatta visto che il rischio di recessione nei prossimi 12 mesi ci pare tutt'altro che elevato. Negli Stati Uniti prosegue il ridimensionamento del bilancio della banca centrale, mentre in Europa la BCE metterà fine al programma di *quantitative easing* (QE) e restiamo dell'idea che ciò potrebbe far riemergere un premio a termine nel corso del tempo. Naturalmente, esiste anche una protezione incorporata sotto forma di posizioni orientate a un irripidimento della curva qualora ci sbagliassimo sul rischio di recessione e un contesto economico significativamente più debole costringesse la Fed a invertire i tagli dei tassi.

PRUDENZA SULLE OBBLIGAZIONI SOCIETARIE GENERICHE

Ci prefiggiamo di sottopesare i titoli societari per essere sottoesposti al beta generico in questo ambito, ricercando nel contempo posizioni di

stampo opportunistico. Le valutazioni si sono avvicinate alle medie di lungo termine ma non sono ancora convenienti a nostro avviso; inoltre, la volatilità è in aumento e il rallentamento dell'economia potrebbe portare alla luce debolezze nascoste in termini di indebitamento.

SOTTOPELO SUL RISCHIO DEI PAESI EUROPEI PERIFERICI

Rimaniamo cauti sul rischio di credito dei titoli sovrani e societari dei Paesi europei periferici, viste le sfide attuali in Italia e i rischi generalizzati e di più lungo termine per l'Eurozona al manifestarsi della prossima recessione.

OPPORTUNITÀ NELLE VALUTE E NELLE OBBLIGAZIONI DEI MERCATI EMERGENTI

In un mondo in cui la crescita si sta sincronizzando al ribasso in tutti i Paesi, formuliamo un giudizio bilanciato sul dollaro statunitense rispetto alle valute degli altri Paesi del G10. Puntiamo a modeste posizioni di sovrappeso sulle valute emergenti nelle strategie dove tale rischio risulta appropriato.

AZIONARIO: ENFASI SU TITOLI DIFENSIVI DI ALTA QUALITÀ CON POTENZIALE DI CRESCITA

In prospettiva, ci aspettiamo

pressioni al ribasso sulle previsioni di crescita degli utili con il venir meno dei fattori di sostegno e il realizzarsi degli effetti dell'inasprimento delle condizioni finanziarie. Riteniamo che i mercati azionari rimarranno volatili, favorendo un posizionamento complessivamente cauto con enfasi su titoli difensivi di alta qualità con potenziale di crescita ed esposizione minima al beta azionario ciclico. Continuiamo a prediligere i mercati azionari statunitensi che sono più profittevoli rispetto a quelli del resto del mondo e preferiamo le azioni *large cap* di alta qualità in questa fase del ciclo, restando selettivamente in attesa di opportunità specifiche lungo l'orizzonte ciclico.

MATERIE PRIME: CAUTAMENTE OTTIMISTI SUL PETROLIO

Siamo complessivamente neutrali sul rischio legato al beta delle materie prime e formuliamo un giudizio cautamente positivo sul greggio. Il recente taglio alla produzione annunciato dall'OPEC segnala l'intenzione di supportare le quotazioni petrolifere sulla fascia bassa dei 60 dollari, evitando i livelli depressi del 2014 ma senza comprimere l'offerta al punto tale da perdere ulteriore quota di mercato a vantaggio dello *shale oil*. Continuiamo a ritenere l'oro un investimento di lungo corso, cui ne preferiamo altri con il medesimo orizzonte temporale, tra cui i TIPS statunitensi alle valutazioni correnti.

La crescita del PIL prevista per i mercati sviluppati nel 2019

1,5 - 2,0 %

JOACHIM FELS, Global Economic Advisor, PIMCO

ANDREW BALLS, Chief Investment Officer Fixed Income, PIMCO

In fasi di incertezza sui mercati le obbligazioni possono aiutarti a mantenere salda la rotta.



Le obbligazioni sono un investimento adatto a tutti i contesti di mercato. Diversificano i portafogli, offrono una copertura contro la volatilità e contribuiscono a proteggere il capitale, tutto questo generando un reddito regolare su cui fanno affidamento gli investitori. Da oltre 45 anni le soluzioni obbligazionarie a gestione attiva di PIMCO assicurano agli investitori la stabilità necessaria per mantenere salda la rotta a fronte delle continue evoluzioni dei mercati, dei tassi e dei tempi.

**Scopri nuove possibilità
su pimco.it**

PIMCO®

Destinato unicamente a investitori professionali. Tutti gli investimenti contengono rischi e possono perdere di valore. PIMCO Europe Ltd (Società n. 2604517) e PIMCO Europe Ltd – Italy (Società n. 07533910969) sono autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. La filiale italiana è inoltre regolamentata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB). PIMCO Deutschland GmbH (Società n.192083) e PIMCO Deutschland GmbH Italian Branch (Società n. 10005170963) sono autorizzate e disciplinate in Germania dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin). ©2019, PIMCO.

A CAVALLO TRA DUE DECENNI



DI EMILIO ROSSI

Un confronto tra il decennio passato e quello appena iniziato fa intravedere una minore crescita globale in un quadro di maggiori incertezze. Ma, almeno per ora, non sembra il caso di temere il ripetersi di una crisi globale.

Il decennio iniziato con la grande crisi del 2008 è stato caratterizzato da due elementi fondamentali:

1. le forti oscillazioni iniziali nell'andamento degli aggregati macroeconomici, affrontate con politiche di bilancio e monetarie fortemente espansive;
2. il *decoupling* della crescita dei Paesi emergenti rispetto a quella dei Paesi avanzati.

Per valutare in che modo il decennio iniziato nel 2019 possa differire da quello che si è concluso nel 2018



occorre tenere distinti gli elementi strutturali da quelli ciclici, ossia legati alle scelte di politica economica e monetaria. Nel primo insieme di fattori rientrano in particolare gli sviluppi demografici e il progresso tecnologico. Fanno invece parte del secondo insieme fattori come la gestione degli effetti perduranti della crisi finanziaria del 2008-9 e del ciclo economico che ne è conseguito.

FATTORI STRUTTURALI

Il tasso di crescita dell'output potenziale nei Paesi avanzati si è posizionato su valori storicamente moderati per tutto il decennio 2008-2011¹. Tra i motivi di questo andamento contenuto vi sono sicuramente la forte recessione del 2009 e le conseguenti perdite di livelli produttivi, anche a favore dei Paesi emergenti. Come fattori strutturali principali, riscontrabili nel decennio passato e che saranno presenti anche in quello futuro, vanno menzionati:

TABELLA 1. Popolazione in età ≥ 65 anni, in % del totale

Paese	1998	2008	2018	2030
Brasile	4.8	6.4	8.9	13.6
Stati Uniti	12.5	12.8	16.0	20.6
Cina	6.6	8.1	11.2	17.2
India	4.3	5.0	6.2	8.5
Giappone	16.0	21.4	27.5	30.3
Francia	15.6	16.3	19.8	23.5
Germania	15.9	20.3	21.5	26.0
Italia	17.7	20.3	22.7	27.3
Russia	12.3	13.4	14.6	19.3
Regno Unito	15.8	16.0	18.4	22.0

FONTE: Banca Mondiale/Nazioni Unite

TABELLA 2. Crescita del Pil reale media annua in %

	2008-13	2014-18	2019-2030
Paesi avanzati	0.7	2.1	1.6
Paesi in via di sviluppo	3.6	3.4	3.8
Mercati emergenti	5.4	4.6	4.3
NAFTA	1.0	2.4	1.9
Unione europea	0.0	2.1	1.4
Asia/Pacifico	5.9	5.5	4.5
Africa	4.3	3.8	4.5
America Latina	3.0	0.5	2.4
Mondo	3.1	3.5	3.0

FONTE: Oxford Economics, Settembre 2018

1. lo stallo e l'invecchiamento della popolazione dei Paesi avanzati, che ha come conseguenza un **aumento della propensione al risparmio**, una parallela stagnazione dei consumi e una tendenza ad una scarsa dinamica dei prezzi. Una popolazione più anziana tende a essere meno innovativa sia nella ideazione che nell'acquisto e uso di nuovi prodotti più avanzati tecnologicamente. Infine, un andamento demografico sfavorevole mette sotto pressione i conti pubblici per le prestazioni previdenziali e assistenziali, queste ultime peraltro a costi crescenti anche a causa del maggiore contenuto tecnologico di farmaci, strumenti di diagnostica e cura.

Nel prossimo decennio, i **fattori demografici saranno un fattore chiave** sia per il livello che per la redistribuzione del reddito a livello globale. Quattro dei cinque Paesi con la previsione di crescita economica più elevata - India, Indonesia, Turchia e Australia - presentano trend demografici e della forza lavoro in salita. La debolezza della crescita demografica limiterà invece la crescita di Paesi come il Giappone, la Russia, l'Italia e l'Eurozona in generale. La novità più rimarchevole è che verso la metà del prossimo decennio anche la Cina inizierà ad avere problemi di crescente anzianità della popolazione, raggiungendo nel 2030 i livelli tipici dei Paesi occidentali a inizio secolo (tabella 1).

2. Il limitato impatto delle nuove tecnologie sul tasso di crescita della produttività complessiva del sistema economico (TFP, Total Factor Productivity) e sui rendimenti degli investimenti. Le nuove tecnologie (intelligenza artificiale, stampanti 3D,

biotecnologie, auto senza guidatore, materiali avanzati, stoccaggio dell'elettricità, ecc.) appaiono ancora lontane dalla larga diffusione nel sistema produttivo e nei prodotti di largo consumo, con la sola eccezione delle energie rinnovabili, peraltro ancora molto costose.

Se da un lato il potenziale di incremento della produttività del sistema economico dovuto al progresso tecnologico atteso è indubbiamente enorme, la velocità e l'orizzonte temporale entro cui tale potenziale si dispiegherà dipende da una serie di fattori difficilmente quantificabili (educazione, costi, vischiosità della sostituzione del lavoro, accettazione sociale, regolamentazione, ambiente macroeconomico, ecc.). I tempi di penetrazione nelle economie industrializzate di precedenti grandi innovazioni tecnologiche sono misurabili in decenni: 30 anni per la diffusione dell'elettricità, 60 per il motore a vapore, ecc. Ci si può quindi attendere che il prossimo decennio vedrà il progressivo affermarsi delle nuove tecnologie ma con impatto complessivamente ancora moderato sulla produttività², quanto meno su quella dei Paesi avanzati. I Paesi emergenti invece si trovano ancora nella fase di *catch-up* tecnologico e potranno beneficiare del processo di acquisizione di tecnologie già adottate in altre parti del mondo.

Il combinato disposto di questi primi due fattori (demografia e tecnologia) porta alla conclusione che anche nel prossimo decennio **la dinamica economica (PIL) dei Paesi avanzati sarà mediamente modesta** e che quella dei Paesi emergenti rimarrà più sostenuta di quella dei Paesi avanzati.

FATTORI CICLICI

1. Il *Quantitative Easing* operato dalle banche centrali dei maggiori Paesi avanzati ha rappresentato il tentativo di ridurre la distanza tra il tasso di interesse teorico di equilibrio e quello di *policy*, rilanciando così gli investimenti (anche attraverso un miglioramento dei conti del settore bancario). Dopo dieci anni dallo scoppio della crisi, questo tentativo appare largamente riuscito, anche se in misura e tempi diversi tra i vari Paesi.

Il prossimo decennio sarà caratterizzato dalla **normalizzazione delle politiche monetarie**, ossia da tassi di interesse più in linea con i livelli storici e da maggiore cautela nella gestione della base monetaria rispetto al decennio passato. Tuttavia, le

3%

CRESCITA PREVISTA DEL PIL MONDIALE TRA IL 2019 E IL 2030

problematiche inerenti ai fattori strutturali freneranno nel prossimo decennio il livello di crescita economica e di inflazione, per cui la normalizzazione delle politiche monetarie avverrà in tempi più lunghi di quanto la maggior parte degli analisti oggi ritengano. Il rischio che si profila all'orizzonte è quello di banche centrali che, a fronte di un andamento benigno degli indicatori di breve termine, tendano a operare strette di liquidità e a far salire i tassi di *policy* più rapidamente di quanto necessario, con il risultato di operare degli *stop-and-go* delle politiche monetarie nocive per l'andamento degli investimenti e della fiducia di consumatori e imprese. Tale rischio appare particolarmente presente nell'eurozona, con l'avvento di un nuovo governatore della BCE di approccio più intransigente di Draghi.

2. Nei mesi scorsi Christine Lagarde (Direttore FMI) ha richiamato l'attenzione di Governi e banchieri centrali sulla **notevole crescita del debito**, pubblico e privato, che si è manifestata negli ultimi anni a livello globale. Secondo le stime del FMI l'indebitamento globale ha raggiunto nel 2016 il livello di 164 trilioni di dollari, il più alto di sempre e pari al 225% del PIL mondiale, un rapporto debito/PIL più alto del 12% rispetto al picco precedente del 2009. In realtà i dati del FMI sono meno allarmanti di quanto appaiano a prima vista, in quanto analizzando la composizione degli attuali livelli di debito è lecito ritenere che essi non indichino un pericolo immediato di crisi sistemica globale.

L'indebitamento globale ha subito una forte accelerazione soprattutto nel settore privato non-finanziario che, dopo alcuni anni di *deleveraging* effettuato dalle economie avanzate dopo la crisi del 2009, ha iniziato di nuovo la sua ascesa a partire dal 2014. Nei Paesi emergenti il debito delle imprese non-finanziarie ha iniziato ad accelerare nel 2005 ed è raddoppiato in un decennio, raggiungendo il 120% del PIL nel 2016. La buona notizia è che questo andamento è dovuto in larga parte alla sola Cina che spiega quasi tre quarti dell'aumento del debito privato non-finanziario globale. Fatta eccezione per le potenziali ripercussioni sistemiche del debito privato cinese – peraltro tenuto sotto controllo dal Governo e con rischio mitigato dagli alti tassi di crescita del Paese - e del debito pubblico italiano, il debito non costituisce oggi un rischio di crisi sistemica globale quanto piuttosto un (ulteriore) **freno potenziale alla crescita** nel prossimo decennio per i Paesi altamente indebitati.

NOTE

1. The Economic Scars of Crises and Recessions, Valerie Cerra and Sweta C. Saxena, IMFBlog, March 21, 2018.
2. Harnessing automation for a future that works " (Gennaio 2017) e "Modelling the impact of AI on the World Economy" (Settembre 2018), McKinsey Global Institute.

CONCLUSIONI

In sintesi, nel prossimo decennio è lecito attendersi un deterioramento delle performance economiche sia dei Paesi avanzati che dei Paesi emergenti rispetto a quelle ottenute negli ultimi anni.

Per quel che riguarda i Paesi avanzati, la forte spinta fiscale data all'economia statunitense dall'Amministrazione Trump sta portando benefici in termini di crescita del Paese nel 2018 e probabilmente nel 2019. Tuttavia la tempistica della politica di bilancio espansiva non appare allineata né con l'elevato tasso di utilizzo della capacità produttiva USA né con la posizione del mercato del lavoro, prossimo alla piena occupazione. All'esaurirsi della spinta fiscale, gli USA dovranno fare i conti con un più pesante deficit pubblico e delle partite correnti (queste ultime aggravate dal più alto livello di importazioni connesso alla maggiore domanda interna) nel momento in cui la Fed sta cambiando in senso restrittivo la sua gestione della politica monetaria.

Dopo alcuni anni positivi, anche l'Europa si avvia verso un lungo periodo di normalizzazione della politica monetaria in cui per sostenere la crescita sarà progressivamente sempre più necessario far conto su incrementi di produttività dei fattori. Per ottenere tali incrementi, le politiche di bilancio dovranno essere orientate a favorire la **flessibilità del lavoro e soprattutto dovranno puntare sull'innovazione delle imprese e della pubblica amministrazione.**

Nel prossimo decennio, i Paesi

emergenti, soprattutto i giganti Cina e India, continueranno a presentare performance medie sostenute, consentendo al sistema mondo di mantenere tassi di crescita del Pil superiori al 3%.

Nel complesso, è lecito attendersi una crescita del PIL mondiale (calcolato tenendo conto della parità di potere d'acquisto) intorno al 3% all'anno nel periodo 2019-30 rispetto a 3,5% dell'ultimo quinquennio e simile al quinquennio 2008-13 che include gli anni della crisi finanziaria globale (tabella 2).

Rimangono le preoccupazioni per alcuni rischi di probabilità crescente e potenzialmente in grado di far de-raggiare il sistema economico globale. I rischi principali per il prossimo decennio sono la possibile *escalation* su scala globale delle misure protezionistiche, l'allentamento della regolamentazione del settore finanziario e, *last but not least*, il crescente seguito delle politiche populiste. In questo quadro la sostenibilità delle politiche di bilancio acquista una rilevanza crescente al fine di mantenere un favorevole clima di fiducia e di poter operare in maniera anti-ciclica nel caso dovessero materializzarsi situazioni negative per la crescita.

EMILIO ROSSI è Senior Advisor di Oxford Economics e Presidente di EconPartners.

L'INVESTIMENTO RESPONSABILE

In un mondo dove crescono le preoccupazioni di tipo ambientale e sociale, e si accentuano le disparità economiche, selezionare i migliori investimenti tenendo conto contemporaneamente dei fattori economico-finanziari e dei criteri ESG è diventato un must. Pienamente al centro delle strategie di Allianz Global Investors.



**DI ANDREAS UTERMANN
A CURA DI ALLIANZ GLOBAL INVESTORS**

Sono circa 2.000 i firmatari di Principi per l'Investimento Responsabile (PRI) dell'ONU che rappresentano circa 90 trilioni di dollari di patrimonio gestito. Questi numeri ci fanno capire come la considerazione dei **criteri ambientali, sociali e di governance (ESG)** abbia assunto un rilievo fondamentale ai fini delle decisioni di investimento. Inoltre, la crescita dell'interesse verso gli investimenti ESG, da quando Allianz Global Investors nel 2007 ha aderito ai PRI, è andata di pari passo con l'incremento delle aspettative degli investitori e delle categorie di prodotti. Di conseguenza, riteniamo che sia importante spiegare in modo chiaro le nostre metodologie di classificazione e le caratteristiche distintive della nostra offerta.

In quanto investitori attivi, la ricerca è al centro della nostra capacità di generare rendimento. Siamo stati in grado di dimostrare che la ricerca ESG può fornire indicazioni importanti ai fini delle performance future. Perciò abbiamo un programma attivo di engagement e stewardship, e la nostra ricerca ESG è a disposizione di tutti coloro che in AllianzGI si occupano di investimenti.

Tutti i nostri investimenti sono "ESG informed". Nonostante molte aziende parlino di integrazione dei criteri ESG, noi abbiamo adottato un approccio molto rigoroso in merito. Ciascun team di gestione ha la responsabilità di mettere in discussione potenziali investimenti caratterizzati da rating ESG contenuti e di contribuire al "dibattito

digitale" interno sui rischi ESG delle aziende. Questo al fine di assicurare che gestori di portafoglio e analisti settoriali competenti forniscano il proprio parere sul rischio ESG ed evitare di fare affidamento solo su rating ESG esterni.

Quando un team di gestione è convinto che, nonostante il rischio ESG rilevato, vi sia un'opportunità interessante di investire in una società, deve documentare il proprio parere sul profilo di rischio/rendimento. Dato che i nostri gestori sono in grado di comprendere il rischio ESG e hanno la possibilità di detenere in portafoglio società a rischio ESG, ci troviamo in una posizione unica per confrontarci e svolgere attività di *engagement* con le società per cui lo riteniamo maggiormente necessario,



cercando di influenzarne positivamente i comportamenti al fine di ridurre tale rischio. Siamo quindi impegnati nell'incorporare i criteri ESG in modo tangibile in tutte le nostre strategie, indipendentemente dall'asset class. Attualmente, circa **116 miliardi di euro di asset da noi gestiti sono "Integrated ESG"**.

Grazie alla nostra esperienza negli Investimenti Socialmente Responsabili (SRI), siamo in grado di fornire soluzioni di investimento che rispondano alle esigenze di natura

extra-finanziaria dei clienti attraverso sia l'applicazione di uno screening negativo, o positivo, sia la generazione di un impatto positivo. In aggiunta a **22 miliardi di euro in strategie SRI, AllianzGI gestisce circa 6 miliardi di euro di strategie definite "Impact Investing"**.

Sia che si tratti di integrare i fattori ESG nelle nostre strategie di investimento, di offrire strategie SRI "best in class" o di sviluppare strategie in funzione di uno scopo esplicitamente extra-finanziario, abbiamo

costruito una cultura di collaborazione e interazione tra i nostri professionisti dell'investimento in tutto il mondo. Speriamo di liberare pienamente il potenziale dei fattori ESG, rispondendo così sempre più alle esigenze dei clienti.

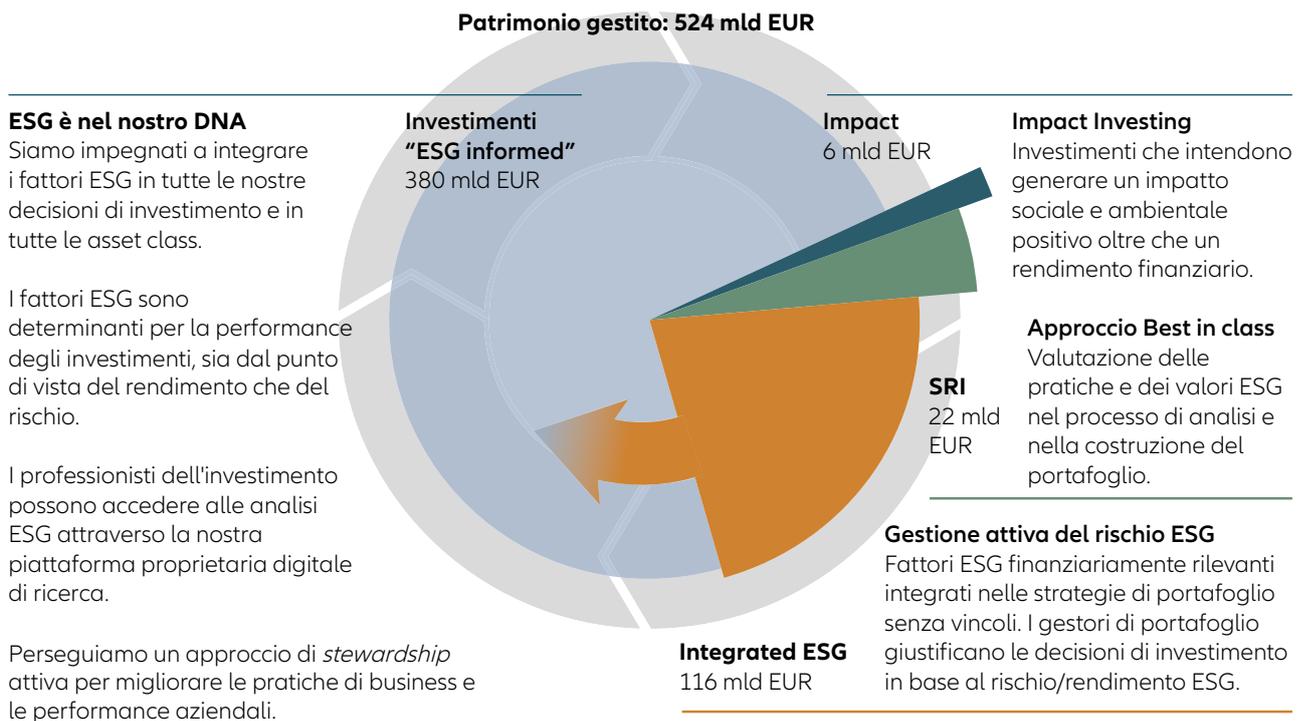
ANDREAS UTERMANN

Chief Executive Officer e Global Chief Investment Officer, Allianz Global Investors

Active is: creare valore con gli investimenti ESG

I fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) sono determinanti per la performance degli investimenti, sia dal punto di vista del rendimento che del rischio

Le nostre credenziali





Pionieri nell'investimento sostenibile dal 2000

Punteggio massimo PRI A+ per governance e strategia ESG

Ricerca ESG globale proprietaria

Allianz SE leader di sostenibilità (DJSI)

Dati al 30 giugno 2018. Fonte: Allianz Global Investors. Le differenze rispetto al totale sono dovute agli arrotondamenti. L'impact investing comprende diverse strategie focalizzate su transizione climatica, progetti ambientali e energia rinnovabile. ESG = criteri ambientali, sociali e di governance; SRI = investimenti socialmente responsabili; PRI = principi per gli investimenti responsabili; DJSI = Dow Jones Sustainability Index

Stepping forward – AllianzGI è pioniera negli investimenti ESG



Riconoscimento della nostra strategia ESG da parte dell'Associazione PRI

Per il secondo anno consecutivo AllianzGI ha ricevuto un rating A+ per il proprio approccio generale alla Strategia e Governance ESG. Questa categoria comprende le politiche e gli obiettivi ESG di AllianzGI, oltre all'adesione a varie organizzazioni, e considera il modo in cui l'azienda promuove gli sforzi in materia di ESG sia a livello interno che esterno. AllianzGI ha anche ricevuto un rating A+ per il modulo Infrastructure Equity, partecipando per la prima volta quest'anno.

Il rapporto annuale di valutazione da parte dell'Associazione PRI (*"Principles for Responsible Investment"*) analizza come i firmatari stiano progredendo nell'integrazione dei fattori ESG all'interno delle decisioni di investimento e punta a fornire un riscontro al fine di supportare il costante sviluppo delle credenziali ESG. Il rapporto presenta una panoramica generale dei moduli di valutazione sottoposti da AllianzGI e ne confronta i risultati con quelli di un gruppo di concorrenti. Il punteggio per ogni modulo va da "A+" (il punteggio più elevato) a "E" (il punteggio più basso) e viene calcolato in base ad una serie di indicatori raggruppati in sezioni specifiche per ciascun modulo. I punteggi del 2018 si riferiscono al periodo gennaio - dicembre 2017, mentre i punteggi del 2017 si riferiscono al periodo gennaio - dicembre 2016.

Il rapporto di valutazione PRI si basa sulle informazioni fornite direttamente dai firmatari. Inoltre, le relative informazioni non sono oggetto di verifica da parte della PRI, né di nessun altro soggetto che agisca per suo conto.

Nome modulo	Punteggio 2018 di AllianzGI	Punteggio medio 2018
Strategia e Governance	A+	A
Azionario quotato – Incorporation	A	B
Azionario quotato – Active Ownership	A	B
Reddito fisso – SSA	A	B
Reddito fisso – Corporate Financial	A	B
Reddito fisso – Corporate Non-Financial	A	B
Reddito fisso – Securitised	A	C
Infrastructure Equity	A+	A

INVESTIMENTI SOCIALMENTE RESPONSABILI

Un approccio unico
allo sfruttamento
dell'analisi ESG.

DI ISABEL REUSS
A CURA DI ALLIANZ GLOBAL INVESTORS



AllianzGI gestisce 22 miliardi di dollari con il proprio processo di Investimenti Socialmente Responsabili (SRI). Le strategie SRI di AllianzGI utilizzano un rigoroso processo di investimento che utilizza sia l'analisi finanziaria sia l'analisi ESG per costruire un portafoglio efficiente e sostenibile. Appliciamo un approccio *best in class*, cioè selezioniamo e investiamo in quelle società che hanno mostrato performance ESG positive rispetto ai concorrenti sul mercato.

Al centro del nostro approccio vi è un'esclusiva metodologia di rating e analisi SRI sviluppata per la prima volta nel 2002 e in costante evoluzione. La nostra analisi individua le prassi migliori e peggiori e unisce tali considerazioni alla valutazione qualitativa dei nostri analisti ESG interni. Approcciamo l'analisi ESG da un punto di vista olistico, considerando nella nostra valutazione la governance societaria, l'ambiente, lo sviluppo sociale, il comportamento commerciale e i

diritti umani. Proprio come le altre strategie AllianzGI, pratichiamo una gestione attiva e il *proxy voting*, utilizzando il coinvolgimento comune per realizzare il cambiamento e mostrare le opportunità e i rischi per la sostenibilità con gli emittenti.

La flessibilità della nostra metodologia esclusiva ci ha consentito di apportare variazioni ai fornitori di dati, agli indicatori, agli approcci e di introdurre un'evoluzione nel modo in cui i rischi ESG erano stati analizzati nel corso degli ultimi 16 anni. Ciò ci ha permesso di individuare e integrare le tendenze emergenti a lungo termine. La combinazione sottostante tra più di una fonte dati, la coerenza nell'approccio tra le classi di asset e i settori nel modo in cui i dati vengono utilizzati è unica. Il tutto viene potenziato dai contributi dei nostri analisti ESG interni.

COME FUNZIONA IL NOSTRO MODELLO

L'analisi ESG quantitativa è il primo

passo per ottenere il nostro rating SRI esclusivo. I nostri rating SRI analizzano all'incirca 5.500 emittenti a livello globale tra titoli azionari, obbligazioni societarie, sovrane, emesse da agenzie e sovranazionali. Il nostro modello individua e soppesa gli indicatori ESG per ciascun settore, riconoscendo che la rilevanza delle tematiche ESG differirà da settore a settore. Il nostro modello assegna a ciascun emittente un rating su quattro elementi: governance societaria, ambiente, sviluppo sociale e comportamento aziendale. Il peso di questi quattro elementi è specifico per ogni settore e si combina per creare il nostro rating SRI. Analizziamo i diritti umani come quinto elemento, che viene applicato come filtro ex-ante. Il rating SRI e il filtro dei diritti umani stabiliscono se investire in un emittente. Il processo di selezione è rafforzato da una regola di esclusione basata sulle "peggiori prassi". Lo scopo di

AREE DI ANALISI



Governance societaria

È l'analisi delle strutture di governance delle società, la composizione, la qualità e l'efficacia del consiglio di amministrazione e della dirigenza, l'allineamento con gli interessi degli investitori, la protezione dei diritti degli azionisti, la trasparenza e l'adeguatezza dei sistemi di remunerazione, l'indipendenza e la qualità delle verifiche.



Ambiente

Valutiamo l'impatto ambientale diretto e indiretto dell'emittente e i rischi connessi. La nostra metodologia di valutazione include i Dieci principi del *Global Compact* delle Nazioni Unite in relazione all'ambiente. Inoltre, esaminiamo le sfide ambientali specifiche del settore e integriamo la modalità con cui un emittente affronta le sfide climatiche.



Sviluppo sociale

È la responsabilità sociale diretta dell'emittente, incluso il dialogo con i dipendenti, valutazioni sulla salute e la sicurezza sul luogo di lavoro e la gestione delle carriere. La politica sociale generale viene considerata nella valutazione degli stati di governo con particolare attenzione a temi come il sistema sanitario, l'istruzione, il ruolo della donna nella società civile e le caratteristiche delle infrastrutture che forniscono ai cittadini l'accesso ai servizi di base.



Comportamento commerciale

Qui consideriamo i rapporti tra l'emittente e altri soggetti, tra cui clienti, fornitori e autorità locali, ecc. e la valutazione dell'impatto che prodotti o servizi hanno sulla società, come la sicurezza dei

prodotti e il rispetto delle normative di mercato. La nostra analisi è incentrata sul principio del *Global Compact* delle Nazioni Unite relativo alla corruzione, in base alla Convenzione delle Nazioni Unite.



Diritti umani

Questo è un "filtro di esclusione" per tutte le strategie SRI di AllianzGI. In quest'area la nostra analisi è basata sul rispetto dell'emittente nei confronti dei diritti umani nella propria condotta aziendale, inclusi l'integrazione dei principi della Dichiarazione universale dei diritti umani, il rispetto delle principali convenzioni dell'Organizzazione internazionale del lavoro e la firma del *Global Compact* delle Nazioni Unite.

questa regola è garantire che un emittente con un rating inferiore al requisito minimo in uno dei quattro elementi non sia idoneo, nonostante abbia un soddisfacente rating SRI medio ponderato nei quattro elementi.

Parallelamente a questo rating quantitativo, i nostri analisti ESG interni eseguono un'analisi qualitativa interna per le partecipazioni del portafoglio su questioni pertinenti agli SRI. Tale analisi qualitativa può anche portare alla modifica di un rating SRI verso l'alto o verso il basso, che può essere introdotta esclusivamente dagli analisti ESG.

CREARE UN PORTAFOGLIO DI ALTISSIMA QUALITÀ

Il processo di gestione degli investimenti è strutturato in modo tale da combinare l'analisi finanziaria ed ESG nel nostro processo di valutazione. L'analisi e la valutazione ESG sono incluse nella nostra metodologia di valutazione allo stesso modo dell'analisi finanziaria tradizionale, puntando alla costruzione di un portafoglio che abbia sia un profilo ESG che una qualità finanziaria ottimali. Un emittente verrà incluso nel portafoglio solo se il profilo ESG e la valutazione finanziaria risulteranno

entrambi positivi.

Il nostro modello esclusivo ci ha consentito di evolverci e adattarci in linea con la crescita e il cambiamento di questo settore. Ci ha consentito di includere nel nostro processo "tendenze di lungo termine" come il cambiamento climatico. Allo stesso tempo ci ha permesso di raggiungere e superare i requisiti normativi e di mercato sempre più rigorosi in questo settore, integrando un nuovo tipo di analisi e allo stesso tempo garantendo prestazioni finanziarie.

ISABEL REUSS Global Head of SRI Research, Allianz Global Investors

RIDURRE LE DISPARITÀ

Il sistema è vicino a un punto di rottura ed è per questo che dobbiamo ridurre le disuguaglianze economiche.

**DI NEIL DWANE
A CURA DI ALLIANZ GLOBAL INVESTORS**

Le disparità economiche sono una delle questioni più urgenti da affrontare nel mondo contemporaneo per le loro implicazioni sociali ed economiche: incidono negativamente sulla vita delle persone, rallentano la crescita economica e destabilizzano i sistemi sociali.

Sono diversi i fattori che le alimentano. La globalizzazione ha allontanato le industrie manifatturiere dai Paesi sviluppati, mentre lo sviluppo della robotica, dell'automazione e dell'Intelligenza Artificiale minaccia il futuro del lavoro. Una riduzione delle opportunità lavorative significa crollo dei redditi e acuirsi delle disparità in termini di ricchezza. La deregolamentazione dei mercati finanziari ha probabilmente favorito chi era già in solide

condizioni economiche ad accumulare ulteriore ricchezza, in particolare a partire dagli anni '80. Per contro, fette consistenti di popolazione che non potevano investire in attività di rischio sono rimaste sempre più tagliate fuori.

Nei Paesi sviluppati, il peso fiscale ricade in misura crescente su un numero sempre più ristretto di detentori di patrimoni più consistenti, mentre cresce la pressione sui servizi sociali e diminuisce il numero di coloro che possono permettersi cure sanitarie, risparmi per la pensione o persino le spese minime di sopravvivenza. Nei Paesi emergenti dove è solo una ristretta cerchia a vivere in case di proprietà e ad avere risparmi sufficienti, la situazione può essere persino peggiore.

Le disparità generano sfiducia. Nel mondo di oggi sempre più trasparente, le differenze economiche risultano più visibili e alimentano politiche populiste oltre a rendere gli individui più nervosi, meno sani e più inclini a compiere scelte finanziarie rischiose. Non esiste una soluzione facile, ma i politici, le aziende e gli investitori possono contribuire a ridurre le disuguaglianze in questo modo:

- Promuovendo il risparmio e gli investimenti individuali.
- Offrendo l'accesso ai servizi finanziari con una riduzione dei loro costi.
- Rendendo le normative e le riforme fiscali più eque e meno politicizzate.
- Migliorando l'uso e l'efficienza dell'assistenza e previdenza sociale.



- Modernizzando l'istruzione per potenziare le competenze dei lavoratori.
- Promuovendo un approccio collaborativo alla formazione, all'investimento e al supporto.
- Stimolando le aziende a concentrarsi sui fattori ESG.

AllianzGI è costantemente impegnata nel realizzare un impatto positivo nella società con la forza della gestione attiva. Creare valore di natura non solo economica, allineare gli interessi a quelli dei clienti e delle comunità e indirizzare il capitale alla promozione della crescita futura in modo più sostenibile e più equo.

NEIL DWANE, Global Strategist,
Allianz Global Investors

“Non esiste una soluzione facile, ma i politici, le aziende e gli investitori possono contribuire a ridurre le disuguaglianze”

I NUOVI ORIZZONTI DEGLI INVESTIMENTI FINANZIARI



DI EMANUELE VIZZINI
A CURA DI INVESTITORI SGR

Nel prossimo decennio i mercati finanziari saranno caratterizzati da numerosi fattori di discontinuità, di natura sia macroeconomica che tecnologica. Le strategie di investimento ne dovranno tenere conto, allungando l'orizzonte di riferimento e adattando le scelte alle esigenze specifiche degli investitori.

Gli ultimi 25 anni si sono caratterizzati per un susseguirsi di fasi "boom and bust" di mercato che hanno avuto come corollario una generalizzata discesa dei tassi di interesse e una diminuzione della crescita economica potenziale nei principali Paesi sviluppati. Il fenomeno è stato anche prodigo di conseguenze politiche, come lo storico Adam Tooze mirabilmente ci ricorda nel suo libro *Crashed*: si sono affacciati sulla scena nuovi soggetti, non facilmente classificabili sulla base delle categorie tradizionali, che mirano alla gestione del potere ma soprattutto, e questo rileva assai più per le conseguenze sui mercati, i Governi tradizionali eletti si trovano ad essere in rapporti dialettici e spesso surrogati nella loro azione da



organismi istituzionali non direttamente selezionati dal criterio del suffragio universale.

In effetti, la crisi economica post 2008 ha avuto soluzione più efficiente che nella Grande Depressione proprio per merito della incisività e del coordinamento delle Banche Centrali che hanno usato non solo lo strumento dei saggi di interesse ma anche quello, meno ortodosso, dell'espansione monetaria quantitativa (*Quantitative Easing*). Questa azione è stata svolta in gran parte sostituendo le opzioni alternative di sostegno potenzialmente offerte dalla politica fiscale o industriale dei Governi: siamo destinati a un durevole passaggio di testimone e quali conseguenze sono plausibili per i mercati finanziari?

È evidente che in termini congiunturali spingere oltre le politiche monetarie non è possibile e nemmeno raccomandabile per effetti economici marginalmente decrescenti e per il paradossale effetto negativo sulla struttura dei rendimenti e, in definitiva, su quelle istituzioni finanziarie che si intendono supportare. Si deve, d'altro canto, rimarcare che in caso di forte rallentamento, se non addirittura di recessione, l'implementazione di politiche di bilancio anticicliche incontra ostacoli e vincoli maggiori in conseguenza del già notevole deterioramento dei conti pubblici avvenuto nell'ultimo decennio. La storia del Giappone in qualche modo può essere un interessante indicazione delle possibili evoluzioni

macroeconomiche del mondo sviluppato. Nella seconda metà degli anni Ottanta si sviluppò nel Paese la *baburu keiki*, una vera e propria crisi da eccessi speculativi finanziari e immobiliari che condusse a successivi 10 anni di crescita economica debole e assai inferiore al potenziale (il cosiddetto "decennio perduto"), le cui conseguenze non sono state ancora oggi neutralizzate.

Quel che ci interessa è la funzione di reazione delle autorità nipponiche che videro per lunghi anni (e ancor oggi con il governatore Kuroda) la Banca Centrale impegnata nella ZIRP (*Zero Interest Rate Policy*) o addirittura nella NIRP (politica monetaria a tassi negativi); anche i Governi contrastarono la stagnazione con scelte a volte aggressive di

Un susseguirsi di fasi *boom and bust* di mercato ha caratterizzato gli ultimi **25 ANNI**

stimolo fiscale e con livelli assai elevati di deficit di budget, arrivando infine a un debito pubblico record pari attualmente a circa il 240% del Prodotto Interno Lordo.

Oggi lo scenario che ci attende potrebbe essere quello di un tentativo pluriennale da parte dei Governi, soprattutto di nuova matrice, di espandere i bilanci pubblici per sostenere le rispettive economie e sostituirsi così alla spinta monetaria in diminuzione. Il quadro politico potrebbe risentire di maggiori conflittualità e crescente competitività: mentre le politiche monetarie di una Banca Centrale di un grande Paese hanno conseguenze su tutti i mercati globali, le politiche fiscali di un Governo tendono ad essere concorrenziali rispetto a quelle di altri Paesi e quindi complessivamente dagli effetti incerti e comunque funzione del moltiplicatore fiscale dei singoli sistemi economici.

In questo senso capitali finanziari e fattori produttivi tenderanno a muoversi in funzione di una evoluzione del quadro fiscale e normativo, con possibili limitazioni dovute anche a barriere all'uscita di natura protezionistica e meccanismi di incentivi e sanzioni anche patrimoniali.

Guardando in più ampia prospettiva,

la possibilità di una restrizione nelle liberalizzazioni di circolazione di capitali e fattori di input rispetto a quanto accaduto ai primi 15 anni del Millennio, rientra in una tendenza ciclica che storicamente si è manifestata anche in altre fasi dello sviluppo economico moderno e soggetta ad essere sovvertita.

Riteniamo viceversa che nonostante la possibilità di una temporanea risalita dei tassi ufficiali di *policy*, di un innalzamento delle strutture dei rendimenti a scadenza e delle aspettative di inflazione, la dinamica dei tassi di interesse sia permanentemente orientata a rimanere compressa per le durevoli condizioni deflazionistiche in atto.

Gli investitori si trovano di fronte a nuove esigenze di protezione del capitale finanziario che devono considerare i più recenti riferimenti negli assetti normativi, fiscali e di mobilità, trovando controparti affidabili, aggiornate e con competenze multidisciplinari.

Inoltre, già negli ultimi anni l'investimento finanziario ha dovuto fare i conti con il dilemma della sparizione del "*risk free rate*", ossia la mancanza di remunerazione del capitale in assenza di presa di rischi. Questa condizione, *mutatis mutandis*,

permarrà ma in un contesto esogeno che abbiamo descritto come ancora più complesso e maggiormente interconnesso, per cui sempre più difficilmente modellabile.

Se, insomma, rendimenti incerti, rischi di "bolle speculative" ed esplosioni di volatilità non si annulleranno ma anzi si accompagneranno alle nuove complessità legali e normative, quale contributo potrà essere fornito agli investitori?

Una prima risposta può essere offerta da un marcato allungamento dell'orizzonte di riferimento dell'investimento, ovviamente in piena sintonia con il profilo di rischio e le caratteristiche della clientela, implementato anche mediante l'impiego di prodotti caratterizzati da profili a lungo termine che impieghino i propri asset in strumenti finanziari liquidi e non, la cui evoluzione sia sempre più legata ai fondamentali macroeconomici e aziendali di medio e lungo termine. Un vero e proprio ponte tra risparmio privato ed economia reale, dunque tralasciando gli effetti deleteri della volatilità di breve sulle decisioni di *asset allocation*, che rafforzi le motivazioni dell'investimento e aumenti il livello di consapevolezza e di partecipazione del singolo offrendo al contempo adeguati rendimenti reali.

Altre soluzioni apprezzabili per associare la maggiore responsabilizzazione dell'individuo nelle proprie decisioni di investimento al superamento dell'instabilità di breve ricercando al contempo adeguati ritorni del capitale sono rappresentate dai fenomeni di "*trend investing*", che coniugano la capacità di adattarsi a nuove tendenze economiche e sociali con l'abilità di interpretare tali fenomeni individuando strumenti di investimento caratterizzati da valutazioni attraenti e elevata crescita di lungo periodo.

Quale che sia lo scenario di riferimento futuro in cui ci troveremo ad

operare, difficilmente si potrà prescindere da tematiche quali demografia, urbanizzazione, evoluzione dei consumi nei Paesi emergenti, gap infrastrutturale, gestione delle risorse, sanità, innovazione tecnologica. In particolare, tra le principali sfide a cui andremo incontro nei prossimi anni vi è quella rappresentata da un impiego, progressivamente sempre più intenso, dell'automazione-robotica nel settore industriale/manifatturiero e quello dell'intelligenza artificiale che coinvolge il settore dei servizi e del terziario avanzato in particolare. I vincitori saranno quei Paesi, che fin da ora, potenzieranno e investiranno in istruzione e formazione e che, in questo campo, partono già da una condizione favorevole, ovvero i Paesi avanzati ma anche e soprattutto la Cina (e da questo peraltro discende la progressiva conflittualità degli Stati Uniti con il colosso asiatico). La delocalizzazione di unità produttive in luoghi a basso costo del lavoro avrà sempre meno senso mentre acquisirà importanza la disponibilità di manodopera in loco altamente qualificata. Tutti questi elementi porteranno importanti implicazioni sugli equilibri economici e politici internazionali.

Infine la discontinuità nei modelli di business associata all'innovazione tecnologica e ai trend secolari in atto non risparmierà certamente l'industria dell'asset management; per l'evoluzione del settore sarà quindi fondamentale l'innovazione di prodotto, finalizzata a offrire soluzioni di investimento adeguate a un *habitat* costantemente mutevole e di straordinaria complessità.

EMANUELE VIZZINI è Direttore Generale di Investitori Sgr S.p.A.

“Il quadro politico potrebbe risentire di maggiori conflittualità e crescente competitività”

L'ERA DELLA TRASPARENZA

Con l'entrata in vigore delle nuove normative europee, si apre una nuova fase nei rapporti tra consulenti finanziari e clienti all'insegna della reciproca trasparenza nel perseguimento della più adeguata tutela del risparmio. Non più investimenti finanziari in cambio di promesse di rendimenti, ma informazione e coinvolgimento del risparmiatore come contropartita di professionalità e livello di servizio.



DI CARLO ALBERTO CARNEVALE MAFFÈ

La tutela del risparmio non è più un affare di Stato, ma il risultato di un patto reciproco di trasparenza tra cliente e consulente finanziario. Con il dispiegarsi degli effetti delle nuove norme europee sulla protezione degli investitori, il più grande patrimonio degli italiani – ovvero l'enorme massa di ricchezza finanziaria delle famiglie, pari a circa 4.300 miliardi di euro secondo le stime di Banca d'Italia – torna sul mercato alla ricerca di risposte. Impaurita dall'instabilità politica nazionale e febbricitante per la risalita dello *spread* e della volatilità su tutte le classi di investimento, non può più pensare di chiedere un'impossibile promessa di rendimento, e nemmeno un'improbabile garanzia di protezione assoluta.

L'IMPATTO DELLE NORMATIVE EUROPEE

Proprio in un momento di grande incertezza sui mercati, che per la prima volta da moltissimi anni ha visto quasi tutte le *asset class* finanziarie far registrare rendimenti negativi, si sta verificando una congiunzione astrale delle normative che riguardano il risparmio e i patrimoni delle famiglie. L'effettiva entrata in vigore delle direttive per la tutela dei clienti finali nei mercati finanziari, ovvero la MiFID2 per il risparmio e la IDD per i prodotti assicurativi, si sta combinando con l'impatto del Regolamento sulla protezione e sulla proprietà dei dati personali (GDPR) e con le norme per la portabilità dei dati bancari e l'interoperabilità dei sistemi di pagamento (PSD2).

MiFID2 e IDD, che regolano la distribuzione degli strumenti finanziari e assicurativi, hanno separato verticalmente le fasi di produzione e di vendita, definendo a valle un nuovo specifico mercato rilevante nell'ambito dei servizi di *advisory* e delimitando a monte il mercato dei prodotti di gestione del risparmio e i contratti assicurativi, con il preciso obiettivo di una maggior tutela dei sottoscrittori dai conflitti di interesse verticali e dai rischi di azzardo morale degli emittenti e delle compagnie. GDPR e PSD2, le normative sul trattamento delle informazioni e sulla portabilità e accessibilità dei processi bancari, hanno creato il più grande mercato mondiale per l'interscambio regolamentato e obbligatorio dei dati personali e contrattuali in ambito finanziario.



4.300
MILIARDI DI EURO

LA RICCHEZZA FINANZIARIA DELLE FAMIGLIE

I dati del cliente, la sua profilazione completa, le scelte e le prospettive personali e familiari diventano quindi essenziale “merce di scambio” per consentire il buon funzionamento del processo di allocazione del patrimonio e quindi l’effettiva protezione del risparmiatore.

È proprio su questo punto che risulta efficace far riferimento alla metafora della tutela della salute come processo parallelo e simmetrico a quello della tutela del risparmio: la portabilità della cartella sanitaria, la trasparenza degli esami clinici e dei trattamenti in corso per mitigare i rischi di possibili interazioni indesiderate sono essenziali per garantire che le cure mediche possano dispiegare i loro più efficaci effetti. Ciascuno comprende come sia autolesionista che un paziente scelga di

tenere nascosto al proprio medico le medicine che sta assumendo su consiglio di un altro medico, se non addirittura per automedicazione, o che ometta dettagli dell’anamnesi personale e familiare. Allo stesso modo, nel nuovo contesto regolatorio europeo, per poter invocare il legittimo diritto alla massima tutela in forza di legge sulle scelte di allocazione del patrimonio, si può affermare che i risparmiatori abbiano il corrispondente dovere civico di essere totalmente trasparenti, espliciti ed esaurienti nel rappresentare la propria situazione patrimoniale personale e familiare al consulente finanziario di fiducia.

È la stessa logica applicata dal legislatore europeo alla nuova tutela del risparmio, non più quindi frammentata a livello nazionale, a ripercorrere il



modello della tutela della salute adottato nel modello di *welfare* caratteristico dell'Unione Europea: la regolamentazione europea sulla sanità è intervenuta a monte, mitigando i rischi di conflitti d'interesse tra case farmaceutiche e strutture ospedaliere, separando chiaramente ruoli e incentivi; e a valle, imponendo un elevato livello di trasparenza e responsabilità nel rapporto tra medico e cliente, oggi basato su dati clinici oggettivi, portabili e verificabili. Con questo riferimento in mente, cambia quindi il "sinallagma" fondamentale del mercato del risparmio, ovvero il suo contratto di impegni reciproci e bilaterali. Non più investimenti finanziari in cambio di promesse di rendimenti. Ma trasparenza e *engagement* del risparmiatore come contropartita di professionalità e livello di servizio da parte della consulenza finanziaria, la

quale a sua volta diventa, con MiFID2, oggetto di piena trasparenza dei costi – espressi sia in percentuale che in valore assoluto - delle singole voci di servizio. La piena leggibilità di costi e commissioni va applicata *ex ante*, ovvero prima di ogni decisione di sottoscrizione di uno strumento finanziario, ed anche *ex post*, ovvero a consuntivo di periodo o in occasione della liquidazione dell'investimento.

UN NUOVO RAPPORTO

Questa evoluzione, certamente positiva per l'efficienza allocativa del mercato e la mitigazione dei rischi, modifica profondamente il rapporto tra cliente e consulente finanziario. Ciò che remunerano le commissioni a carico del cliente non è tanto l'ottenimento del rendimento sul capitale, ovvero il risultato finale, bensì il processo, ovvero l'applicazione diligente di un

"protocollo clinico" per la cura del risparmio. Anche qui vale il paragone con il contesto della sanità, dove non si può pretendere di "comprare la salute", ma si può legittimamente chiedere di avere accesso alle migliori cure mediche disponibili, con i più efficaci trattamenti clinici e farmaceutici, a condizione di garantire la piena trasparenza sul proprio stile di vita per favorire la corretta diagnosi e di impegnarsi quotidianamente nell'aderenza alle prescrizioni dei dottori. Proprio quest'ultimo è il nodo fondamentale della riforma della tutela del risparmio: il passaggio dai "buoni consigli" di investimento tattico alle "prescrizioni professionali" sulla gestione del patrimonio personale e familiare. Gli effetti più importanti della normativa sul risparmio sono proprio nell'evoluzione verso un mercato sempre meno basato su

principi “relazionali” e soggettivi, e sempre più costruito su basi oggettive e rigorose, supportate dall’accesso e dall’analisi dei dati. Sono davanti agli occhi di tutti i danni e i pericoli alla salute personale e pubblica generati dall’illusione delle cure autogestite, dei falsi “rimedi naturali”, o peggio i gravi pericoli derivanti dall’atteggiamento antiscientifico o dal rifiuto pregiudiziale dell’evidenza clinica. Allo stesso modo MiFID2 è correttamente concepita per disincentivare il “fai da te”, nonché l’autogestione del portafoglio di investimenti. Il regime del cosiddetto “*execution only*”, che consiste nella mera esecuzione di ordini di acquisto o di vendita del cliente, riceve un minore grado di tutela regolatoria, poiché viene a mancare la fondamentale valutazione di adeguatezza del risparmiatore, corredata dall’analisi della propensione al rischio e della capacità di assorbire eventuali perdite. Proprio la valutazione di adeguatezza, rigorosa, oggettiva e basata su dati sistematici, e non solo sulla sbrigativa compilazione di un questionario formale, deve essere considerata il pilastro della tutela del risparmiatore. Con MiFID2 tale valutazione è stata ulteriormente rafforzata, prevedendo una più vasta e aggiornata gamma di informazioni di profilatura del risparmiatore. L’adeguatezza è la fondamentale diagnosi medica che il consulente finanziario deve saper offrire al cliente.

DILIGENZA E PROFESSIONALITÀ

Il focus dell’*advisory* finanziaria si sposta quindi di 180 gradi: non è più la raccomandazione del miglior investimento, ma la più precisa valutazione “clinica” del profilo del risparmiatore, nel suo contesto familiare e professionale. Il consulente non è l’ultimo anello della catena di distribuzione dei prodotti finanziari, bensì il primo interprete degli interessi e delle prospettive del risparmiatore. Non può e non deve promettere rendimento, ma diligenza e

professionalità nell’interpretare i bisogni del risparmiatore. Anche le pronunce della giurisprudenza hanno chiarito come il consulente assuma un obbligo di mezzo e non di risultato nei confronti del cliente. Ciò che MiFID2 affida alle attenzioni professionali della consulenza finanziaria, in sostanza, più che la cura del risparmio, è appunto quella del risparmiatore e della sostenibilità delle sue scelte patrimoniali. Per questo, a fianco della doverosa comparazione che viene favorita dalla MiFID2 sui costi e sulle spese connesse agli strumenti finanziari raccomandati, amministrati o affidati in gestione, il vero e giusto prezzo che l’investitore si deve preparare a pagare per l’*advisory* finanziaria professionale è in realtà l’impegno alla trasparenza, all’abbattimento delle asimmetrie informative e dei costi di accesso ai dati. La contropartita non è, quindi, tanto e solo il rendimento, ma il livello di servizio e la garanzia di professionalità, supportata dalle migliori tecnologie di analisi e gestione, nonché dal più alto livello di affidabilità e solidità dell’intermediario finanziario e/o dalla più corretta e puntuale

LA TUTELA DEL RISPARMIO È UN PATTO DI TRASPARENZA TRA CLIENTE E CONSULENTE

rappresentazione del rischio sottostante a ciascun portafoglio di investimenti. Secondo una indagine CONSOB (2017), l’82% degli investitori italiani non è consapevole delle commissioni per la consulenza finanziaria, e solo il 20% si dichiara esplicitamente disposto a remunerarla. Ora, grazie anche alle nuove norme europee e con il supporto della tecnologia, i veli sulle commissioni sono caduti, gli abiti nuovi dell’antica nobiltà finanziaria sono diventati trasparenti. Il Re della gestione del risparmio è giustamente nudo, ma il patto di cittadinanza patrimoniale va riscritto, superando l’illusione del *fai-da-te* e la logica autolesionista dei soldi nel materasso, così come l’opportunità dell’investimento tattico e la ricerca del rendimento a breve. Il migliore investimento di mercato, oggi, è un nuovo contratto di consapevolezza e trasparenza reciproca tra risparmiatore e consulente.

CARLO ALBERTO CARNEVALE MAFFÈ, Bocconi University School of Management.

VALORI ED ECCELLENZE



- 46** **Un'Academy di qualità per consulenti di qualità**
a cura di Allianz
- 50** **È Allianz l'assicuratore più sostenibile**
a cura di Allianz
- 54** **UMANA MENTE vicini, socialmente efficaci**
a cura di Allianz e Fondazione Allianz UMANA MENTE
- 60** **Dal mondo Allianz una proposta di consulenza a tutto campo**
a cura di Allianz Bank Financial Advisors
- 62** **Un nuovo modo di "fare banca"**
a cura di Allianz Bank Financial Advisors
- 64** **Funzionalità e bellezza: la Allianz Family of Stadiums nel mondo**
a cura di Allianz

FOCUS

Essere vicini ai clienti in ogni momento importante della loro vita e per ogni esigenza e supporto in campo finanziario e assicurativo. È questa la missione di Allianz e Allianz Bank e per svolgerla nel modo migliore occorrono persone preparate, responsabili e coinvolte tanto nel loro lavoro quanto nella società nel suo insieme. Per questo è stata creata un'Academy per la formazione più avanzata, per questo gli investimenti selezionati si posizionano al vertice delle scelte di responsabilità sociale ed ambientale e per questo le società del gruppo e le singole persone si impegnano a fondo in progetti filantropici a contatto con chi ne ha più bisogno. Sono questi i valori in cui crediamo e che vogliamo tenere costantemente ai più alti livelli d'eccellenza.

UN'ACADEMY DI QUALITÀ PER CONSULENTI DI QUALITÀ

A CURA DI ALLIANZ

È nata Allianz Bank Business School, una scuola avanzata per garantire ai financial advisor le competenze più avanzate, necessarie per affrontare le difficili sfide del futuro.

Ha obiettivi ambiziosi la nuovissima Allianz Bank Business School, decollata lo scorso 15 novembre con il suo primo corso dal titolo "Conquistare clienti nuovi". La neonata *Academy* ne ha però in cantiere molti altri, nell'ambito di un progetto strategico volto al rafforzamento delle competenze della rete di consulenti finanziari. Per rafforzare l'identità di gruppo e le competenze dei professionisti Allianz Bank Financial Advisors, al servizio di una clientela sempre più consapevole ed esigente.



Perché l'idea di creare una Business School per i consulenti finanziari?

Da sempre Allianz Bank Financial Advisors lavora per il continuo miglioramento del proprio servizio di consulenza, attraverso la ricerca costante dei modelli e delle fonti di formazione più avanzati disponibili sul mercato.

L'idea di creare Allianz Bank Business School nasce principalmente dal voler offrire alla nostra rete di Financial Advisor un centro di formazione unico e ancora più mirato, che sia ad alto coinvolgimento e che rafforzi il senso di appartenenza. Il modello trae ispirazione da Allianz Business School, l'università commerciale lanciata nel 2016 da Giacomo Campora, oggi amministratore delegato di Allianz Italia, e da Maurizio Devescovi, direttore generale di Allianz Italia, disegnata e realizzata in collaborazione con gli agenti assicurativi.

I modelli a cui ci siamo ispirati sono quelli delle più grandi università a livello internazionale e in particolare il modello delle università commerciali.

Cosa rende l'iniziativa diversa da quelle dei competitor?

Non sono offerti corsi a catalogo con formatori esterni, ma la condivisione di esperienze fatte sul campo con i migliori Financial Advisor della rete di Allianz Bank Financial Advisors, che a loro volta sono preparati e formati per diventare "professori" a tutti gli effetti. È fornito loro un supporto organizzativo e uno spazio di confronto continuo con la sede.

Il Gruppo Allianz è un'eccellenza internazionale che punta da sempre a offrire lo sviluppo delle competenze dei suoi consulenti e agenti. Essere professionalmente preparati, costantemente

aggiornati e non smettere mai di arricchire il bagaglio delle proprie esperienze è oggi un presupposto imprescindibile per affrontare le sfide e cogliere gli importanti risultati che il futuro riserva.

Quali sono gli obiettivi?

L'obiettivo principale è quello di poter offrire alla nostra rete di Financial Advisor un ulteriore strumento per misurare i propri risultati nel corso dell'anno, aumentare la propria produttività, la propria crescita professionale, migliorare le performance di business anche attraverso la contaminazione e il confronto continuo con gli altri professionisti.

LAVORARE PER IL MIGLIORAMENTO CONTINUO

Quali i primi riscontri dell'iniziativa Allianz Bank Business School?

Allianz Bank Financial Advisors in questo momento ha deciso di riprendere quasi tutti gli elementi del format di Allianz Business School. E per iniziare è partita con la *faculty* denominata "Conquistare clienti nuovi", in modo da garantire coerenza totale con gli obiettivi strategici aziendali. In pochi giorni, dopo l'apertura delle iscrizioni, abbiamo raccolto centinaia di adesioni e questo ha consentito ai 15 professori dedicati di testare con soddisfazione il format con i manager di rete.

Quali sono le aree tematiche individuate dalla scuola?

La prima *faculty*, come suggerisce il nome, si è concentrata sulle tecniche e le *best practice* di acquisizione di nuovi clienti da parte dei consulenti finanziari. A seguito dei primi test i Financial Advisor hanno chiesto di insistere su argomenti relativi alla gestione dei clienti.

Come è selezionato il corpo docente?

Il corpo docente della *faculty* è formato da 15 professori interni, ovvero Financial Advisor facenti parte della nostra rete, ricercati e selezionati

in base alle *best practice* relative all'acquisizione di nuova clientela.

Nella nostra selezione siamo stati guidati dal principio del pluralismo e della valorizzazione delle diversità e dell'inclusività. Ad esempio abbiamo inserito non solo i più grandi portafoglisti, ma anche giovani consulenti finanziari e banker ad alto potenziale, molte donne, consulenti provenienti da diverse aree del territorio italiano, con stili di approccio al cliente e di interpretazione del ruolo differenti tra loro.

Quali sono i programmi della scuola nel 2019?

Nel corso dell'anno continuare a fornire e organizzare per la rete dei Financial Advisor un programma di corsi basato sulle loro richieste specifiche e seguire gli sviluppi successivi. Al termine delle aule sono assegnati degli obiettivi, misurati dalla direzione commerciale, che ne monitora mensilmente i parametri quantitativi e qualitativi. Sulla base del successo delle iscrizioni alla prima *faculty*, la direzione generale e la direzione commerciale hanno pianificato le attività necessarie per aprire una nuova *faculty* e coinvolgere altri professori.





È ALLIANZ L'ASSICURATORE PIÙ SOSTENIBILE

A CURA DI ALLIANZ

Un impegno a 360 gradi che persegue in tutto il mondo gli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite e che si traduce in azioni concrete di responsabilità sociale e ambientale, trasparenza e integrità di gestione. Così Allianz si è posizionata al top delle classifiche finanziarie mondiali di sostenibilità, tra cui l'importantissimo Dow Jones Sustainability Index e il rating Morningstar.

Godere della fiducia di oltre 88 milioni di clienti in più di 70 Paesi nel mondo richiede ad Allianz un impegno costante di tutti i suoi 140.000 dipendenti in funzione del miglior risultato ottenibile in ogni campo di attività. Questo significa non solo offrire ai clienti un portafoglio globale di prodotti e servizi capace di coprire ogni esigenza, ma anche soddisfare i requisiti di sicurezza e sostenibilità sempre più oggetto di attenzione da parte di ogni segmento della società.

Sulla scorta delle indicazioni di migliaia di stakeholder - che si concentrano nelle tre aree prioritarie della salvaguardia ambientale e del cambiamento climatico, di politiche di inclusione sociale e di trasparenza, integrità e buona gestione - Allianz



opera costantemente nel rispetto di ben precisi obiettivi di responsabilità sociale sintetizzati nella figura "Corporate responsibility: la strategia di Allianz nel mondo": come assicurazione sostenibile; investitore responsabile; azienda degna di fiducia; datore di lavoro attrattivo e affidabile; e soggetto capace di svolgere un ruolo di cittadinanza responsabile.

In quest'ottica, assume un significato di profonda soddisfazione il fatto che nel 2018, per il secondo anno consecutivo, Allianz si sia aggiudicata con 85 punti la prima posizione tra tutte le compagnie assicurative valutate nel **Dow Jones Sustainability Index (DJSI)**, l'indice di sostenibilità più importante al mondo, posizionandosi ben al di sopra del punteggio medio del settore (47

punti). La classifica, in cui Allianz è presente dal 2000, si basa su criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) in cui sono incluse solo le imprese più sostenibili tra le 2.500 dell'indice Dow Jones Global Total Stock Market Index (DJGTSM).

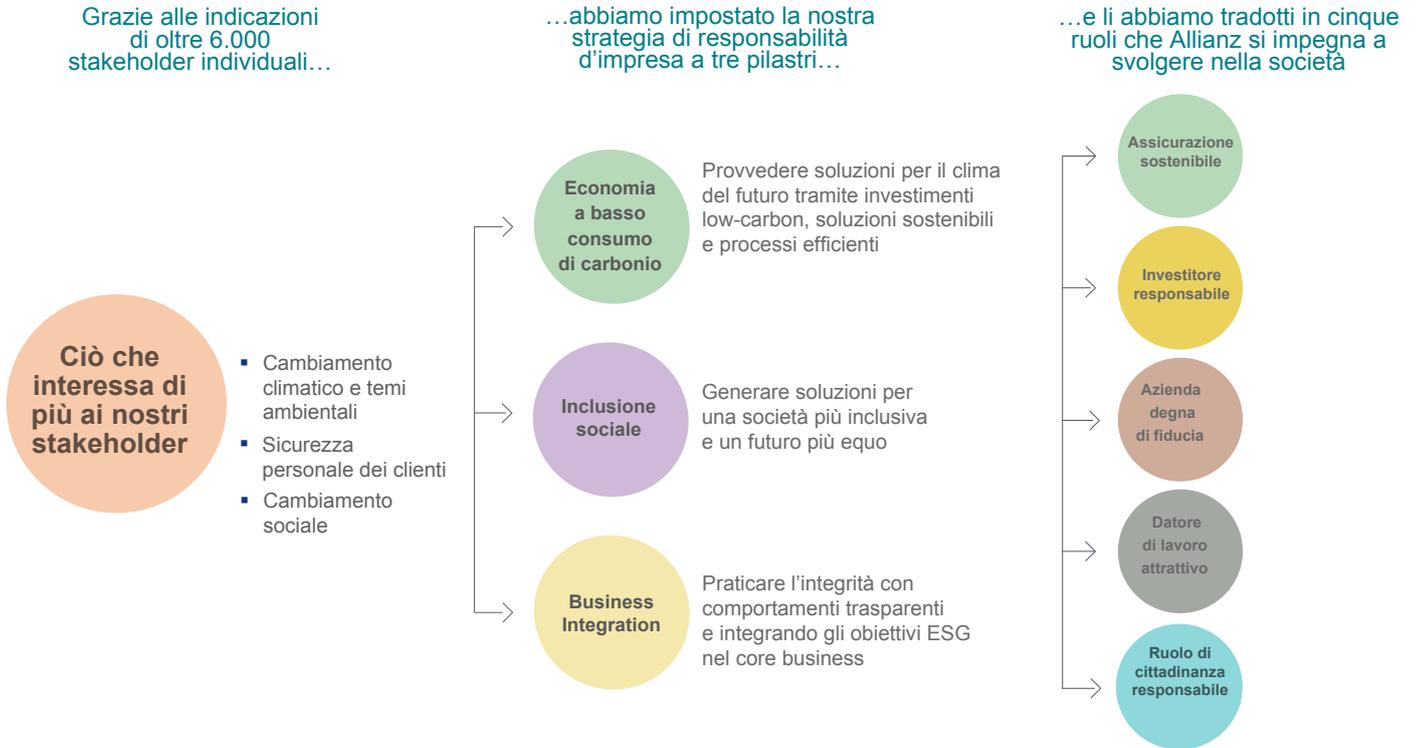
A questo riconoscimento se ne è poi aggiunto di recente un secondo, altrettanto significativo: Allianz si posiziona, infatti, al vertice delle 15 azioni mondiali più presenti nei 56 fondi azionari ad alto rating di sostenibilità del data provider Morningstar, classificandosi seconda con ben 17 presenze (subito alle spalle della francese Schneider Electric).

Non sono questi risultati casuali, ma espressione di un impegno a tutto campo teso a contribuire a livello



Oliver Bäte, Chairman del Board of Management di Allianz SE

CORPORATE RESPONSIBILITY: LA STRATEGIA DI ALLIANZ NEL MONDO



planetario agli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite. Impegno che Oliver Bäte (Chairman of the Board of Management di Allianz SE) ha ben chiarito: "Sono convinto che il cambiamento climatico e l'instabilità economica costituiscano le sfide più rilevanti che dovremo affrontare nei prossimi decenni. Non abbiamo tempo da perdere". Gli ha fatto eco Günther Thallinger, a sua volta Membro del Board of Management di Allianz SE e responsabile per Investments and ESG: "Come assicuratore, investitore e datore di lavoro responsabile, contribuiamo a uno sviluppo socio-economico positivo in tutti i mercati in cui operiamo" ha dichiarato. Allianz crea valore aggiunto socio-ambientale misurabile, tra le altre cose, attraverso **prodotti sostenibili, operatività attenta all'ambiente e impegno sociale.**

Tra i risultati più importanti conseguiti l'anno scorso figurano

- 165 prodotti assicurativi e finanziari con benefici ambientali o sociali;
- 5,6 miliardi di euro investiti in energie rinnovabili;
- riduzione dell'impatto delle emissioni di anidride carbonica per dipendente pari al 17% (rispetto al 2010);
- impegno sociale con circa 80.000 ore di volontariato svolto dai dipendenti e 20 milioni di euro destinati a donazioni per iniziative benefiche.

Aderendo alla *Science Based Target Initiative* (SBTi), Allianz si è prefissata obiettivi a lungo termine per la tutela dell'ambiente. In futuro, l'obiettivo 2-gradi stabilito dall'Accordo sul Clima di Parigi sarà integrato negli investimenti dei premi assicurativi dei clienti. A questo scopo, tutti gli investimenti negoziabili dovranno avere una struttura a impatto zero sull'ambiente entro il 2050. Per sostenere questa trasformazione a lungo termine verso un'economia a basse emissioni di carbonio, Allianz ha

avviato un dialogo attivo con le società per definire e attuare i loro obiettivi per la protezione dell'ambiente.

Quattro settori particolarmente *energy-intensive*, incluso quello dei trasporti, sono stati coinvolti nella prima fase. Nel settore energia del portafoglio d'investimento, la soglia di contenuto massimo di carbone sarà ridotta dal 30% al 25% entro il 31 dicembre 2022. Tale soglia si riferisce ai ricavi generati dalle società minerarie dall'estrazione del carbone o alla percentuale di energia elettrica prodotta dalle società energetiche proveniente dal carbone. Tali valori confermano l'approccio ESG di Allianz, attualmente applicato alle società con forti rischi ESG.

Allianz sta collaborando con rinomati esperti del clima, organizzazioni non governative e società impegnate nell'ambito dell'SBTi per sviluppare strumenti analitici destinati agli investitori per integrare l'obiettivo 2-gradi.

Molte società non sono ancora in grado di indicare con esattezza l'entità delle loro emissioni di gas serra o quelle della loro filiera, a causa della mancanza di dati e procedure. "C'è ancora molto lavoro pionieristico da fare. Come investitore di lungo periodo, abbiamo bisogno di metodi validi nel più breve tempo possibile per valutare le strategie climatiche delle società nelle quali investiamo. In futuro, l'adattabilità dei modelli di business al nuovo obiettivo 2-gradi costituirà un criterio di selezione fondamentale per il nostro portafoglio," ha spiegato Günther Thallinger. "È importante contenere il riscaldamento globale il prima possibile, e ciò sarà realizzabile soltanto se le imprese e i politici si muoveranno nella stessa direzione".

Per raggiungere l'obiettivo 2-gradi, Allianz intende inoltre ridurre sensibilmente le proprie emissioni a lungo termine. Uno dei prossimi obiettivi importanti è l'acquisto da fonti rinnovabili del 100% dell'energia elettrica impiegata nelle attività del Gruppo Allianz entro i prossimi anni.

Sempre nell'ambito dell'energia elettrica va infine sottolineato il circuito E-Prix di Formula E, ossia il primo campionato di Formula 1 per monoposto elettriche di cui Allianz è official partner. La Formula E giunge nel 2019 alla quinta edizione e si disputa quasi esclusivamente su circuiti urbani, da Hong Kong a New York, e dall'anno scorso anche in Italia, a Roma.

La Formula E rappresenta un ambito di forte rilevanza nel progressivo affermarsi delle motorizzazioni elettriche dato che comporta l'utilizzo di tecnologie innovative e improntate alla sostenibilità. Ma un altro elemento distintivo, coerente con la visione Allianz della sostenibilità, è costituito dal coinvolgimento dei cittadini nei luoghi dove si disputano le gare, in iniziative a largo raggio con partnership locali e globali finalizzate a promuovere uno stile di vita più sostenibile.

IL DOW JONES SUSTAINABILITY INDEX

Il Dow Jones Sustainability Index è uno dei rating di sostenibilità maggiormente affermati al mondo. Il DJSI è stilato sulla base del Corporate Sustainability Assessment (CSA) di RobecoSAM. La CSA valuta una società sulla base delle sue informazioni pubbliche e della trasparenza del suo approccio alla sostenibilità, oltre che dei dati interni e riservati forniti direttamente dalla società. La CSA tiene conto di un ampio ventaglio di temi economici, ambientali e sociali, quali ad esempio le strategie nelle risorse umane, la retribuzione del top management, le politiche fiscali, i diritti dei soci, i programmi di compliance e contrasto alla corruzione, la gestione ambientale e i relativi risultati, l'impegno sociale dell'azienda, la soddisfazione dei clienti e molti altri aspetti.



UMANA MENTE VICINI, SOCIALMENTE EFFICACI

A CURA DI ALLIANZ E FONDAZIONE ALLIANZ UMANA MENTE

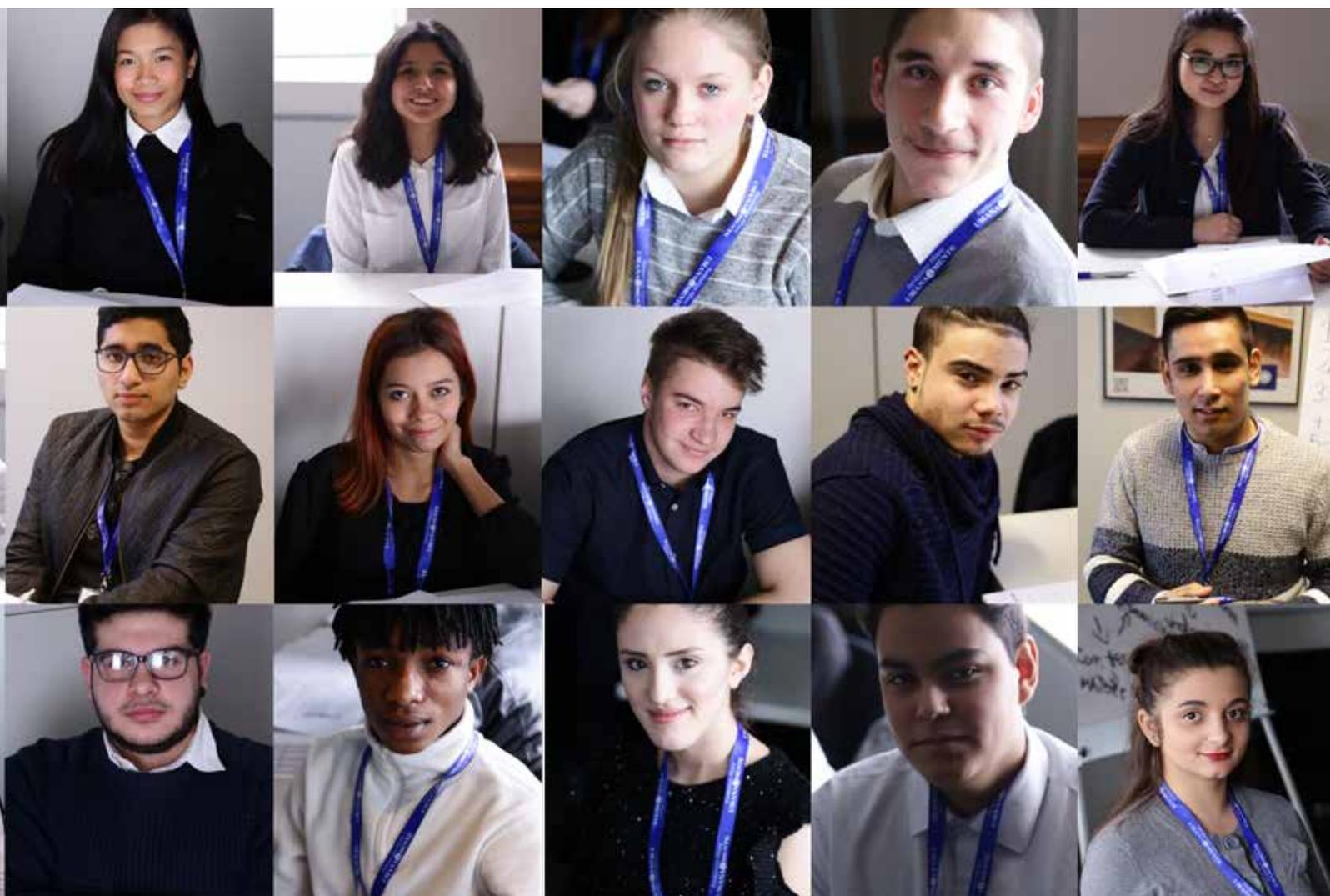
La Fondazione Allianz UMANA MENTE opera, con impegno quotidiano, per contribuire a cambiare e migliorare l'esistenza di chi soffre un disagio. I numerosi progetti a forte impatto sociale sostenuti dalla Fondazione riescono a fare la differenza per realizzare sogni spesso ritenuti impossibili, migliorando la qualità di vita delle persone supportate.

La Fondazione Allianz UMANA MENTE è una storia di incontri, sorrisi e abbracci nati dal desiderio di supportare le persone in difficoltà.

Sin dalla sua nascita nel 2001, grazie al Socio Fondatore Allianz S.p.A., la Fondazione si è distinta per il proprio modello innovativo caratterizzato da:

- progettazione e realizzazione di interventi al passo con i bisogni e i contesti di riferimento;
- forte attenzione alla persona in difficoltà;
- co-progettazione con gli enti partner;
- monitoraggio e valutazione dell'efficacia e dell'impatto dei progetti;
- elevata sostenibilità finanziaria e replicabilità degli interventi.





IL LAVORO DELLA FONDAZIONE ALLIANZ

UMANA MENTE è il racconto di un impegno quotidiano che prova a cambiare e migliorare l'esistenza di chi soffre un disagio. I progetti della Fondazione fanno la differenza e cercano di far spiccare il volo a sogni spesso ritenuti impossibili, migliorando la qualità di vita delle persone coinvolte.

Come l'incontro con la **mototerapia** che, grazie al supporto della Fondazione, sta regalando esperienze gioiose e importanti per la crescita e l'integrazione sociale anche di chi non avrebbe mai immaginato di poter cavalcare una moto. Un'esperienza che stanno vivendo anche i bambini all'interno degli



ospedali. O il progetto "**una pedala-
ta lungo tutto lo Stivale**", che ha permesso di donare in ogni regione d'Italia delle **HugBike**: speciali tandem per dare la possibilità a ragazzi con disturbo dello spettro autistico o con altre disabilità di andare in bicicletta in totale sicurezza. L'idea è nata da un padre con un figlio disabile che ha progettato un sistema per permettergli di portare con sé sulla bici il figlio, facendogli provare l'ebbrezza della corsa. Fino ad arrivare alla vittoria dell'Italia al **Powerchair Hockey World Championship**, competizione paralimpica supportata dalla Fondazione Allianz UMANA MENTE che ha regalato emozioni uniche e sorprendenti.



243

RAGAZZI

40

STRUTTURE

8

PARTNER

Prosegue l'impegno a favore dei giovani, che ha portato alla nascita di **Impariamo dall'eccellenza**, un progetto unico di inserimento lavorativo per formare veri professionisti nel mondo dell'ospitalità a cinque stelle. Il progetto nasce nel 2012 come sperimentazione presso il Relais & Châteaux Borgo San Felice, di proprietà del Gruppo Allianz. Già nel 2013 vince il Sodalitas Social Award per la categoria dell'occupazione giovanile. Consolidatasi come best practice a livello nazionale, ad oggi il progetto ha coinvolto 243 ragazzi, oltre 40 strutture recettive d'eccellenza e può contare sulla partnership di Allianz S.p.A., Borsa Italiana, Adecco, LSEG Foundation e Fondazione Adecco.

Nell'ambito dell'agricoltura sociale, la Fondazione ha dato vita a interventi di integrazione sociale, come quelli presso **Agricola San Felice**, azienda vitivinicola del Gruppo, che hanno reso protagonisti e offerto un vero lavoro a persone con disabilità guidate da anziani maestri del territorio, tornati ad essere una risorsa e una fondamentale miniera di sapere.

In ambito artistico, il desiderio di creare e diffondere cultura ha motivato la Fondazione a sostenere iniziative per valorizzare i talenti di chiunque. Un esempio è la messa in scena dell'opera lirica "**Otello Circus**", interpretata da professionisti con disabilità, uno spettacolo che sta facendo il giro d'Italia. In ambito cinematografico la Fondazione è diventata partner del **Festival del Cinema Nuovo**, un concorso di corti, cortissimi e animazioni interpretati da persone con disabilità. Oppure la realizzazione di "**Detective per caso**", un film presentato alla Festa del Cinema di Roma, un'iniziativa nata dal sogno dell'Associazione L'Arte nel Cuore e sostenuta dalla Fondazione per rendere protagoniste le persone con disabilità. Integrazione, partecipazione sociale, emozioni, sorrisi: tutto questo è la Fondazione Allianz UMANA MENTE che, grazie al costante supporto del Gruppo Allianz, è riuscita a portare avanti questi e molti altri progetti aiutando più di 50mila persone in difficoltà.

LA FONDAZIONE ALLIANZ UMANA MENTE IN NUMERI

Dati aggiornati a fine 2018

DAL 2001
LA FONDAZIONE
HA EROGATO OLTRE

10.833

Person
con disabilità
supportate

15.606

Giovani
svantaggiati
supportati

26.928

Caregiver
(beneficiari indiretti)
supportati

35
MILIONI DI EURO

INSIEME PER IL SOCIALE

Da sempre Allianz crede nella possibilità di un cambiamento e sostiene le realtà italiane che lavorano nel sociale con passione e dedizione, attraverso la Fondazione Allianz UMANA MENTE. Ora, grazie a questa collaborazione, **Allianz Bank Financial Advisors** vuole sostenere i propri clienti nel loro desiderio di donare o di realizzare un progetto filantropico. Per questo è nata la partnership di successo "**Insieme per il Sociale**", che mette a disposizione dei clienti la competenza e la professionalità di una collaborazione altamente qualificata: quella del Financial Advisor, della Fondazione Allianz UMANA MENTE e della Fondazione Italia per il dono onlus – F.I.Do.



230 PROGETTI

20 REGIONI ITALIANE

F.I.Do è un'infrastruttura capace di promuovere il dono come fine e non in via strumentale. Mette a disposizione di altri donatori la propria struttura e permette loro di perseguire le proprie finalità di utilità sociale attraverso la costituzione di fondi o il sostegno di singoli progetti.

FONDAZIONE ITALIA PER IL DONO ONLUS

Per permettere, anche a chi non ha le risorse di Allianz, di poter vivere queste emozioni e di dare un contributo alla costruzione della propria comunità, Fondazione Allianz UMANA MENTE ha promosso la creazione del primo intermediario filantropico in grado di operare su tutto il territorio nazionale. Grazie a Fondazione Italia per il Dono onlus (F.I.Do) è infatti possibile dotarsi di una propria fondazione personale in modo veloce, semplice ed efficace. In pratica, chiunque può utilizzare l'infrastruttura gestionale e contabile di F.I.Do per perseguire i propri ideali, valori, desideri filantropici, evitando quindi di dover investire risorse per far fronte a tutti gli obblighi amministrativi a cui, in una società complessa come la nostra, è necessario adempiere, anche per poter fare del bene. È così possibile concentrarsi esclusivamente su quello che di buono e giusto si vuole fare, avendo la certezza di non incorrere in problemi burocratici che possono trasformare un'esperienza così ricca di gioia e di emozioni in un vero incubo. Peraltro, F.I.Do fornisce ai donatori uno schermo che li protegge da ogni contestazione da parte del fisco, permettendo loro di massimizzare i benefici fiscali che possono raggiungere quasi il 50% degli importi donati.

Grazie alla sua flessibilità, F.I.Do può adattarsi alle esigenze più diverse. È possibile utilizzarla per gestire in modo efficiente, efficace ed economico le risorse che annualmente si vogliono destinare per finalità d'utilità sociale. Si separa così il momento della donazione, che si fa quando è più conveniente, da quello della scelta del progetto da finanziare, che può avvenire anche molto tempo dopo; si può semplificare la propria gestione amministrativa: un'unica donazione può servire per

I BENEFICI FISCALI RAGGIUNGONO QUASI IL 50% DEGLI IMPORTI DONATI

finanziare una pluralità d'iniziative; sostenere progetti d'utilità sociale promossi da enti che, non essendo onlus, non possono ricevere donazioni fiscalmente deducibili; beneficiare di verifiche preventive che ci proteggano da possibili truffe; avere a disposizione la rendicontazione di quanto effettivamente realizzato. Così un ipotetico cliente interessato si può dotare di uno strumento che gli permette di gestire al meglio le proprie attività filantropiche, anche coinvolgendo gli altri membri della sua famiglia, mentre un altro in pochi minuti può dar vita a un'iniziativa in memoria del padre che permette di mobilitare risorse, anche da soggetti diversi, con l'obiettivo di sostenere interessanti progetti con cui migliorare la vita della comunità. Vi è poi la possibilità di dar vita a dei veri e propri piani d'accumulo filantropici che possano consentire di raccogliere risorse da utilizzare per finanziare rilevanti iniziative d'utilità sociale, ma possono anche servire per far fronte a bisogni non previsti. Per esempio, un altro cliente, grazie

a quanto ha accumulato, può avere le risorse necessarie per far fronte ad alcune esigenze dei suoi figli con disabilità senza dover utilizzare le proprie disponibilità. Grazie a F.I.Do è possibile sostenere i propri famigliari che si trovino in condizione di svantaggio e quindi far fronte alle tematiche del *"durante e del dopo di noi"*, mobilitando risorse per assistere i propri figli con disabilità sia oggi che quando i genitori non ci saranno più. Infine, si può costituire uno strumento filantropico anche per via testamentaria, avendo la massima garanzia che le proprie volontà verranno rispettate e che, se la finalità originaria dovesse rivelarsi inutile o non più percorribile, ne verrà tempestivamente individuata un'altra la più affine possibile a quanto stabilito dal donante. F.I.Do funge infatti da garante delle volontà donative su due livelli: da un lato sarà il referente deciso dal donante ad avere il compito di individuare le iniziative da sostenere e, dall'altro, F.I.Do controllerà, tramite il proprio consiglio, che le indicazioni siano coerenti con

i desideri originari del donante. La flessibilità di questo strumento non riguarda solo la destinazione delle erogazioni, ma anche la comunicazione (si può scegliere cosa rendere pubblico o anche operare nel più totale anonimato) e la gestione patrimoniale. Il donante può infatti chiedere che sia il suo gestore di fiducia a investire il capitale donato, anche quando lui o lei non ci sarà più. Attraverso il dono si può contribuire allo sviluppo economico e sociale della propria comunità; ci si può sentire realmente cittadini; vivere emozioni autentiche e, soprattutto, testimoniare la propria libertà in un processo che può rendere veramente umano l'uomo. Per conseguire questi obiettivi, in una realtà complessa come la nostra, è però indispensabile dotarsi degli strumenti adeguati. La filantropia istituzionale è una delle modalità più efficaci per perseguire queste finalità. Oggi, in Italia, grazie a F.I.Do, gli ostacoli che impediscono di cogliere questa opportunità possono essere rimossi in modo semplice e veloce.

DAL MONDO ALLIANZ UNA PROPOSTA DI CONSULENZA A TUTTO CAMPO

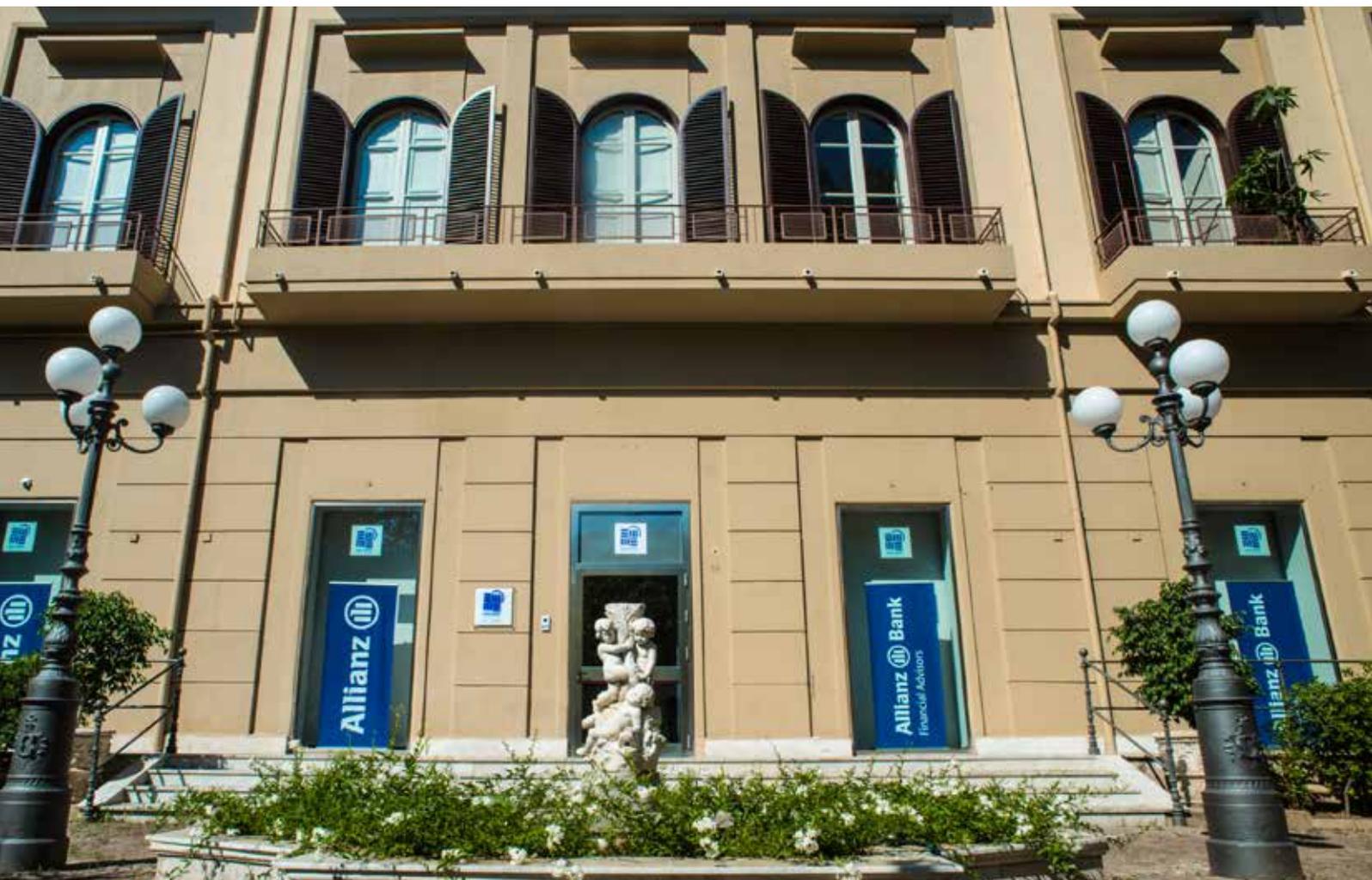
A CURA DI ALLIANZ FINANCIAL ADVISORS

Allianz Bank Financial Advisors e Allianz Italia danno vita a un innovativo centro di consulenza integrata a 360°. Il progetto, che ha come capofila la città di Palermo e la provincia di Vicenza, è frutto di un percorso innovativo di integrazione iniziato già da diversi anni.

Il mese di settembre 2018 ha visto l'apertura dei primi due centri di consulenza integrata a livello nazionale, uno nella città di Palermo e uno a Marostica, in provincia di Vicenza. I due centri sono nati dall'intensa collaborazione tra **Allianz Bank Financial Advisors** e **Allianz Italia**.

I due progetti pilota, ai quali seguiranno altre esperienze analoghe, hanno coinvolto le due società in un lungo e corposo lavoro di squadra coordinato dall'Amministratore Delegato di Allianz Bank, Paola Pietrafesa, e ha permesso di mettere a disposizione dei clienti la migliore consulenza in tema di **soluzioni di investimento, assicurative, previdenziali e bancarie**, il tutto raggruppato in un'unica sede.

Paola Pietrafesa ha commentato: "In un mondo in cui i clienti richiedono



soluzioni comprensibili, semplici e sicure, Allianz Bank Financial Advisors e Allianz Italia hanno avviato la sperimentazione di un nuovo modello di servizio con l'obiettivo di offrire una vera consulenza integrata, frutto della direzione strategica univoca del Gruppo”.

L'**Agenzia di Palermo** è posta in via Libertà 58 e si trova all'interno di un edificio storico lungo una delle più prestigiose vie del centro della città.

L'**Agenzia di Marostica** è situata in via Montello 30 ed è collocata all'interno di un edificio di nuovissima costruzione lungo una delle più importanti vie commerciali del centro della città.

Gli ambienti che ospitano i due centri dimostrano la volontà del Gruppo Allianz di **ricercare il maggior comfort ed eleganza possibile per i propri clienti.**



UN NUOVO MODO DI “FARE BANCA”

A CURA DI ALLIANZ FINANCIAL ADVISORS

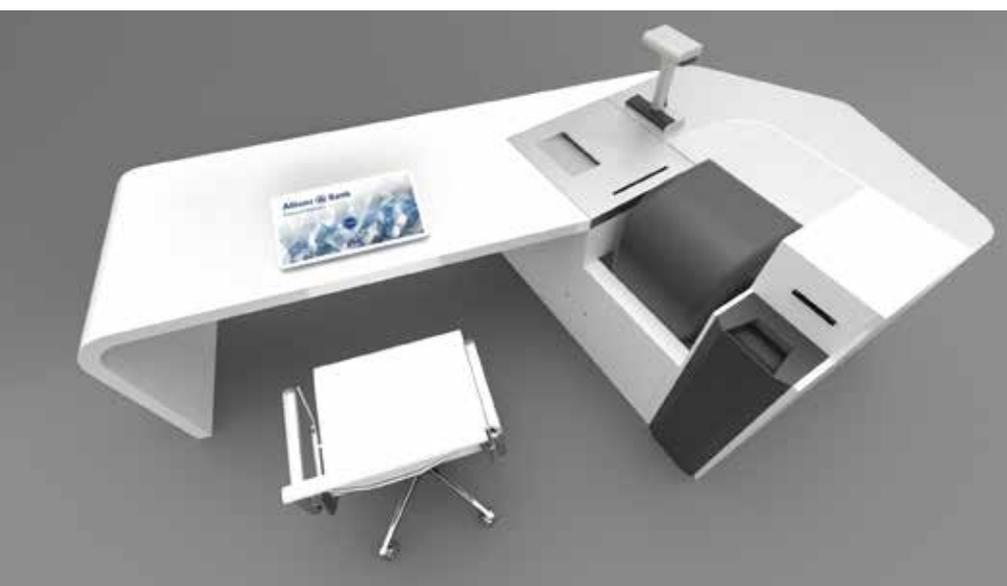
Allianz Bank Financial Advisors ha realizzato, all'interno dei Centri di Promozione Finanziaria, punti di erogazione di servizi tipici di sportello tradizionale senza la presenza fisica dell'operatore. Una soluzione tecnologica d'avanguardia “human touch” per garantire una grande customer experience.



Da sempre Allianz Bank Financial Advisors lavora per il continuo miglioramento della propria offerta, attraverso la ricerca costante dei servizi più avanzati disponibili sul mercato. Per questo ha realizzato, all'interno dei Centri di Promozione Finanziaria, punti moderni ed eleganti, dedicati ai clienti, di erogazione di servizi di sportello tradizionale.

Gli spazi sono pensati per fruire dei servizi bancari senza la presenza fisica dell'operatore, eliminando le code e con il **massimo comfort, in totale riservatezza** e con un livello di servizio altamente personalizzato per il cliente.

Si tratta di un nuovo modo di “fare banca”: ogni giorno i clienti di Allianz Bank potranno disporre delle



consuete operazioni di pagamento, prelievo, versamento di contante e assegni, avendo a loro disposizione un set tecnologico avanzato e grazie all'utilizzo di uno schermo ad alta risoluzione per facilitare il dialogo con l'operatore dalla sede centrale. Una *customer experience* innovativa ed evoluta, per quanto riguarda la fruizione dei servizi bancari, dove Allianz Bank è la prima banca rete in Italia a utilizzare questa tecnologia sul territorio. Un esempio armonico di uso di tecnologia e "human touch". L'Amministratore Delegato di Allianz Bank, **Paola Pietrafesa**, ha commentato: "Siamo ancora una volta in prima linea nelle innovazioni che mettiamo al servizio dei nostri clienti per offrire esperienze d'uso sempre più uniche ed esclusive".

FUNZIONALITÀ E BELLEZZA: LA ALLIANZ FAMILY OF STADIUMS NEL MONDO

A CURA DI ALLIANZ



Allianz Stadium - Torino

È un “*beauty contest*” quello degli otto stadi della *Allianz Family of Stadiums* in Europa e nel mondo. Non semplici strutture sportive all’avanguardia, ma realizzazioni architettoniche attente non solo alla funzionalità, alla sostenibilità e alla sicurezza, ma anche all’estetica, in gara tra loro per conquistare il primato. Dal 1 giugno 2017 alla famiglia di stadi già esistenti si è aggiunto l’Allianz Stadium di Torino, una partnership siglata con Juventus Football Club e Lagardère Sports, società detentrici dei diritti di



Allianz Arena - Monaco



Allianz Stadium - Sydney



Allianz Riviera - Nizza



Allianz Stadion - Vienna

naming sullo stadio di proprietà della Juventus.

L'impianto si chiamerà Allianz Stadium fino al 30 giugno 2023, per sei stagioni calcistiche.

L'Allianz Stadium di Torino, unico in Italia, si unisce alla *Allianz Family of Stadiums* in Europa e nel mondo, che già comprende l'Allianz Arena di Monaco, l'Allianz Stadium di Sydney, l'Allianz Park di Londra, l'Allianz Riviera di Nizza, l'Allianz Parque di San Paolo e l'Allianz Stadion di Vienna e l'Allianz Field di St. Paul, Minnesota.



Allianz Field - St. Paul, Minnesota



Allianz Park - Londra



Allianz Parque - San Paolo



COMPETENZE

- 68** **L'apprendimento continuo per l'employability**
Stefano Scabbio
- 76** **Fondazione Telethon: guerra alle malattie genetiche rare**
Francesca Pasinelli
- 82** **Più risorse per la crescita**
Marta Testi
- 86** **La clientela imprenditoriale tra bisogni patrimoniali e familiari**
Leo De Rosa
- 90** **Ossessionati dai clienti (ma senza ossessionarli)**
Carlo Alberto Pratesi
- 94** **Catturare l'attenzione del cliente con il neuromarketing**
Francesco Gallucci e Caterina Garofalo

FOCUS

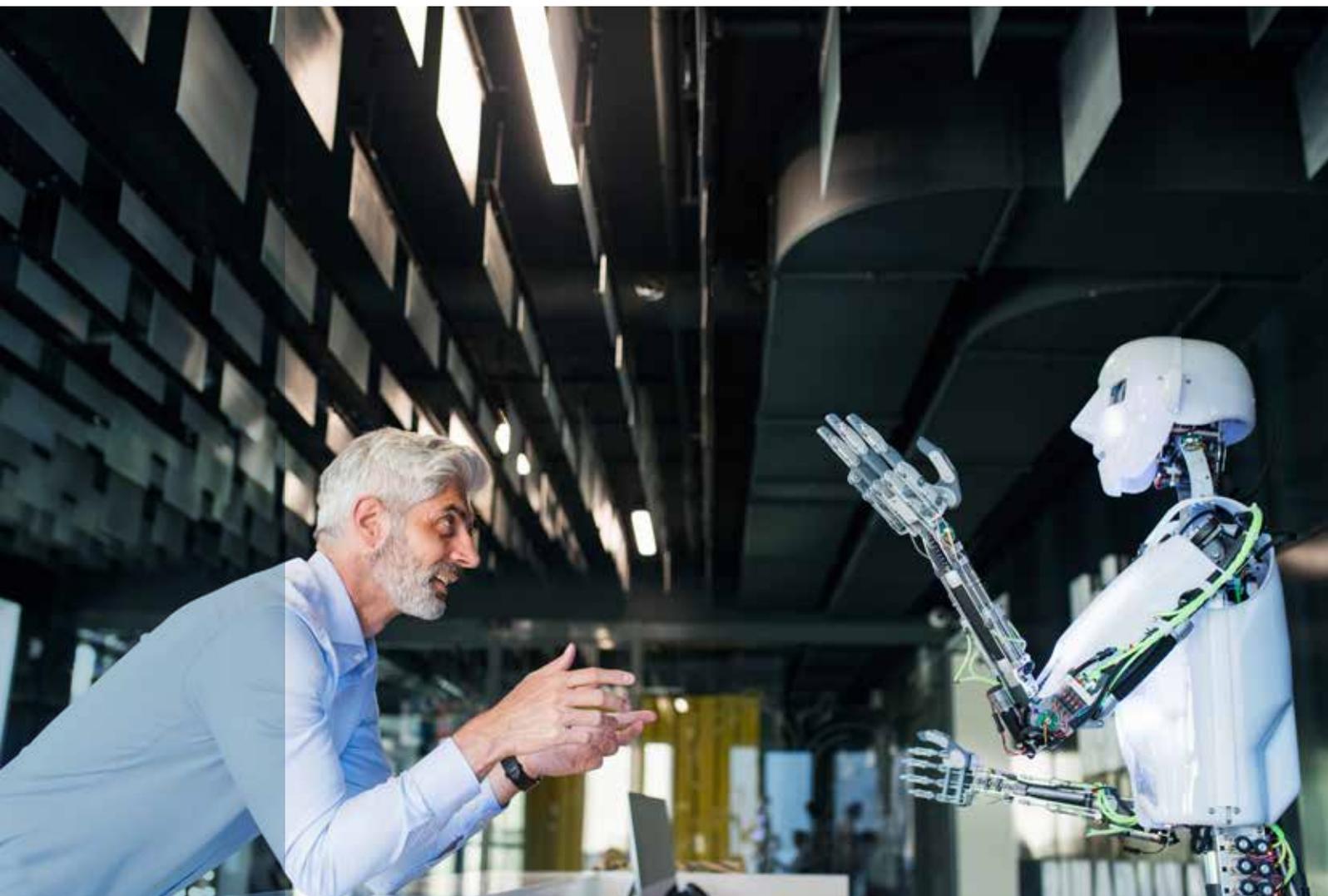
In un periodo nel quale si sente talvolta esaltare l'incompetenza, occorre al contrario ribadire l'importanza cruciale delle competenze. Nel mondo del lavoro, per assicurarsi l'impiegabilità nel tempo. In medicina, per realizzare la ricerca più avanzata. In economia e finanza, per compiere le scelte più avvedute. Nelle imprese per capire sempre più da vicino i clienti e soddisfarne nel modo migliore le aspettative. In questa sezione troverete un'ampia carrellata sulla centralità delle competenze in diverse aree e diversi settori, con articoli realizzati dai migliori esperti.

L'APPRENDIMENTO CONTINUO PER L'EMPLOYABILITY

DI STEFANO SCABBIO

Intelligenza artificiale, IoT, robotica, Big Data, realtà aumentata e virtuale, droni e blockchains sono le principali tra le tecnologie che più influenzeranno il cambiamento dei modelli di business del futuro. Ma le competenze relative sono oggi insufficientemente diffuse. Occorre dunque farle crescere con urgenza per assicurare l'impiegabilità delle persone in un contesto di cambiamento galoppante.

La rivoluzione tecnologica basata sul digitale sta trasformando le organizzazioni e rimodellando il mondo del lavoro a un ritmo senza precedenti. Il bisogno di nuove competenze cambia rapidamente e le aziende faticano a trovare i talenti: ben il 45% delle imprese a livello globale e il 37% in Italia (la percentuale più alta degli ultimi 12 anni), secondo le ricerche di ManpowerGroup 2018. Per fare evolvere organizzazioni e individui è quindi necessario un nuovo modo di pensare. Gli asset principali che devono guidare questo cambiamento possono essere riassunti in tre punti chiave:



IL **37%**

DELLE AZIENDE ITALIANE
FATICA A TROVARE TALENTI

- individuare le competenze chiave richieste dal mercato;
- supportare il processo di *learnability* delle persone;
- incoraggiare e preparare i leader a guidare nell'era digitale.

LE COMPETENZE CHIAVE RICHIESTE DAL MERCATO

Il possesso delle competenze chiave richieste dal mercato sarà il requisito imprescindibile per l'accesso al lavoro. Guardando allo scenario globale, secondo uno studio recente di PwC, entro il 2030 l'impatto dell'intelligenza artificiale (AI) sull'economia mondiale sarà decisivo,

passando dal 26% della Cina, al 14,5% in Nord America e attestandosi tra il 10 e l'11,5% tra Nord Europa e Sud Europa. Tra le tecnologie che maggiormente influenzeranno il cambiamento dei modelli di business delle organizzazioni, troviamo proprio l'AI, l'IoT, insieme a robotica, stampa 3D, realtà aumentata e virtuale, droni, *blockchains*.

È evidente come l'imperativo per le aziende e i datori di lavoro sia quello di identificare le competenze che creano percorsi di carriera chiari dall'istruzione all'occupazione, ripensando al tempo stesso i programmi di riqualificazione in modo che i tempi della formazione

LA COMBINAZIONE IDEALE DI COMPETENZE PER LA RIVOLUZIONE DIGITALE

Competenze principali per funzione

	AMMINISTRAZIONE E SUPPORTI D'UFFICIO	FINANZA E CONTABILITÀ	RISORSE UMANE	PRODUZIONE	SERVIZI AL PUBBLICO	INFORMATION TECHNOLOGY
1	COLLABORAZIONE	COMUNICAZIONE	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	CUSTOMER SERVICE	COMUNICAZIONE
2	COMUNICAZIONE	COLLABORAZIONE	CUSTOMER SERVICE	COLLABORAZIONE	COMUNICAZIONE	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI
3	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	COLLABORAZIONE	COMUNICAZIONE	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	COLLABORAZIONE

Competenze di più difficile reperimento per funzione

	AMMINISTRAZIONE E SUPPORTI D'UFFICIO	FINANZA E CONTABILITÀ	RISORSE UMANE	PRODUZIONE	SERVIZI AL PUBBLICO	INFORMATION TECHNOLOGY
1	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	LEADERSHIP	COMUNICAZIONE	COMUNICAZIONE	COMUNICAZIONE	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI
2	COMUNICAZIONE	COMUNICAZIONE	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	RISOLUZIONE DEI PROBLEMI	COMUNICAZIONE
3	LEADERSHIP	MANAGEMENT	ORGANIZZAZIONE	COLLABORAZIONE	CUSTOMER SERVICE	ORGANIZZAZIONE



IL POSSESSO DELLE COMPETENZE CHIAVE RICHIESTE DAL MERCATO SARÀ IL REQUISITO IMPRESINDIBILE PER L'ACCESSO AL LAVORO

siano più brevi. Sarà, inoltre, necessario spostare più persone dalle industrie in declino verso i settori in crescita.

Pensando al mercato italiano, il percorso di trasformazione necessita di un'accelerazione se non si vuole rischiare di aumentare il *gap* con il resto d'Europa. Conosciamo i nostri punti di debolezza: tasso di disoccupazione più alto e tasso di occupazione più basso rispetto alla media europea, invecchiamento della popolazione che negli ultimi 25 anni ha visto aumentare l'età media dei lavoratori italiani da 38 a 44 anni; per non parlare del *gap* generazionale e di genere (giovani e donne fortemente penalizzati nell'accesso alle opportunità lavorative). Gli ultimi dati OCSE mostrano, poi, come le *performance* italiane siano basse rispetto agli indicatori principali relativi alle competenze e ai nuovi modelli di organizzazione del lavoro. Tuttavia il problema riguarda anche Paesi che, tradizionalmente sono stati considerati più reattivi rispetto alla modernità.

La rivoluzione delle competenze investe, come sappiamo, in particolare l'*Information Technology*, dove le migliori opportunità arrivano oggi dal mondo dei *Big Data*, dalla necessità di protezione dei dati sensibili, ma anche da Robotica, *Internet of Things* e *Model Base Design*. In una società sempre più connessa, i *Big Data* sono diventati una risorsa chiave per capire il mondo che ci circonda. Analizzare ed interpretare opportunamente questo enorme flusso di informazioni è sempre più una necessità condivisa. I *Data Analyst*, ad esempio, sono tra le figure più ricercate perché dotati di un mix di competenze multidisciplinari che, unite alle capacità di analisi rappresentano sempre più una figura professionale centrale.

Per far fronte a questo *shortage* di profili, bisogna elaborare una proposta concreta e veloce, dialogare con aziende e territorio, creando sinergie su formazione e lavoro, utilizzando anche tutte le leve del digitale.

In Italia lo abbiamo fatto, per esempio, con Experis Academy, un progetto unico proprio per le sinergie create con le aziende e sul territorio. La partnership che abbiamo presentato nel 2018 tra Experis Academy e Kilometro Rosso è uno dei casi virtuosi di come sia possibile superare gli individualismi per convergere

COMPETENZE

su soluzioni che rispondano a problemi comuni. L'ambizione condivisa in questo progetto con i numerosi e prestigiosi partner che abbiamo coinvolto (ABB, Brembo, Dallara Automobili, Hitachi, HPE e Microsoft) è quella di costruire un "ecosistema" al cui centro resta la persona.

Uno dei successi ottenuti è stato quello di accorciare i tempi di adeguamento delle competenze o di riconversione di profili con competenze non più adeguate all'economia dei singoli territori, immettendo nel sistema quelle *skills* specializzate di cui necessitano i settori emergenti o in crescita. Modelli di successo come questo devono essere condivisi e replicati anche su altri mercati ed è quanto stiamo facendo in Europa proprio con Experis Academy.

Sulla stessa linea si sta muovendo anche la Spagna, dove esempi eccellenti arrivano da alcuni settori tradizionali come l'industria alimentare. Mancano qui operai specializzati in grado di soddisfare il fabbisogno di grandi aziende, con le quali stiamo collaborando proprio per costruire insieme programmi di *upskilling* e *reskilling* di futuri professionisti del settore, all'interno delle stesse aziende. I percorsi formativi sono studiati per garantire preparazione professionale certificata e occupabilità di lungo periodo.

Anche in Germania, la necessità di avere disponibili nuove competenze sul mercato, ha imposto alle aziende di ripensare i propri modelli di attrazione e formazione dei talenti. Per un'azienda leader del settore aeronautico, ad esempio, abbiamo creato un vero e proprio campus per preparare 400 professionisti nell'ambito della logistica.

IL SUPPORTO AL PROCESSO DI LEARNABILITY

Trovare il giusto equilibrio tra tecnologia, talento e connessione umana

permetterà a persone e imprese di avere successo. Nella nostra era digitale, l'ingegno e il capitale umano svolgono un ruolo più importante che mai. Abbiamo bisogno di **persone con capacità di apprendimento** - il desiderio e la capacità di sviluppare abilità richieste per essere impiegabili a lungo termine. Oggi ciò che già si conosce è meno importante della capacità di apprendere. L'Italia, ad esempio, ha uno dei tassi più alti in Europa di *over-skilled*, ovvero con una formazione superiore al lavoro che fanno (35,6%). Ma ha anche il tasso più basso di laureati nella fascia 25-34 anni, il 34%: ci sono insomma pochi laureati e quei pochi sono più insoddisfatti dei loro colleghi stranieri delle opportunità che i loro studi hanno aperto loro. Un problema che affligge soprattutto le donne: il tasso di occupazione femminile nel nostro Paese è del 46,8% contro una media dell'Ue a 28 Paesi del 59,5%. Il report dell'Ocse *Ottenere le giuste competenze* del 2017 evidenzia, tuttavia, come i titoli di studio e le qualifiche diano un'indicazione molto debole delle reali competenze e abilità degli studenti e dei lavoratori che li possiedono. La risposta dell'Ocse è quella di puntare di più sulle competenze, e in particolare sulla formazione tecnica e professionale. Insomma, sempre più in futuro non sarà tanto la laurea a garantire un accesso privilegiato al mondo del lavoro, quanto le **competenze giuste e la capacità di continuare a svilupparle** in coerenza con le evoluzioni del mercato.

In questo senso, anche il sistema educativo necessita di un adeguamento e di interventi che guardino all'impiegabilità in un mercato del lavoro caratterizzato da mutazioni veloci e imprevedibili, piuttosto che ai fabbisogni contingenti delle imprese; che privilegi lo sviluppo delle competenze di base, in particolare relativamente alla matematica, ai contenuti tecnico-scientifici e persino a quelli





**L'APPRENDIMENTO
NON È SOLO
UN PROBLEMA
DEL MERCATO
DEL LAVORO
O DELLA CRESCITA
ECONOMICA.
È PARTE INTEGRANTE
DELLO SVILUPPO
UMANO.**

TASSO DI OCCUPAZIONE FEMMINILE

59,5%

UNIONE EUROPEA

46,8%

ITALIA

umanistici. Ma al pari dei giovani, anche gli adulti necessitano di interventi di ri-alfabetizzazione, per evitare il rischio di marginalizzazione dal mercato del lavoro, dovuto sia al divario strutturale tra velocità del cambiamento e velocità dell'apprendimento dell'individuo, sia alla polarizzazione del mercato del lavoro a cui stiamo già assistendo, tra zone economicamente ricche e in sviluppo, grazie ad una maggiore

vocazione all'innovazione e alla capacità di attrarre i migliori talenti e zone depresse legate ad un'economia più tradizionale e alla presenza di lavoratori non qualificati.

Il motore dell'economia è ormai il "settore dell'innovazione", l'unico che cresce a ritmo sostenuto in termini di occupazione, perché è proprio l'uomo a essere il "fattore produttivo" determinante. I settori in crescita legati all'innovazione

assorbono in questo momento negli Stati Uniti circa il 10% dei lavoratori, favorendo proprio quella polarizzazione del mercato del lavoro di cui parlavamo, evidenziando una frattura tra una parte piccola ad alto reddito e una, molto più grande, di lavoro dequalificato a basso reddito.

Quindi se non si interviene velocemente, favorendo lo sviluppo della *learnability* a tutti i livelli della popolazione lavorativa e non si lavora in sinergia con aziende e territori, il rischio è di aumentare il divario socio-economico di una polarizzazione fatta da lavoratori qualificati e imprese innovative che si collocano nello stesso habitat, nel quale l'incontro diventa più probabile. È dunque cruciale individuare le soluzioni necessarie per fronteggiare le sfide dell'impatto tecnologico nel mercato del lavoro capaci di mantenere la promessa di rafforzare e rinnovare il nostro contratto sociale. L'introduzione di un diritto universale all'apprendimento offrirebbe a tutti l'opportunità di sviluppare competenze per tutta la vita. Questo diritto renderebbe l'apprendimento permanentemente una pietra angolare del nostro contratto sociale, in combinazione con la sicurezza sociale e l'assistenza sanitaria.

L'apprendimento non è solo un problema del mercato del lavoro o della crescita economica. È parte integrante dello sviluppo umano. A livello collettivo, **l'apprendimento è un anello essenziale nella nostra società**. In un momento in cui le macchine e gli algoritmi stanno diventando "studenti", gli esseri umani devono continuare a imparare più che mai. Ecco dunque che la *learnability*, insieme ad altre *soft skills*, diventa una delle competenze chiave richieste dal mercato del lavoro per restare competitivi. Nel report *Human Strengths in the Skill Revolution* presentato da

ManpowerGroup al *World Economic Forum*, si sottolinea come il *best blend* sia rappresentato dall'associazione tra SOFT SKILLS + TECHNICAL + DIGITAL SKILLS. La *Human Strenght* è rappresentata proprio dal set di competenze soft più tradizionali, quali la comunicazione, la collaborazione e la creatività che possono aumentare l'efficacia della tecnologia riducendo il rischio che l'uomo possa essere sostituito dai robot.

Nei prossimi anni si dovrà lavorare molto per sviluppare sistemi di valutazione delle competenze, ricorrendo all'utilizzo di test psicometrici che possano restituirci delle analisi predittive sulle performance degli individui. Le aziende dovranno imparare a mappare e ampliare le competenze dei propri dipendenti incoraggiando e favorendo l'apprendimento continuo al fine di avere personale più performante e in grado di rimanere occupabili nel lungo periodo, decidendo della propria carriera in maniera più consapevole. Identificare il potenziale futuro, guidare una cultura di apprendimento attraverso l'organizzazione e fornire programmi di formazione accelerati saranno i fattori critici di successo nell'era digitale.

INCORAGGIARE E PREPARARE I LEADER

All'impegno di accompagnare le persone nel percorso di *upskilling* e *reskilling* e di identificare continuamente le competenze chiave richieste dal mercato, si associa quello di supportare i leader aziendali nel processo di trasformazione digitale delle organizzazioni. È necessario sviluppare i nuovi leader di domani, lavorando sull'approccio e le competenze chiave per guidare nella *digital age*, partendo proprio dalla consapevolezza di quanto sia importante investire sul capitale

umano delle aziende. Per essere pronti alla trasformazione le organizzazioni devono, infatti, creare una cultura di innovazione, essere pronte al cambiamento e a gestire il rischio, e questo porta ancora una volta all'importanza di avere le giuste persone partendo proprio dai leader. La trasformazione deve iniziare ai vertici e i leader devono guidare in modo diverso. Mentre l'80% delle capacità di leadership rimangono le stesse - adattabilità, guida, resistenza e luminosità - **per l'era digitale è necessario un nuovo stile di leadership.** I leader oggi devono essere in grado di osare ed essere pronti a fallire in fretta. Hanno bisogno di coltivare l'apprendimento, accelerare le prestazioni e favorire l'imprenditorialità. E, naturalmente, devono liberare il potenziale delle proprie persone. Uno degli aspetti cruciali che i leader si troveranno ad affrontare nei prossimi anni sarà proprio quello di attrarre i talenti migliori. Per questa ragione diventa fondamentale, in particolare per i leader HR, comprendere i comportamenti e le leve motivazionali dei candidati per ottimizzare le strategie di reclutamento e di *retention*. Capire chi sono i candidati, come attrarli e cosa spinge i loro processi decisionali è

essenziale per una strategia di reclutamento e fidelizzazione di successo.

Le aziende dovranno lavorare per il rafforzamento dell'*employer branding* per attrarre i migliori talenti e per rispondere alla crescente domanda di flessibilità dei candidati, contribuendo a creare una proposta di valore più forte. Dovranno implementare o perfezionare i loro sistemi di attrazione, tenendo conto della crescente adozione di tecnologia per la ricerca di lavoro da parte delle nuove generazioni e creando pagine *social media* rivolte ai candidati anche su canali storicamente indirizzati ai consumatori, proponendo contenuti interattivi e piattaforme multimediali.

Il cambiamento coinvolge e travolge tutto e tutti: economia, modelli di business, organizzazione del lavoro, professionalità e competenze. Ma conseguentemente cambia ed evolve anche l'uomo e il suo approccio alla vita e al lavoro.

STEFANO SCABBIO, già Presidente e Amministratore Delegato di ManpowerGroup in Italia, è attualmente anche Presidente dell'area Mediterranea, Nord ed Est Europa di ManpowerGroup.

SOFT SKILLS + TECHNICAL + DIGITAL SKILLS =

best blend

FONDAZIONE TELETHON: GUERRA ALLE MALATTIE GENETICHE RARE



DI FRANCESCA PASINELLI

Nata nel 1990, la Fondazione Telethon si è qualificata per l'efficacia della sua azione tesa a finanziare la ricerca avanzata per la cura di malattie neglette, che riguardano decine di milioni di persone nel mondo. Un'impresa che merita il supporto di cittadini, imprese e istituzioni per realizzare ulteriori passi avanti a supporto di malati che affrontano rischi molto gravi spesso in solitudine e senza le terapie necessarie.

Il terzo settore sta assumendo un ruolo sempre più importante nella gestione di molte attività che rispondono ai bisogni della società, posizionandosi come attore complementare rispetto alle istituzioni pubbliche e alle aziende private. Le *charity* agiscono su mandato di un portatore d'interesse che, tipicamente, esprime un bisogno insoddisfatto perché trascurato o non prioritario nell'agenda delle istituzioni pubbliche. Nelle esperienze più fortunate, la *charity* colma questa lacuna non solo sviluppando un ambito di attività che prima era marginale - in altre parole estraneo al "mercato" - ma anche facendolo emergere e portandolo sul terreno dello sviluppo sostenibile: ciò si realizza principalmente incentivando la collaborazione con le istituzioni



e il settore profit.

È questo il percorso che sta realizzando Fondazione Telethon, una *charity* nata nel 1990 per rispondere al bisogno delle persone affette da malattie genetiche rare.

MALATTIE RARE E NEGLETTE

Quando in una famiglia nasce un bambino con una malattia genetica rara, questa si trova improvvisamente, e spesso in modo del tutto inaspettato, a fronteggiare una prospettiva di grande incertezza e complessità. Parliamo di patologie caratterizzate da un'aspettativa di vita limitata (in un 30% dei casi può essere addirittura inferiore ai cinque anni) o da una condizione cronica associata a disabilità anche molto gravi.

La maggior parte di queste malattie è tuttora priva di terapia e sostanzialmente negletta, cioè non prioritaria nell'agenda sanitaria rispetto alle patologie più diffuse.

Ogni malattia interessa una comunità di pazienti piccola e dispersa nel mondo - nel concreto ciò vuol dire che per chi vive con difficoltà simili è molto difficile *trovarsi*, creare una rete di supporto, e raggiungere la massa critica adeguata per portare avanti le proprie istanze. Tanto più che una malattia genetica rara è quasi sempre sconosciuta dal pubblico e anche dagli stessi operatori sanitari, a meno che non siano specializzati in quel particolare campo. Questo, per molti pazienti, significa attraversare un lungo periodo di incertezza - talvolta anche di anni - prima di poter arrivare

498

MILIONI DI EURO
INVESTITI IN RICERCA

1.611

**RICERCATORI FINANZIATI
CHE LAVORANO IN ENTI
DI RICERCA IN ITALIA**

a una diagnosi e quindi a una qualsiasi forma di gestione sanitaria e sociale della malattia.

È più facile comprendere come questo possa accadere se pensiamo che le malattie rare ad oggi conosciute sono quasi 8.000 e circa per l'80% di origine genetica. Tuttavia, se considerate tutte insieme, queste patologie interessano milioni di persone nel mondo - si stima che siano circa 30 milioni solo in Europa - milioni di persone e famiglie che, oltre a vivere esistenze estremamente complicate, lottano anche contro un contesto caratterizzato da emarginazione e solitudine.

LA FONDAZIONE TELETHON

Fondazione Telethon opera su mandato delle persone toccate dalle malattie genetiche rare con l'obiettivo di cambiare la storia delle patologie che le affliggono e di farlo attraverso la ricerca scientifica. Per cambiare questa storia è necessario realizzare l'attivazione e lo sviluppo di linee di ricerca biomedica finalizzate al miglioramento dell'accesso alla diagnosi, alla terapia e a una migliore qualità di vita per tutte le

persone con malattie genetiche rare. Questo è, in sintesi, l'oggetto delle nostre attività, il "cosa facciamo". C'è poi un "come" che deve qualificare il nostro operato e riguarda essenzialmente la creazione di un rapporto fiduciario tra il portatore d'interesse, il mondo della ricerca e il donatore. L'elemento chiave su cui si fonda tale equilibrio è la bontà della selezione dei progetti da finanziare per garantire la migliore allocazione del denaro raccolto in attività utili al compimento della missione. Per fare questo è necessario dotarsi di un metodo affidabile e riconducibile a standard consolidati di qualità ed efficacia per garantire la migliore gestione del portafoglio progetti. Nell'allocazione di un portafoglio di investimenti, un ruolo cruciale è affidato ai soggetti incaricati di operare la valutazione delle attività da finanziare. Fondazione Telethon ricorre al supporto di advisor competenti - selezionati tra i principali esperti nel panorama internazionale - per la selezione delle ricerche da finanziare, tramite una commissione medico-scientifica che effettua un vaglio dei progetti basato sul merito, secondo i

principi della valutazione tra pari (*peer review*).

MONITORAGGIO E PIANIFICAZIONE STRATEGICA

La pianificazione strategica delle attività è supportata da *advisory board* dedicati nei quali siedono figure con *expertise* diverse quali la direzione di centri di ricerca, la gestione di attività di sviluppo clinico e bio-farmaceutico, l'elaborazione di *policy* in tema biomedico e sanitario, e l'opera di *advocacy* per la comunità dei pazienti. Per mettere gli esperti nella condizione di effettuare scelte efficaci, la loro opera è inserita in un processo interamente gestito da Fondazione Telethon e certificato in qualità. La terzietà della fondazione è, infatti, fondamentale per garantire indipendenza e trasparenza dei percorsi decisionali.

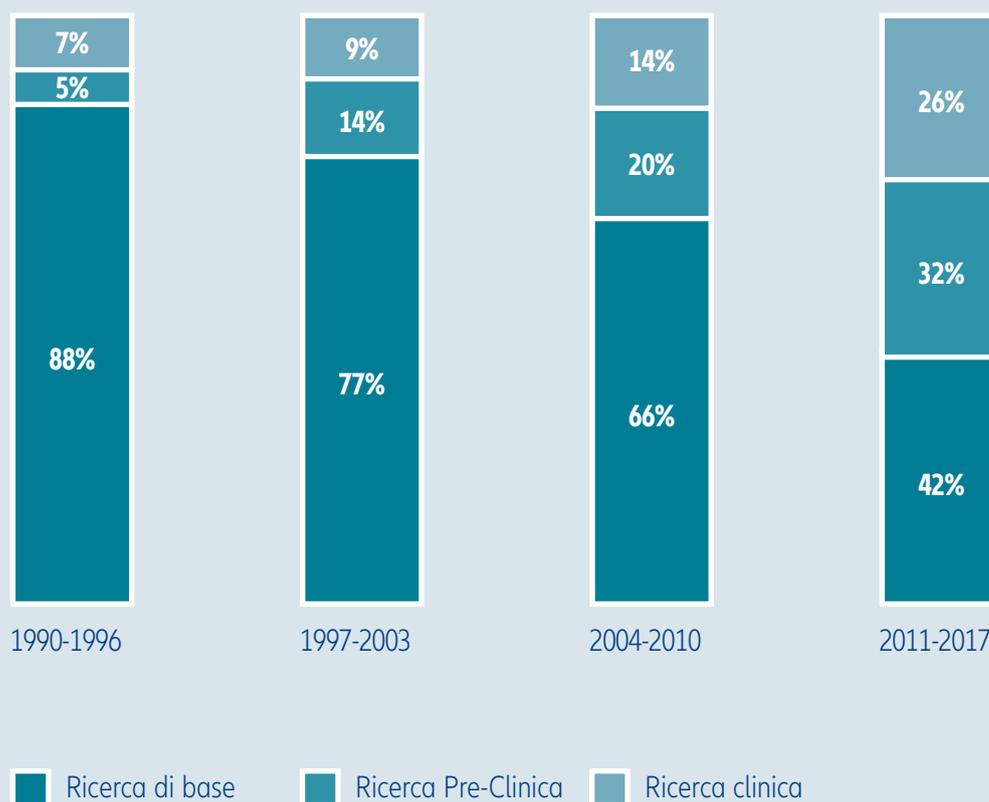
La gestione *in-house* e la piena titolarità del processo serve, in concreto, a individuare e gestire eventuali conflitti d'interesse, a permettere agli *advisor* di giungere a decisioni informate - tramite un monitoraggio puntuale del finanziato e una fotografia accurata del panorama su cui si intende intervenire - e a ricondurre ogni scelta al bisogno del portatore d'interesse.

Un'impostazione così strutturata della gestione del portafoglio non è, infatti, dettata da arido proceduralismo, ma è necessaria per assicurare il massimo impatto di tutte le azioni messe in campo rispetto al nostro fine ultimo che è il paziente, la persona al centro di ogni iniziativa della fondazione.

LA VISIONE E IL PATTO CON IL DONATORE

La scienza si basa sul rigore del dato, ma non può essere un obiettivo in se stessa: nel nostro caso deve diventare strumento per rispondere al bisogno

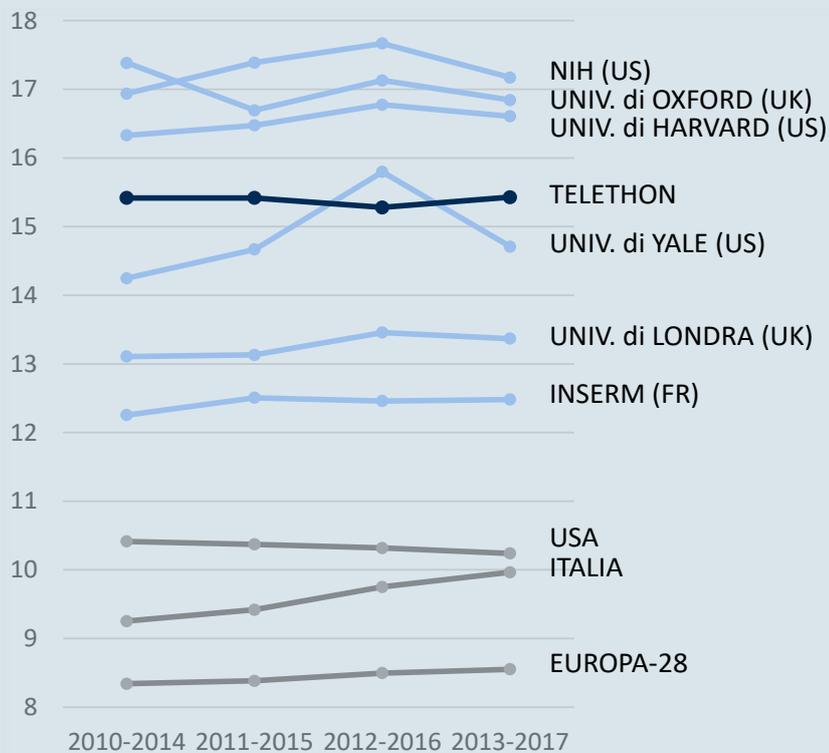
LA PROGRESSIONE DEGLI INVESTIMENTI VERSO LA CURA



Il grafico illustra la distribuzione dei finanziamenti Telethon nel tempo rispetto alle diverse tipologie di ricerca: Ricerca di base (studi genetici e identificazione dei meccanismi patogenetici), Ricerca Pre-Clinica (studi su modelli in vitro e in vivo) e Ricerca Clinica (studi clinici sui pazienti affetti da una malattia genetica). L'incremento delle quote di fondi destinati alla Ricerca Pre-Clinica e Clinica è coerente con l'avan-

zamento della conoscenza delle malattie grazie al sostegno continuo di Fondazione Telethon negli ultimi 20 anni. Per numerose malattie si è passati infatti dalla scoperta della causa genetica e dei meccanismi molecolari coinvolti nella eziopatogenesi alla ricerca di bersagli molecolari e dei farmaci da testare, dapprima sulle cellule, poi in modelli animali per arrivare infine allo studio clinico vero e proprio sui pazienti.

LA PROGRESSIONE DEGLI INVESTIMENTI VERSO LA CURA



CONFRONTO INTERNAZIONALE

CONFRONTO TRA ISTITUTI

Nel periodo 1991-2017 oltre 11.000 pubblicazioni in ambito biomedico su riviste scientifiche sottoposte a valutazione tra pari (*peer-review*) I confronti internazionali tra istituti del valor medio delle citazioni ricevute dalle pubblicazioni scaturite dai progetti finanziati negli intervalli di tempo indicati mostrano che Telethon si posiziona ai livelli più alti, al pari o al di sopra di centri di ricerca ai vertici dell'eccellenza mondiale.

Fonte dati: Clarivate Analytics & Centro Studi Telethon (Nov. 2018)

di una comunità sofferente. Le persone che vivono alle prese con le malattie genetiche rare hanno bisogno di un supporto per uscire dal buio dell'emarginazione e dell'incertezza, di effettivi avanzamenti verso lo sviluppo di terapie e di un'applicazione ampia del concetto di *cura* che è anche aiuto concreto per una migliore qualità della vita.

Su queste priorità si basa il patto con chi rende possibile il nostro lavoro: i donatori che possono essere considerati a tutti gli effetti come gli azionisti della nostra *impresa*. A loro non chiediamo una reazione scaturita dall'onda emotiva del momento, ma una scelta basata, per così dire, sulla sinergia di cuore e cervello. Sostenere le attività della fondazione, con la donazione di denaro, o del proprio tempo per chi si impegna al nostro fianco come volontario,

significa condividere prima di tutto una visione. Visione che, con quasi trent'anni di lavoro al proprio attivo, si può e si deve sottoporre alla verifica dei fatti.

Se confrontiamo il panorama attuale delle malattie genetiche rare rispetto a quello dei primi anni Novanta, il quadro è ancora variegato con un'ampia comunità di pazienti che esprime bisogni non soddisfatti. Tuttavia, accanto alle molte malattie orfane di ricerca od oggetto di studi che sono ancora lontani dallo sviluppo di strategie di cura, si possono osservare avanzamenti tangibili su tutti i fronti: dall'accesso alla diagnosi, agli strumenti di supporto per migliorare la qualità della vita, allo sviluppo di terapie innovative.

La storia delle malattie genetiche rare sta concretamente cambiando e in questo mutamento di scenario il

OLTRE
500
MALATTIE GENETICHE
STUDIATE

ruolo di Fondazione Telethon è stato significativo.

Per le persone che vivono con una patologia genetica rara, fare un passo avanti verso un orizzonte futuro meno incerto significa, nel concreto, usufruire di strumenti efficaci per arrivare a una diagnosi, vivere in una società sensibilizzata e informata sul tema delle malattie genetiche rare e poter contare su una comunità scientifica che svolga ricerca di qualità e focalizzata su tali patologie. L'impatto di Fondazione Telethon su questi fronti è tangibile ed è cresciuto nel corso degli anni. Il contributo della fondazione è stato centrale per abilitare il sistema italiano della ricerca nell'ambito delle malattie genetiche rare e renderlo competitivo al livello internazionale. La fondazione è stata tra i primi enti al mondo a costituire un programma strutturato per affrontare il problema delle malattie genetiche non diagnosticate e lo ha fatto sfruttando la *leadership* nel campo della genetica avanzata dell'istituto Telethon di Genetica e Medicina di Pozzuoli. Il programma si rivolge a pazienti in età pediatrica ed è svolto in collaborazione con 10 centri clinici diffusi sul territorio nazionale.

Fondazione Telethon ha, inoltre, contribuito nel corso degli anni ad alzare il livello di consapevolezza rispetto all'emergenza delle malattie rare facendo conoscere le istanze di questa comunità a un pubblico molto ampio, in particolare grazie alla collaborazione con il servizio pubblico radio-televisivo.

QUALITÀ DELLA VITA E TERAPIE

La fondazione ha lavorato per migliorare la qualità di vita delle persone con malattie neuromuscolari realizzando un bando clinico finalizzato a favorire la sinergia e lo scambio di conoscenza tra i clinici di tutte le regioni italiane in tema di prevenzione, diagnosi, terapia e riabilitazione.

Fondazione Telethon è, inoltre, tra i fondatori dei centri clinici NEMO che, realizzando un'efficace sinergia tra sanità pubblica e organizzazioni *no profit*, rappresentano un modello pionieristico per la presa in cura globale delle persone affette da malattie neuromuscolari.

L'ambito di maggiore impatto raggiunto dall'organizzazione è senza dubbio quello della terapia genica. Ad oggi sono quasi 100 i pazienti provenienti da tutto il mondo e coinvolti con successo nel programma clinico di terapia genica sviluppato dalla fondazione. Grazie a un sistema di valorizzazione del potenziale applicativo dei risultati della ricerca finanziata, anch'esso gestito interamente *in-house* tramite competenze traslazionali e regolatorie, Fondazione Telethon ha sviluppato la prima terapia genica al mondo a essere messa in disponibilità ai pazienti grazie alla collaborazione con l'industria farmaceutica. Si tratta del trattamento della immunodeficienza congenita Ada-Scid, sviluppata presso l'istituto Telethon di Terapia Genica di Milano e dal 2016 disponibile come farmaco.

Ulteriori applicazioni della terapia genica sono attualmente in fase avanzata di sviluppo clinico anche per la leucodistrofia metacromatica (una grave malattia neurodegenerativa), la sindrome di Wiskott-Aldrich (un'immunodeficienza) e per la beta

talassemia, e sono in una fase iniziale di sviluppo gli studi di terapia genica per due malattie metaboliche dell'infanzia (la mucopolisaccaridosi di tipo 6 e di tipo 1).

Parallelamente, Fondazione Telethon continua a investire sui progetti che portano avanti lo studio dei meccanismi di base e di potenziali strategie di cura per patologie ancora senza risposta.

IL VALORE DEL MODELLO

Di fatto ciò che è qui descritto è, sostanzialmente, il lavoro di una *piccola* agenzia della ricerca. Se, in un analogo equilibrio, al posto di portatori d'interesse, donatori e Fondazione Telethon consideriamo i ruoli di società, contribuenti e Governo, possiamo ricavare spunti utili per attuare quel sistema che fa della ricerca e dell'innovazione portatori di conoscenza e di salute.

FRANCESCA PASINELLI è direttore generale di Fondazione Telethon.

2.629

PROGETTI DI RICERCA FINANZIATI

PIÙ RISORSE PER LA CRESCITA

Grazie a ELITE, piattaforma internazionale del London Stock Exchange creata da Borsa Italiana, le aziende di minore dimensione possono connettersi a un network di conoscenze e competenze a largo raggio che le mette in condizione di reperire risorse finanziarie per crescere di più e meglio. Una realtà che oggi conta oltre 1.000 imprese di 40 Paesi.

DI MARTA TESTI



ELITE È LA PIATTAFORMA INTERNAZIONALE del London Stock Exchange Group nata in Borsa Italiana nel 2012 che si propone di accelerare la crescita delle società attraverso un innovativo percorso di sviluppo organizzativo e manageriale volto a rendere imprese già meritevoli ancora più competitive, più visibili e più attraenti nei confronti degli investitori a livello globale. ELITE offre alle aziende selezionate un set di strumenti e servizi pensati per prepararsi al reperimento dei capitali e cogliere nuove opportunità di business, di visibilità e networking facilitando così la crescita e l'avvicinamento culturale delle imprese alle forme di funding disponibili, compresi i mercati dei capitali, pubblici e privati.

Oggi ELITE è un *network* globale di oltre 1.000 imprese provenienti da 40 Paesi diversi e offre un percorso di preparazione dedicato, accesso a un network internazionale di partner e investitori qualificati e a fonti di finanziamento diversificate. Entrare a far parte del network ELITE significa essere parte di un ecosistema di eccellenza in cui aziende ambiziose si confrontano con altre realtà imprenditoriali eccellenti come loro, con le competenze di centinaia di esperti partner del progetto e con le centinaia di investitori che fanno parte della community con l'obiettivo di poter un giorno investire in queste realtà.

Marta Testi, Responsabile di ELITE Italia ed Europa, descrive in questo articolo qual è la ricetta della crescita che ELITE mette a fattor comune delle oltre 600 realtà italiane e delle 400 aziende internazionali che si sono unite a questo innovativo ecosistema.



PROGETTI A LUNGO TERMINE DEVONO BASARSI SU UNA FINANZA ALTRETTANTO DI LUNGO TERMINE

L'obiettivo di ELITE è di fornire una cassetta degli attrezzi che metta l'imprenditore nelle condizioni di affrontare le diverse fasi della vita di un'azienda, dal passaggio generazionale, alla crescita per linee esterne fino all'apertura del capitale. ELITE si rivolge ad aziende familiari che rappresentano al meglio la complessità e l'eccellenza del tessuto industriale italiano. Si tratta di eccellenze che vogliono crescere culturalmente approfondendo le nuove modalità di reperimento di finanza per la crescita.

La ricetta per la crescita di ELITE si basa su ingredienti semplici che dosati nel modo corretto possono davvero fare la differenza. Il primo obiettivo è riuscire a declinare **strategia e visione**. Avere la capacità di

tradurre il sogno imprenditoriale in una chiara visione declinata poi in una strategia da perseguire tutti i giorni per crescere è il punto di partenza di un percorso di crescita di successo. Importante da sottolineare che la strategia non è statica, anzi è uno degli elementi più dinamici perché occorre sempre adattarla al contesto che ci circonda e che ha una caratteristica importante: cambia rapidamente.

Secondo fattore imprescindibile è certamente quello umano. Una strategia brillante e vincente sulla carta non esiste se non ci sono poi le **persone** e un'**organizzazione** con le competenze idonee per realizzarla, tutti i giorni, passo dopo passo. Le persone e il modo in cui sono organizzate sono quindi un aspetto

LA MISSIONE DI ELITE È COLLEGARE IMPRESE E CAPITALI

fondamentale per la crescita delle nostre aziende ELITE.

Il terzo elemento è certamente la **qualità e innovazione** del prodotto o del servizio al centro del business delle nostre aziende. Strategia e persone possono fare la differenza ma, senza un prodotto o un servizio di alto valore, basato su forte innovazione e ricerca spasmodica della miglior soluzione per risolvere un bisogno del cliente finale, sarebbe difficile crescere in modo importante.

Quarto ingrediente sono sicuramente i **mercati** e con questo intendo i mercati di sbocco sui quali vendere il proprio prodotto o servizio e i canali con i quali raggiungerli. La scelta del proprio mercato di riferimento, sia esso domestico o internazionale, è un elemento cruciale per la crescita, così come la modalità con cui raggiungerli. Le società ELITE sono fortemente internazionalizzate e hanno colto, in alcuni casi in anticipo rispetto ai player del proprio settore di riferimento, la necessità di competere a livello globale perché in un contesto come quello attuale il mercato domestico non sempre può garantire tassi di crescita interessanti.

A questo quarto ingrediente si collega il quinto che per noi è rappresentato dall'accesso alla **finanza** come strumento per rendere realtà quelli che sono i sogni di ciascun imprenditore. Mi spiego meglio. Progetti ambiziosi portano con sé investimenti ambiziosi, acquisizioni, aggregazioni, apertura di nuovi mercati commerciali, investimenti in ricerca e sviluppo. Realizzare tutti questi progetti senza avere piena coscienza degli strumenti che la finanza mette a servizio dell'impresa sarebbe come iniziare un viaggio senza la giusta attrezzatura. Parte della ricetta per la crescita di ELITE è quindi quella di semplificare l'accesso a tutte le forme di finanza per la crescita: progetti a lungo termine devono basarsi su una finanza altrettanto di lungo termine. La finanza come strumento a supporto della crescita significa proprio questo: offrire all'impresa strumenti diversi a seconda dell'obiettivo che l'imprenditore si prefigge di raggiungere e del ciclo di vita della realtà aziendale.

A questo riguardo ELITE è da sempre neutrale dal punto di vista dell'accesso al capitale. La nostra missione è quella di collegare imprese e capitali. I capitali per la crescita possono



essere raggiunti attraverso strumenti diversi sia sul mercato pubblico – come la quotazione di azioni o obbligazioni – sia su quello privato – come operazioni di *private placement* e *club deals* che ELITE può offrire alle imprese attraverso la propria piattaforma di private placement.

ELITE infatti promuove la crescita dell'*alternative financing*, strumenti di finanza alternativa che contribuiscono a diffondere tra gli imprenditori italiani un cambio di mentalità. ELITE è altresì una risposta alla difficoltà di ottenere prestiti dal canale bancario tradizionale da parte delle Pmi italiane. Con i basket

bond, ad esempio, ELITE ha definito un nuovo approccio nel fare impresa, portando aziende con business e territorialità diverse ad allearsi per raccogliere risorse finanziarie sul mercato dei capitali. Il primo basket bond è stato un'operazione di emissione contestuale di obbligazioni di durata decennale che ha visto il coinvolgimento di 10 aziende ELITE e come principali investitori la Banca europea degli investimenti e la Cassa depositi e prestiti.

Riassumendo quindi abbiamo strategia, persone, innovazione, mercati e finanza. Un'ulteriore elemento rende unica l'offerta di ELITE ed è il fattore **sostenibilità**. Ciascun imprenditore

in ELITE è consapevole dell'impatto che il suo essere imprenditore porta alla collettività.

A ELITE si deve riconoscere la capacità di aver saputo interpretare in maniera innovativa la relazione con gli imprenditori, che riconoscono l'atteggiamento neutrale e indipendente rispetto alla destinazione finale in termini di finanza. Una nuova filosofia per le Pmi che vogliono crescere.

MARTA TESTI, Responsabile del programma ELITE di Borsa Italiana in Italia ed Europa

LA CLIENTELA IMPRENDITORIALE TRA BISOGNI PATRIMONIALI E FAMILIARI



DI LEO DE ROSA

Quando il confine tra patrimonio e famiglia comincia a sfumare, i temi della trasmissione, protezione e dismissione patrimoniale assumono connotazioni peculiari.

Il cliente imprenditore rappresenta per definizione un interlocutore esigente. Nella figura dell'imprenditore da sempre si concentrano bisogni molteplici, certamente ascrivibili alla rilevanza rivestita della componente aziendale sul patrimonio complessivo. In un simile contesto, quando il confine tra patrimonio e famiglia comincia a sfumare, i temi della trasmissione, protezione e dismissione patrimoniale assumono connotazioni peculiari (e a volte "drammatiche") quando nella gestione aziendale si intrecciano le dinamiche familiari. L'integrazione tra famiglia e impresa, infatti, non sempre avviene in modo virtuoso e naturale, e questo genera talvolta conseguenze nefaste. I rapporti familiari sono inevitabilmente destinati a deteriorarsi e anche sotto il profilo economico la disgregazione della proprietà deprime il valore dell'azienda e la sua capacità di



stare sul mercato, vanificando l'impegno e il sacrificio di chi l'ha creata e fatta crescere.

L'argomento è scomodo, gli equilibri delicati e talvolta il cliente assume un atteggiamento inerte davanti al nodo del passaggio generazionale. Occorre, quindi, saper dialogare con lui, trovare le chiavi giuste, le "leve che muovono gli ingranaggi", mettendo a nudo, come i fili di un sofisticato meccanismo, i bisogni e gli obiettivi che guidano gli attori, familiari e non, coinvolti.

UN "ASCOLTO PROFESSIONALE"

L'ordinamento mette a disposizione una varietà di strumenti in grado di cogliere gli obiettivi tipici del passaggio generazionale, ma è importante non commettere l'errore di anteporre lo strumento al bisogno, il mezzo al fine, la soluzione al

problema. Gli strumenti (spesso in combinazione tra loro) rappresentano, infatti, solo il punto di arrivo di un significativo processo che ruota intorno alla dimensione dell'ascolto. Ovviamente un "ascolto professionale" declinato in una serie di domande afferenti sia alla sfera patrimoniale sia a quella familiare, in grado di porre le basi per la pianificazione di un'adeguata trasmissione del patrimonio, imprenditoriale e non, tra le generazioni. Occorre combinare metodologie e protocolli consolidati, oltre ad esperienza sul campo, per arrivare a un'analitica profilazione del cliente, della sua situazione personale, familiare e patrimoniale. Alla puntuale ricognizione del patrimonio, sotto un profilo sia qualitativo che quantitativo (tipologia, entità, provenienza, anche ubicazione), segue poi il delicato processo di individuazione degli obiettivi dei protagonisti, genitori, figli, coniugi

(quando non generi e nuore!) tutti necessariamente coinvolti nel progetto, ma ognuno con le sue aspirazioni e aspettative, dette e non dette, implicite e manifeste. È quello che in passato ho definito "aspetti motivazionali", con ciò intendendo l'insieme di attese, bisogni, istanze intime, convinzioni, "paure" a volte irrazionali, e spesso inconsapevoli, degli attori del passaggio generazionale. Il dialogo familiare è un momento imprescindibile nel percorso di pianificazione della trasmissione, perché la finalizzazione di un efficiente passaggio generazionale passa necessariamente attraverso la condivisione. La capacità di avvicinarsi empaticamente a questa dimensione umana, peraltro, è caratteristica che accomuna molto le figure del private banker e del professionista specializzato in discontinuità familiare e imprenditoriale: i progetti riusciti sono

LA COMPRENSIONE DI BISOGNI E ASPETTATIVE È IL VERO MOTORE DEL PASSAGGIO GENERAZIONALE

proprio quelli in cui al cliente viene proposta l'implementazione di strumenti, certo anche efficienti sotto il profilo fiscale, ma che siano prima di tutto in grado di assecondare le aspirazioni di tutti, valorizzandone la priorità. La comprensione di bisogni e aspettative: questo è il vero motore del passaggio generazionale.

CONOSCERE LA NORMATIVA

Il secondo livello di analisi in questo iter logico sequenziale riguarda la definizione del perimetro di lavoro alla luce sia dei vincoli sia delle opportunità offerte dall'ordinamento. È fondamentale in questa fase il coinvolgimento del cliente perché possa maturare una piena consapevolezza del contesto normativo e diventi parte attiva del processo non limitandosi a esserne spettatore passivo. Una completa panoramica sulla normativa di riferimento è anche occasione per rappresentare al cliente gli scenari che si profilerebbero in caso di inerzia, laddove cioè, fosse la legge a decidere al suo posto.

La comprensione dei limiti normativi, poi, è il viatico per le scelte: "siamo schiavi delle leggi per essere liberi" diceva Cicerone. Tra i principali vincoli che il nostro ordinamento ci impone nell'ambito della trasmissione e della protezione del patrimonio troviamo senza dubbio quelli legati

alle stringenti regole del diritto successorio: l'esistenza di quella categoria di eredi legittimari (coniuge, figli e/o ascendenti) ai quali è per legge riservata una quota di patrimonio di un soggetto (c.d. quota di legittima), l'instabilità delle donazioni, il divieto dei patti successori, il fenomeno della comproprietà ereditaria.

La base di calcolo della quota di legittima è rappresentata non solo dai beni presenti nel patrimonio del defunto all'apertura della sua successione: viene "fittiziamente riunito" anche il patrimonio di cui lo stesso ha disposto in vita per donazione. Il principio dell'intangibilità della quota di legittima non offre alcuna garanzia in ordine alla definitività della donazione e quindi, qualora a seguito dell'apertura della successione risultassero lesi i diritti patrimoniali dei legittimari, le attribuzioni così effettuate potrebbero essere dichiarate inefficaci. E anche un eventuale patto con cui un legittimario rinunciasse a far valere i suoi diritti di legittima, non servirebbe a nulla finché il donante è in vita: configurerebbe, infatti, un "patto successorio", vietato dal nostro ordinamento. Esiste, come meglio spiegato in seguito, uno strumento potentissimo in grado di neutralizzare definitivamente questo rischio con riferimento alle "donazioni" di aziende o quote societarie: il **patto di famiglia**.

Altro aspetto, spesso sottovalutato, è

quello legato alla comproprietà ereditaria: in assenza di qualsivoglia pianificazione, all'apertura della successione di un soggetto il suo patrimonio si devolve ai suoi eredi secondo le quote di legge. Ma le quote così determinate rappresentano solo frazioni ideali di un unicum indiviso e il singolo coerede non è libero di disporre se non con il consenso di tutti gli altri. Quando tra coeredi non regna l'accordo è di tutta evidenza che le conseguenze sul patrimonio possono essere disastrose.

Il cliente imprenditore, inoltre, spesso uomo di lavoro e sacrificio, è molto sensibile all'argomento della responsabilizzazione dei figli e nutre il timore che un accesso istantaneo alla ricchezza ereditaria ad esito di una successione non pianificata possa portare ad una rapida dissipazione del patrimonio. Giovane età, inesperienza e condizionamenti esterni possono infatti rendere "inaffidabili" anche gli eredi più assennati.

A tutto ciò si aggiunge l'incognita del fisco, prima fra tutte l'imposta di successione e il suo inevitabile futuro innalzamento, ma anche il rischio che mutino le regole per la determinazione della base imponibile dei trasferimenti di patrimonio. Per le aziende, ad esempio, l'imposta di donazione si calcola sul patrimonio netto contabile delle società, una voce di bilancio estremamente più bassa del valore di mercato, per gli immobili il calcolo si poggia sulla rendita catastale, a certe condizioni e su determinati asset si può arrivare perfino all'esenzione.

È d'attualità la riapertura della finestra temporale (entro il 30 giugno) per "rivalutare" le quote societarie, allineando il valore di carico fiscale della proprietà al suo valore di mercato (mediante pagamento di un'imposta sostitutiva) e non realizzare, quindi, nessuna plusvalenza tassabile in occasione di cessioni a titolo oneroso. Certamente un'opportunità imperdibile per chi abbia in programma di vendere l'azienda, la cui riproposizione in futuro non è scontata.

Il costo dell'inerzia, dunque, rischia di essere troppo alto, sia in termini

economici sia in termini umani: l'inasprimento della fiscalità e le liti ereditarie sono l'incubo peggiore di un genitore imprenditore.

STRUMENTI E SOLUZIONI

Compresi (e temuti) i vincoli si può parlare di strumenti.

Solo dopo aver appieno compreso i bisogni, definito il perimetro normativo e valutato gli impatti fiscali dell'inerzia si possono formulare, in definitiva, proposte di strumenti e soluzioni. Le opportunità offerte dall'ordinamento sono numerose, in costante e virtuosa evoluzione nella migliore prassi professionale, e si moltiplicano esponenzialmente se messe in combinazione tra di loro.

Operazioni straordinarie, holding, patti di famiglia, società semplici, statuti societari, trust, valutazione e vendita dell'azienda, testamento: sono questi i principali strumenti, variamente declinabili e combinabili al fine di meglio comporre tutti gli interessi in gioco.

Le operazioni straordinarie di riorganizzazione societaria, ad esempio, spesso rappresentano il punto di partenza: consentono di modificare e adeguare quali/quantitativamente le società e di creare quei contenitori razionalizzati che facilitano la vendita o l'ingresso di fondi di *private equity* o anche solo la divisione della "torta" ai propri successori.

È frequente che la fase di riorganizzazione societaria culmini con la costituzione di una **holding di famiglia** in un'ottica di separazione del piano dei soci da quello della società operativa. La holding diventa così centro di aggregazione del patrimonio societario e veicolo privilegiato per la futura trasmissione, da realizzarsi, naturalmente con il patto di famiglia, strumento d'eccellenza per trasferire in maniera stabile e definitiva l'azienda (o le quote societarie) alla generazione successiva. Con il patto di famiglia si può ottenere l'effetto di donare senza però incappare nel tipico rischio delle donazioni, perché il patto di famiglia è l'unico strumento che consente di far sedere intorno ad un tavolo tutti gli

eredi legittimari del genitore disponente e di realizzare un trasferimento al quale viene legittimamente prestato un consenso da parte di tutti che lo rende "tombale" (in deroga a quel divieto dei patti successori di cui sopra). E per di più, a differenza delle tradizionali donazioni, praticamente irrevocabili (salvo rarissimi casi), dal patto di famiglia il disponente può anche recedere, riprendendosi quanto trasferito: leva psicologica fortissima per chi riceve, ma anche per chi dona. E se l'imprenditore non è ancora pronto per farsi da parte, la riformulazione dello statuto gli consentirà di conservare adeguati diritti patrimoniali ed amministrativi indipendentemente dalla quota residua posseduta.

L'attività di "ingegneria statutaria" è anche quella che consente di realizzare la massima perequazione tra figli in tutte quelle ipotesi in cui solo alcuni di loro sono interessati a un'investitura gestionale, mentre altri si accontentano di ottenere benefici patrimoniali.

C'è poi la società semplice, probabilmente il migliore strumento per la gestione e la trasmissione del patrimonio finanziario: tutti i vantaggi di un contenitore societario con la fiscalità semplificata delle persone fisiche bruciando sul tempo la riforma sulle donazioni e successioni.

Infine il *trust*, strumento versatile e poliedrico: può essere operativo, dormiente o testamentario ed è potenzialmente fruibile da parte di tutti, secondo il bisogno che in un dato momento della vita può manifestarsi: protezione, assistenza o trasmissione graduale della ricchezza in ottica successoria, per realizzare una sorta di "testamento in movimento".

In questi processi il consulente finanziario, quale interlocutore privilegiato del cliente sulle tematiche patrimoniali, può certamente svolgere un ruolo chiave di iniziativa, facilitazione ed affiancamento nell'intero percorso.

LEO DE ROSA, managing partner dello studio legale e tributario Russo De Rosa Associati.

“Il consulente finanziario svolge un ruolo chiave di iniziativa e facilitazione sulle tematiche patrimoniali”

OSSESSIONATI DAI CLIENTI (MA SENZA OSSESSIONARLI)

Le “sei regole d’oro” di un grande esperto di marketing per rendere soddisfatto e fedele il cliente nell’era dell’informazione a tutto campo, della connettività e dell’omnicanalità.

DI CARLO ALBERTO PRATESI

In un’epoca in cui l’orientamento al cliente è dato per scontato, la *customer centricity* è già il pilastro di ogni strategia aziendale e il *customer engagement* non è certo più una novità, quale altra raccomandazione manageriale può essere adottata per ricordare ai manager che in un mercato iper-competitivo non si sopravvive senza clienti (molto) soddisfatti e fedeli? Benvenuti nell’era della *customer obsession*: un approccio di marketing - di cui Amazon è universalmente riconosciuta come l’azienda “*best in class*” - che richiede una ineccepibile capacità di conquistare, soddisfare e fidelizzare i consumatori, curandoli oltremisura e senza mai correre il rischio di “ossessionarli”, senza cioè cadere negli eccessi del “*customer stalking*”. Mettendo insieme varie teorie e tendenze in atto, si

possono sintetizzare in sei punti le regole di base di un’azienda “*customer obsessed*”.

1. CONOSCERE E, SOPRATTUTTO, RICONOSCERE I CLIENTI. Un tempo la raccolta delle informazioni era probabilmente la fase più impegnativa del marketing, frutto di ampie ricerche basate su migliaia di questionari ed estenuanti sessioni di focus group. Oggi, non più, considerato che ognuno di noi lascia costantemente in giro molte più tracce digitali di quante ne siano necessarie alle aziende per il loro marketing: il difficile è capire come usare i dati raccolti senza infrangere le complesse normative della privacy e come elaborarli senza cadere nella “paralisi da analisi”. Per trasformare i bit in informazioni utili, attività di cui Facebook è maestra, occorre prima di tutto selezionare gli “indizi” e poi, utilizzando la

capacità di “unire i puntini”, capire come disegnare il profilo del target. I nuovi sistemi di intelligenza artificiale e le interfacce conversazionali (chatbot) offrono soluzioni che consentono velocità e costi di analisi un tempo impensabili.

2. PERSONALIZZARE LA RELAZIONE.

Mettendo insieme le informazioni è facile scoprire che siamo tutti diversi, ognuno alla ricerca di qualcosa di specifico per sé. La fase successiva è quindi quella della *personalizzazione*. La tradizionale segmentazione della domanda di tipo tassonomico, quella cioè che prevede variabili oggettive per distinguere i consumatori in gruppi omogenei, non basta più. L’unica strada (oggi tecnicamente possibile) è quella di considerare ogni individuo come un segmento a sé. Ovviamente non è necessario profilare tutti, ma si può iniziare dai clienti già



acquisiti o, più semplicemente, da quel 20% che, Pareto insegna, ci garantiscono l'80% del nostro profitto. Ai clienti non piace dare informazioni su di sé, né amano ricevere continue sollecitazioni commerciali, ma sono **ben contenti di essere riconosciuti ogni volta che entrano in contatto con l'azienda** attraverso una qualunque porta di accesso, sia essa digitale o reale. E soprattutto sono appagati quando ottengono proprio ciò di cui hanno bisogno. In termini di capacità di interpretare i gusti, le esigenze e le abitudini delle famiglie la *best practice* italiana è probabilmente quella di Esselunga.

3. ANTICIPARE LA DOMANDA. Chi fa marketing è sempre alla ricerca di bisogni insoddisfatti: finora si sono trovate le risposte chiedendo ai consumatori cosa vorrebbero. Oggi questo metodo non

6

REGOLE D'ORO

PER FIDELIZZARE IL CLIENTE

IL 70% DEI CLIENTI ABBANDONA UN FORNITORE PERCHÈ NON SI SENTE ABBASTANZA "CURATO"

funziona più. Nessun cliente ha mai richiesto un servizio tipo "Prime" di Amazon, ma quando è stato lanciato sono stati in molti ad apprezzarlo. "I clienti non sanno cosa vogliono fino a quando non lo hanno davanti" afferma Steve Jobs. Ma come capire cosa le persone vogliono senza chiederglielo? Una possibile soluzione è quella di testare ossessivamente nuove idee, adottando gli strumenti della "pre-prototipizzazione" (*pre-prototyping*) dove il suffisso pre- sta ad indicare il concetto di "prima" (quindi prima del vero e proprio prototipo) ma anche di "pretend" (in italiano: "fingere"). Proporre un prodotto in fase ancora progettuale o un servizio appena concepito come se esistessero già, consente di raccogliere reazioni ben più significative di quelle ottenibili attraverso un questionario o una intervista in profondità. Inoltre, un'azienda "*customer obsessed*" deve anche **anticipare i problemi del cliente**, in particolare quelli che possono nascere dall'uso eccessivo o prolungato del prodotto. A costo di rinunciare a un vantaggio economico immediato, il

cliente va guidato verso un consumo responsabile, sia in termini economici che sociali e ambientali, per il bene suo e della collettività. Alcune aziende alimentari, come per esempio Barilla sono già incamminate su questa strada.

4. LA COMUNICAZIONE ON LINE, SULLE DIVERSE PIATTAFORME, rappresenta ovviamente la base delle relazioni con i clienti. In questo caso la difficoltà non sta nel gestire i singoli punti di contatto quanto piuttosto nel coordinarli in un'ottica multicanale, e nell'attuare una strategia che sfrutti bene tutte le possibili sinergie. In questa prospettiva non va dimenticato il ruolo fondamentale del personale di "*front line*", ossia di chi è a contatto con il cliente. Il dato che emerge da varie ricerche è che quasi il 70% dei clienti abbandona un fornitore perché non si sente abbastanza "curato" e, nonostante la pervasiva diffusione di piattaforme digitali, le persone, soprattutto in alcune specifiche fasi del processo di acquisto e consumo, continuano a preferire le interazioni "fisiche" con le aziende: **una connessione one to**

one che li fa sentire speciali e ascoltati.

Questo implica la necessità di addestrare il personale di vendita e di *customer care* in modo da gestire correttamente tutte le situazioni di possibile criticità. Se le procedure e i messaggi non sono ben definiti e assimilati, è raro che intuito e improvvisazione di chi svolge un ruolo di prima linea nel rapporto con il cliente possa garantire il risultato sperato. Considerato oltretutto che in caso di controversia l'istinto naturale è quasi sempre quello di difendere se stessi o l'azienda, inducendo ulteriore frustrazione nel cliente. In ambito assicurativo (in particolare i fondi pensione) **Allianz è riconosciuta in Italia come best in class¹ per servizio al cliente.**

5. GARANTIRE COMUNQUE UNA BUONA ESPERIENZA, anche quando qualcosa va storto. Ciò che crea la crisi tra azienda e cliente non è solo il disservizio (del resto difficile da eliminare al 100%) ma il modo in cui chi lo ha commesso reagisce a fronte di una lamentela di chi lo ha subito. La teoria ci insegna infatti che *customer satisfaction* e *customer loyalty* non sono correlate in modo lineare, in altre parole non è sempre detto che a fronte di un servizio impeccabile ci si debba attendere una fedeltà assoluta né, d'altra parte, che un cliente insoddisfatto sia necessariamente perso (in questo ambito l'esempio più noto è certamente quello di Apple). Esiste infatti la categoria dei cosiddetti "mercenari" che pur essendo sostanzialmente soddisfatti di quanto ricevono dal fornitore tendono ad abbandonarlo per il solo gusto del cambiamento. Per evitare questo rischio occorrono strategie di "marketing relazionale" orientate più alla creazione di legami forti (per esempio attraverso vantaggi *ad hoc*) che alla semplice transazione. Far parte di un club che ti dà vantaggi esclusivi come salette Vip, agevolazioni nelle prenotazioni, ma anche una maggiore disponibilità all'interazione da parte del personale di front line (il Frecciaclass è un ottimo esempio) rende meno facile l'abbandono del fornitore e, comunque, disincentiva in chi sarebbe tendenzialmente mercenario la ricerca di alternative più economiche.

6. FEEDBACK, MA SENZA OSSESSIONARE.

Per verificare di avere impostato nel modo corretto la relazione e per dare sempre l'impressione di essere interessati al suo benessere, è bene **verificare costantemente il giudizio del cliente** nei confronti dell'azienda. Anche in questo caso occorre evitare atteggiamenti troppo pressanti o intrusivi. Meglio utilizzare questionari approfonditi quando il fabbisogno di informazioni serve a rispondere a problemi rilevanti (per esempio nel caso del lancio di un nuovo prodotto), mentre negli altri casi è preferibile "accontentarsi" di poche domande veloci o semplici osservazioni (l'ottica è quella dei "small data"), che tuttavia possono rappresentare un indicatore prezioso. Molto, insomma, sta nella capacità di saper leggere segnali, anche quelli impliciti, che il consumatore ci invia. Tra le metriche utilizzabili, il "Net Promoter Score" misura quanto il cliente è intenzionato a consigliare il marchio del proprio fornitore ad altri, ma non è la sola. Ormai hanno larga presa anche altri tipi di indagine, specie sul web. La "sentiment analysis", cioè l'analisi delle conversazioni in rete per comprendere come un brand sia posizionato nella mente dei consumatori, costituisce un ulteriore valido strumento di diagnosi: oltre a far comprendere lo stato di salute della marca, permette anche di individuare gli argomenti degli "apostoli", cioè quei consumatori talmente soddisfatti e fedeli da diventare loro stessi promotori del brand. Sfruttando la potenza di software di analisi ormai diffusi, si riesce insomma a rilevare atteggiamenti e motivazioni azzerando l'intrusività inevitabile di un sondaggio classico.

CARLO ALBERTO PRATESI

è professore ordinario di Marketing, innovazione e sostenibilità all'Università Roma Tre.

NOTA.

1. Fonte: indagine della società di ricerche Statista condotta per Panorama nel 2018 (18.500 interviste).

«I clienti non sanno cosa vogliono fino a quando non lo hanno davanti».

- STEVE JOBS

CATTURARE L'ATTENZIONE DEL CLIENTE CON IL NEUROMARKETING

DI FRANCESCO GALLUCCI E CATERINA GAROFALO

Nell'era del sovraccarico informativo, è essenziale comunicare nel modo appropriato se si vuole fare in modo che idee, proposte e brand colpiscano l'attenzione delle persone. Il neuromarketing, se usato in modo efficace, può dare un potente contributo.

La scarsità di attenzione è uno dei temi di grande attualità non solo per la comunicazione delle imprese, incluse quelle assicurative, ma per quella di ognuno di noi. Il bisogno di comunicare è un'esigenza ancestrale, lo facciamo per condividere le nostre idee e le nostre convinzioni cercando di essere semplici nei contenuti e pertinenti rispetto a ciò che il nostro ascoltatore si aspetta di sentire da noi. Quando parliamo di efficacia della comunicazione ci riferiamo ormai e sempre di più alla nostra capacità di creare attenzione e, allo stesso tempo, di soddisfare il bisogno di informazioni e di conoscenze che abbiano senso per l'ascoltatore.

La *ricerca di senso* è un bisogno centrale dell'uomo post-moderno: è la ricerca di risposte alle domande



fondamentali dell'esistenza che vanno dal lavoro all'amore, dalla condivisione all'impegno politico, dall'esperienza religiosa alla sofferenza; ma anche alle richieste di assicurazione sulle questioni del quotidiano molto meno importanti, come la scelta di un prodotto o le decisioni legate ai cambiamenti di stile di vita e che finiscono per toccare da vicino le imprese, i comunicatori, il marketing e i consumatori, tutti accomunati in quella terra comune che chiamiamo mercato.

Le neuroscienze e gli studi di neuromarketing (per saperne di più www.ainem.it) mettono in risalto l'importanza della conoscenza dei processi cognitivi ed emozionali che filtrano e interpretano i messaggi e i meccanismi che favoriscono l'attivazione dell'attenzione, con particolare riferimento al

significato delle parole e alla loro articolazione nei linguaggi, primo fra tutti quello della pubblicità, ma più in generale di tutte le molteplici forme di comunicazione nell'era digitale. La regola, oggi più che mai, è che se non si comunica in modo semplice ed efficace si rischia di non essere notati e, quindi, di non esistere: nel mondo attuale, così denso di informazioni, contano solo le idee, i servizi, le persone e i brand che riescono ad essere percepiti.

UN UNIVERSO DI INFORMAZIONI

Il numero di informazioni che ci raggiungono quotidianamente è aumentato in modo esponenziale negli ultimi 15 anni. Concorrono a tale tendenza alcuni fenomeni solo in parte dipendenti: la

REGOLE SEMPLICI ED EFFICACI PER CREARE ATTENZIONE

L'attenzione è un processo cognitivo che ci permette di selezionare gli stimoli interessanti e di ignorare tutti gli altri presenti nell'ambiente. Il mondo in cui viviamo è in genere ricco di stimoli ma la nostra capacità di elaborazione è limitata e ci consente di usarne e di elaborarne solo una piccola parte; perciò siamo dotati di un sistema di selezione che isola solo alcuni stimoli e attenua il valore percettivo di tutti gli altri.

Le caratteristiche dello stimolo in grado di catturare la nostra attenzione, cioè di attivare il meccanismo di selezione sono numerose e variano in base ai contesti e agli scopi che la comunicazione si pone. Ne citiamo alcune molto pregnanti:

- **l'intensità:** un colore brillante o un suono forte attirano maggiormente l'attenzione di un colore opaco e di un suono debole;
- **le dimensioni dello stimolo:** un oggetto grande ha maggiori probabilità di attrarre rispetto a un oggetto piccolo;
- **la durata dello stimolo:** uno stimolo che si ripete o che persiste nel tempo richiama l'attenzione più di uno stimolo di breve durata;
- **il contenuto emozionale:** uno stimolo noto e legato a un valore emotivo positivo o negativo è più attraente di uno stimolo neutro;
- **la novità:** uno stimolo inatteso o nuovo può attirare la nostra attenzione in una situazione ripetitiva o familiare.

moltiplicazione dei canali televisivi digitali, il fenomeno esplosivo della telefonia mobile, il boom dei videogiochi e soprattutto la crescita delle nuove forme di comunicazione e di informazione.

L'informazione, soprattutto quella che gravita nella Rete, è una risorsa potenzialmente infinita. Tuttavia è ancora scarsamente utilizzata. Lo studio *IDC Digital Universe 2018* rivela l'esistenza di un gap nel vasto mondo dei big data: **è analizzato meno dell'1% dei dati mondiali e ne viene protetto meno del 20%.**

Eppure, continuiamo a produrli. Le informazioni (dati) distribuite dal web raddoppiano ogni due anni dando luogo a un fenomeno che possiamo misurare con metriche adeguate. IDC prevede che entro il 2020 l'universo digitale raggiungerà 40 zettabyte (ZB), ovvero 40 trilioni di GB di dati, o 5.200 GB di dati per ogni persona sulla Terra. Questa entità supera di molto le previsioni precedenti attestata a 5 ZB, con una crescita di 50 volte dall'inizio del

2010.

È un ritmo di crescita che supera ampiamente quello descritto dalla famosa legge di Moore.

Gli utenti di Internet nel mondo sono più di quattro miliardi. Se volgiamo lo sguardo al recente passato scopriamo che erano due miliardi nel 2010 e un miliardo nel 2005. Se invece guardiamo alle attività specifiche scopriamo che ogni secondo l'attività su Internet si traduce in 91 video YouTube visti, 46 mila ricerche su Google e 2,3 milioni di email inviate.

I nuovi media offrono contenuti gratis, in cambio ricevono l'attenzione e guadagnano con pubblicità più o meno evidenti nei contenuti. Alcuni famosi musicisti come gli U2 sono arrivati a regalare la musica e a concedere i video a YouTube, chiedendo in cambio una parte dei proventi pubblicitari e in questo modo riescono a riempire le sale da concerto che sono la loro vera fonte di guadagno. Chi si abbona a un servizio gratuito non ha la

percezione di pagare ma di fatto concede qualcosa di enormemente prezioso: tempo e attenzione, due fattori che essendo scarsi, per via dell'enorme offerta informativa, hanno un valore economico notevole e lo avranno sempre di più in futuro.

L'ATTENZIONE È UNA RISORSA SCARSA

Ma, se l'informazione sembra non avere limiti di crescita lo stesso non si può dire della nostra attenzione che è una risorsa finita ed è contesa tra decine di attori. È stato Herbert Simon, premio Nobel per l'economia, a notare già nel 1971 che l'abbondanza di informazioni disponibili genera scarsità di attenzione. L'informazione "consuma" attenzione, esattamente come le auto consumano benzina, e ciò induce il bisogno di allocare quell'attenzione in modo efficiente.

La prima conseguenza cognitiva dell'abbondanza di stimoli è l'impoverimento della nostra attenzione

SENZA L'ATTENZIONE DEI CLIENTI NON SI PUÒ DIALOGARE CON LORO

perché siamo costretti a distribuirla tra tutte le fonti d'informazione con cui viene a contatto. Dagli anni '70 la teoria di Simon è divenuta sempre più centrale per effetto dei cambiamenti tecnologici che hanno abbassato la soglia di accesso alla comunicazione e all'informazione. Cambiamenti che hanno moltiplicato infinitamente le possibilità di informare gli altri permettendo di diventare, per la prima volta nella storia, utenti e fornitori di informazioni su scala planetaria. Il problema è che lo fanno in troppi, e non si può dedicare attenzione a tutti.

Per i brand è sempre più difficile farsi vedere e ascoltare, soprattutto per quelli che investono molto in comunicazione. Ma, il problema è più generale. In politica, nello spettacolo, nell'informazione e nella comunicazione pubblicitaria la corsa alla visibilità è ormai spietata: è in atto una selezione darwiniana e si combatte con idee e forme di comunicazione sempre più intense e potenti fino a ricorrere a quella che il sociologo Vanni Codiluppi ha definito *iperpubblicità*¹. È una pubblicità "urlata" che, per continuare ad attirare l'attenzione, è costretta a impiegare tutti gli strumenti possibili. Mettendo in scena, ad esempio, la presentazione dei benefici offerti dalle marche non più all'interno della quotidianità del consumatore, ma in situazioni paradossali e improbabili, spesso talmente potenti da annullare lo stesso beneficio. Gli esempi sono sotto gli occhi tutti. Pensiamo al fenomeno del *guerrilla marketing* definita dagli stessi promotori come un'incursione, più o meno aggressiva, in uno spazio o in un evento, e ha lo scopo di attirare l'attenzione su qualcosa - causa sociale, brand, prodotto - e generare visibilità.

Nei Paesi anglosassoni, notoriamente molto diretti e pragmatici nelle formulazioni dei concetti, ha molto successo il motto "*unseen, unsold*", dove l'equazione visibilità-vendita è posta al centro di qualunque strategia di marketing. Passare inosservati in un contesto comunicativo molto affollato di informazioni è dunque ben più che un rischio. Ne va della sopravvivenza dell'azienda e dei suoi prodotti.

CATTURARE L'ATTENZIONE: UN APPROCCIO STRATEGICO

Molti studiosi hanno approfondito il flusso di attenzione dal punto di vista economico, considerandolo come una forza trainante in una

UN UNIVERSO DIGITALE DI

40

ZETTABYTE

nuova economia. La diffusione di Internet ci ha introdotto nella società dell'informazione ma le conseguenze sociali del cambiamento di paradigma che il web ha creato ci spalancano le porte di quella che potremmo definire l'**era dell'attenzione**.

Di fronte al sovraccarico cognitivo determinato dalla nuova condizione sociale e tecnologica la questione centrale per chiunque è la drammatica carenza di spazi di attenzione e di sedimentazione delle informazioni. Se ne sono accorti da molto tempo i web maker che devono inventare sempre nuovi modi per fare breccia nel proprio pubblico-target di riferimento.

Il web brucia le informazioni, attiva la memoria di breve periodo ma molto meno quella, più pregiata, di lungo periodo. In un mondo ricco di

informazioni, la ricchezza di informazione significa scarsità di qualcos'altro [Simon]. Ciò che l'informazione consuma è l'attenzione del ricevente. Quindi la ricchezza di informazione crea una povertà di attenzione e un bisogno di allocare quella attenzione in maniera efficiente in mezzo alla sovrabbondanza di informazioni che potrebbe consumarla. Il punto cruciale è quindi come aumentare la quota di attenzione in un contesto in cui l'eccesso di informazione tende a nascondere ciò che è rilevante rispetto a ciò che non lo è.

IL BISOGNO DI COMUNICARE E DI ESSERE ASCOLTATI

Perché sentiamo il bisogno di comunicare informazioni di ogni tipo a chiunque? Perché abbiamo bisogno

di essere costantemente in contatto con i nostri simili e di stabilire relazioni sociali per condivisione di informazioni e conoscenze. In tal modo crescono i contatti ma anche i contenuti, a centinaia di migliaia o a milioni. In effetti, nell'economia post-industriale tutta incentrata su valori metafore e sull'immateriale, ciò che si scambiano sono significati. Mentre i nostri nonni valutavano un vestito sulla base della qualità della stoffa e delle rifiniture riferiti all'utilità/uso che ne facevano. Oggi, invece, un vestito vale per i significati di cui è caricato e che riesce a trasmettere.

Cosa succede quando i clienti rielaborano tali significati e li trasmettono attraverso la Rete? Che succede quando questi significati non sono più imposti dall'alto ma condivisi e co-prodotti?

Il brand diventa discorso e il prezzo di un servizio non dipende più dal valore di ciò che si sta proponendo e neanche dalla sua utilità reale, ma dalla capacità di instaurare un discorso, una conversazione fra chi vende e chi compra.

La conversazione giocata sui toni emozionali è certamente più accattivante di una scheda tecnica di un servizio e, se ben strutturata, può favorire la memorizzazione e attivare la fiducia del cliente potenziale rispetto al brand. Grazie alla conversazione diventa più semplice orientare l'attenzione del cliente dove riteniamo che ci sia più valore per lui. In tal modo riduciamo il rischio associato alla scelta e aumentiamo le possibilità di conversione e, ad esempio, di sottoscrizione di una polizza online. D'altra parte, la conversazione richiede un impegno cognitivo da parte di entrambi gli interlocutori e in tal modo riduce il rischio di distrazione.

Cosa fa sì che alcuni stimoli siano percepiti e altri no? La caduta di attenzione è un danno irreversibile oppure possiamo porvi rimedio? Qualche indicazione ci arriva dalla ricerca scientifica sui processi cognitivi a cominciare dalle neuroscienze che stanno studiando in profondità il funzionamento dell'attenzione, e in particolare dei tre elementi chiave della messa a fuoco, della consapevolezza e del giudizio.

Si parla molto dei meccanismi neurali della concentrazione intorno a un obiettivo e del multitasking, ovvero il passaggio continuo da un'attività a un'altra. Attenzione minore è rivolta allo studio delle conseguenze più subdole delle situazioni di *information overload* che viviamo, soprattutto quelle che non riusciamo a percepire in modo cosciente. Una di queste conseguenze, è il cosiddetto *confirmation bias*, ossia la tendenza a rimanere legati

a un'idea che ci siamo fatti sulla base di informazioni preliminari, anche quando evidenze successive contraddicono quell'idea iniziale.

Questa nostra tendenza naturale è esacerbata da situazioni oggi frequenti, quali un elevato numero di informazioni da gestire, la mancanza di tempo e lo stress.

In ogni caso, dagli studi sulla percezione umana e sui processi di elaborazione del significato sappiamo che il cervello riesce a cogliere le informazioni di qualità, poiché dispone di una sorta di filtro cognitivo che distingue ciò che può essere rilevante per la persona da ciò che non lo è. Si tratta di una capacità decisionale che precede la valutazione e il giudizio razionale e si manifesta in un passaggio di stato da una condizione di routine, nella quale prevalgono le attività di tipo automatico, a quella di coinvolgimento positivo associato ad una concentrazione elevata.

Perché ciò avvenga è necessario che lo stimolo, ovvero il messaggio, risponda ad alcuni requisiti quali ad esempio la presenza di una struttura narrativa emozionale o la chiarezza e univocità dei contenuti. Inoltre, occorre che gli stimoli siano immediatamente percepibili considerando che il cervello umano tende a raccogliere poche informazioni riguardanti ciò che sta guardando: si tratta di quelle che ritiene siano più dense di significato. Quindi, occorre costruire il messaggio in modo che sia il più possibile chiaro e semplice.

L'IMPORTANZA DELLA QUOTA DI ATTENZIONE

Il marketing si è accorto che l'attenzione dei consumatori, sommersi da email, direct mail, affissioni pubblicitarie, banner e pubblicità televisiva e radiofonica, è diventata l'oggetto del desiderio al punto che per valutare le performance di mercato noi sosteniamo che presto si inizierà ad

utilizzare una nuova metrica, la *quota di attenzione (share of attention)*, che va ad aggiungersi alla più antica quota di mercato.

Il primo passo nella costruzione di una strategia basata sulla quota di attenzione è di convincersi che senza l'attenzione dei clienti non si può cominciare a dialogare con loro. Il secondo passo consiste nel capire che cosa cattura l'attenzione dei clienti e perché. Per farlo occorrono molto impegno e la disponibilità a dotarsi di nuovi strumenti più raffinati per capire cosa muove l'interesse inconscio dei clienti.

Da questo punto di vista le neuroscienze hanno già reso disponibile non solo modelli teorici sulla percezione e sull'attenzione ma anche strumenti di ricerca innovativi quali l'eyetracking (misurazione dei punti di attenzione) o l'eeg-biofeedback (analisi delle reazioni cognitive-emozionali dei clienti). Senza impegno non vi è alcuna possibilità di costruire un rapporto più profondo con i propri clienti, tanto meno costruire un duraturo rapporto di tipo commerciale.

E senza la consapevolezza e la conoscenza non ci può essere alcuna azione.

FRANCESCO GALLUCCI
e **CATERINA GAROFALO**,
Ainem - Associazione Italiana di
Neuromarketing.

NOTA

1. Codeluppi, V., Iperpubblicità. Come cambia la pubblicità italiana, Franco Angeli, Milano, 1996



PASSIONI



- 102** **Agricola San Felice, tra i migliori produttori di vino al mondo**
a cura di Allianz
- 106** **Genio creativo e ribelle**
Intervista di Odile Robotti allo chef Massimo Bottura
- 110** **Mecenatismo illuminato oggi. I violini come beni di investimento**
a cura di Fondazione Pro Canale
- 116** **L'arte come passione e come investimento**
a cura di Negri-Clementi Studio Legale
- 122** **La casa del golf: Allianz partner globale di St Andrews Link**
a cura di Allianz

FOCUS

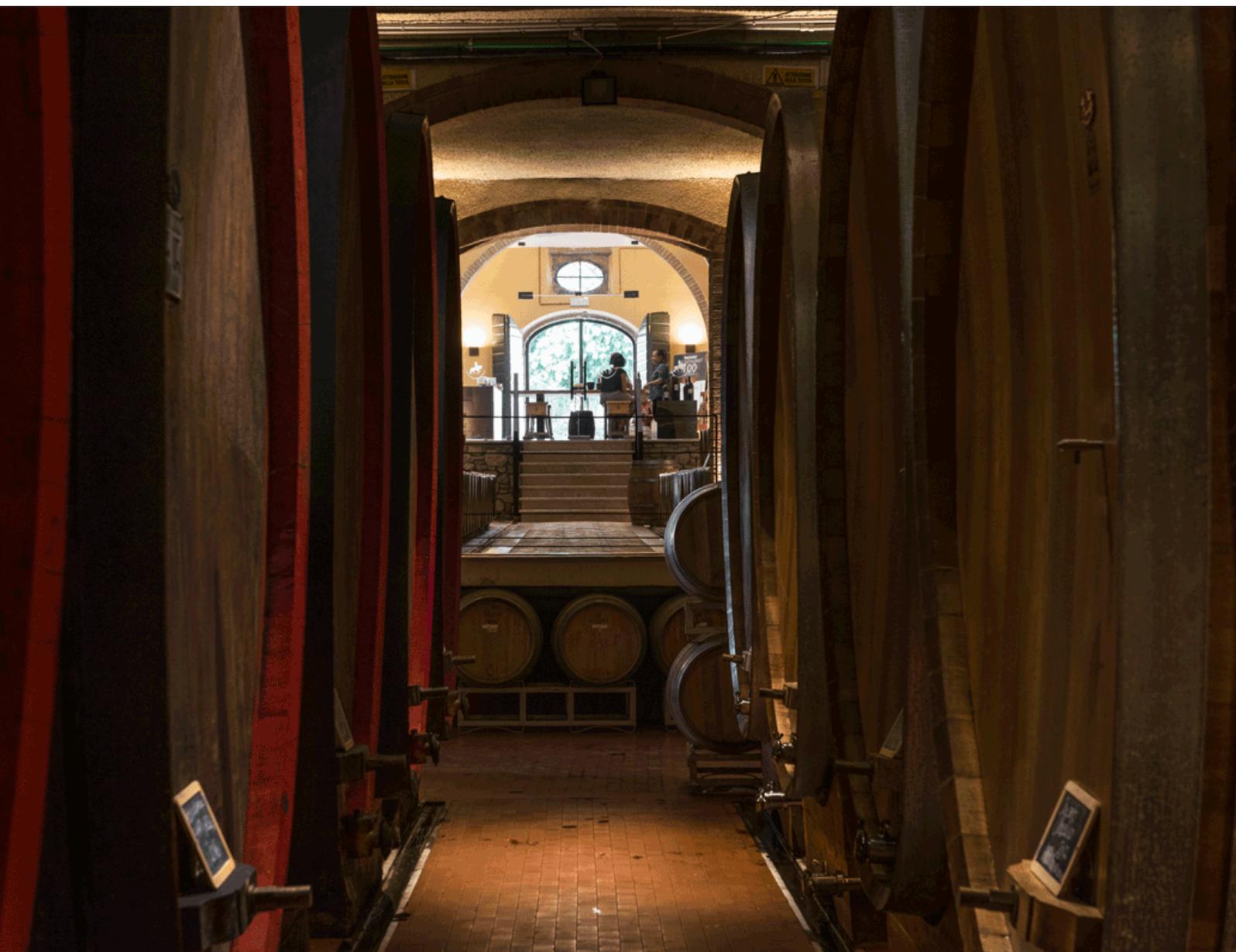
Quando il bello e l'utile si incontrano generano passioni e spinte emotive. Così il Gruppo Allianz opera con i migliori partner nei luoghi più belli del mondo, da un lato per valorizzarne eccellenze e punti di forza, dall'altro per creare occasioni d'interesse, di relazione e d'investimento.

AGRICOLA SAN FELICE, TRA I MIGLIORI PRODUTTORI DI VINO AL MONDO

A CURA DI ALLIANZ

Una tenuta dalla storia antica costituisce oggi una realtà di eccellenza in campo enologico, ma anche di valorizzazione del territorio. Situata nel cuore del Chianti Classico, ha conquistato anche nel 2018 un ambito riconoscimento nella classifica dei 100 migliori vini mondiali.

La sua storia affonda le radici nell'epoca etrusca, attraversa il Papato, viene contesa dai comuni di Firenze e Siena, e vede alternarsi la gestione di famiglie locali, ultima delle quali i Grisaldi Del Taja, tra i fondatori del Consorzio del Chianti Classico, nella prima metà del Novecento. Stiamo parlando dell'antica Pieve di San Felice in Pincis, oggi più nota come Borgo San Felice e, soprattutto, come Agricola San Felice, una azienda vinicola pluripremiata, dagli anni '70 di proprietà del Gruppo Allianz. Situata nel cuore del Chianti Classico, a pochi chilometri da Siena, dopo essere entrata a far parte del perimetro di RAS, oggi Allianz, la tenuta ha



perseguito un nuovo modello di sviluppo che punta sull'eccellenza enologica e territoriale. Il Borgo, attraverso accurati lavori, è stato completamente restaurato con interventi che ne valorizzano le caratteristiche di architettura e arte, trasformandosi così in un albergo diffuso del prestigioso circuito "Relais & Château". L'azienda agricola ha realizzato un esteso programma di reimpianto dei vigneti, con l'obiettivo di valorizzare il Sangiovese; progetto affiancato da una ricerca scientifica sui vitigni autoctoni, in collaborazione con le Università di Firenze e Pisa. Nel 1982 è stata anche acquisita la tenuta di Campogiovanni, 20 ettari di vigneto

sulle colline di Montalcino, altro territorio di grande tradizione viti-vinicola e, 40 anni dopo, una tenuta a Bolgheri, ulteriore zona di pregio per la produzione enologica.

Oggi Borgo e Agricola San Felice sono due realtà di successo con un'anima sola, che unisce tradizione e innovazione. Ben nota a livello nazionale e internazionale, l'Agricola ha di recente confermato ancora una volta un ottimo posizionamento nella più importante classifica internazionale dei migliori vini per l'anno 2018. Infatti, l'autorevole rivista americana *Wine Spectator* l'ha ancora una volta inserita in una delle più attese classifiche annuali, la "Top 100 Wines of 2018"

(<http://top100.winespectator>), assegnando il 19° posto al Chianti Classico San Felice 2016 con un punteggio di 94 su 100. Un risultato ottenuto dopo una selezione molto sfidante in cui sono state oltre 15.000 le bottiglie recensite dai redattori di *Wine Spectator* in degustazioni alla cieca.

Agricola San Felice era già presente nella medesima classifica del 2017 e del 2011 con due annate del Brunello di Montalcino Campogiovanni, 2012 e 2006 (rispettivamente con punteggio 96 su 100, al 20° posto, e 96 su 100, al 4° posto), a conferma dell'eccellenza della sua produzione viti-vinicola, pluripremiata anche nelle classifiche di *Wine Enthusiast*. Quest'ultima ha

UNA VOCAZIONE DI SOSTENIBILITÀ

San Felice vuole preservare l'unicità del territorio anche per le generazioni future. Per questo rispetta l'ambiente, ma è anche attenta alla sostenibilità economica delle attività svolte. Oggi più che mai tutela il paesaggio chiantigiano e la bellezza del borgo, salvaguardando gli immobili di maggiore pregio, ma anche i vecchi muri a secco. L'erosione del suolo è limitata grazie ai terrazzamenti e la variabilità di flora e microfauna viene costantemente analizzata. I vigneti sono gestiti con la "Viticoltura di precisione", che permette trattamenti *ad hoc* per ciascuna pianta, per un minore impatto ambientale e un prodotto di maggiore qualità. Grande attenzione è riservata alla biodiversità dei vitigni: con la sperimentazione del Vitiarium centinaia di specie sono coltivate e studiate da oltre trent'anni, per capire che

valore possono dare all'azienda ma anche per evitare che cadano nell'oblio. Sostenibilità significa anche progetti di integrazione sociale, come quelli avviati dalla Fondazione Allianz UMANA MENTE dove, proprio nella splendida cornice di San Felice, persone con disabilità e giovani in difficoltà sono avviati a diventare agronomi, chef, maître, fotografi ed artisti, sotto la guida, in particolare, del personale del Relais e dell'Azienda Agricola. Un'esperienza formativa nuova e coinvolgente che sviluppa la creatività e accresce il livello di inclusione. Una *best practice* italiana è sicuramente anche l'Orto Felice, che produce le materie prime per i ristoranti di Borgo San Felice e che ha reso protagonisti ed offerto un vero lavoro a persone con disabilità guidate da anziani maestri del territorio, tornati ad essere una risorsa e una fondamentale miniera di sapere.





incoronato al primo posto, quale miglior vino al mondo nel 2015, il Chianti Classico Il Grigio Gran Selezione 2011 con punteggio 95 su 100 e nel 2016 ha assegnato il 30° posto nella Top 100 al Chianti Classico Il Grigio Gran Selezione 2013 con punteggio 95 su 100. Leonardo Bellaccini, enologo di San Felice, ha ricordato che l'annata 2016 era iniziata con eventi climatici primaverili alquanto negativi ma che il fine primavera e l'estate avevano avuto un decorso meteorologico ottimale che ha alla fine consentito una perfetta maturazione delle uve dando, come risultato finale, un vino di particolare ricchezza, concentrazione ed equilibrio.

Esito che, con non poca soddisfazione Davide Profeti, General Manager di San Felice, ha così commentato:

"Avere per quattro anni consecutivi un vino dell'azienda nelle top 100 di due riviste internazionali così prestigiose è veramente un risultato straordinario, ottenuto attraverso l'impegno di tutte le persone di San Felice".

BORGO SAN FELICE

San Felice è la tenuta del Chianti Classico, nel comune di Castelnuovo Berardenga in provincia di Siena, di proprietà del Gruppo Allianz, che ha saputo valorizzare l'originale villaggio medievale trasformandolo in un hotel diffuso di charme, il 5 stelle Borgo San Felice – unico Relais & Châteaux del Chianti Classico, il cui ristorante Poggio Rosso ha avuta riconfermata una stella Michelin – e sviluppare l'attività di Agricola San Felice portandola ai massimi livelli di eccellenza.

GENIO CREATIVO E RIBELLE

DI ODILE ROBOTTI

Per portare il proprio ristorante ad essere il migliore del mondo, come ha fatto lo chef Bottura, il genio creativo non basta. Sospettando fortemente che sotto il cappello da chef si nasconda un manager eccellente e un leader visionario, un'intervista ha provato a smascherarlo.

Senza dubbio, l'ascesa dell'Osteria Francescana di Modena al primo posto della graduatoria *World's 50 Best Restaurants* deve molto al genio "creativo e ribelle" di Bottura e alla sua capacità di stimolare continuamente l'innovazione in se stesso e nei suoi collaboratori. Essendo convinta però che questa ragione non fosse sufficiente, da sola, a spiegare il successo planetario ottenuto, ho provato a analizzare la "formula Bottura" chiedendomi quali elementi potessero essere di ispirazione per chi persegue l'eccellenza in altri campi. Ecco cinque "ricette", tratte dall'intervista riportata nel box e da altre chiacchierate informali con lo chef, che credo sarebbe un peccato lasciare nella sua cucina.

1. Essere una bottega rinascimentale.



L'Osteria Francescana funziona come una bottega rinascimentale in cui il "maestro" indirizza lo stile e stimola la creatività degli "allievi" e, anche se insegna loro il mestiere, ne rispetta le idee e ne valorizza i talenti. Nella bottega l'abitudine al dialogo continuo permette a visioni opposte di confrontarsi fino a trovare la soluzione ottima, non il compromesso facile. Inoltre, quelle che altrove sono considerate verità indiscusse, nella bottega sono sfidate quotidianamente, perché per essere i migliori non ci si può fermare dove si fermano tutti. Essere bottega rinascimentale vuol dire avere questa mentalità e questa cultura organizzativa, il prodotto e la dimensione non c'entrano. Coltivare uno spirito da bottega rinascimentale

credo sarebbe utile anche alle nostre organizzazioni.

2. Incoraggiare i giovani ad esprimere il proprio talento e imparare da loro.

Bottura ha l'abitudine di chiedere ai giovani del proprio staff di raccontare sé stessi con un piatto. Poi lo esamina con attenzione, cercando di capire potenzialità e aree di miglioramento di chi ha davanti, ma anche pronto a cogliere idee che possono far evolvere le ricette dell'Osteria Francescana. Il "maestro" Bottura aiuta gli "allievi" a trovare la propria cifra e si interessa sinceramente alle loro idee, anche quando sono ancora acerbe e sarebbe facile darvi poco credito. Credo che dovremmo tutti incoraggiare i giovani perché si esprimano

TRADIZIONE E CONTEMPORANEITÀ

Intervista a Massimo Bottura

Un ristorante è più di un insieme di ricette, come un'organizzazione è più della somma dei suoi prodotti e servizi, per quanto eccellenti siano. Ci spiega in cosa consiste il *quid* e perché è così importante?

Più che la qualità degli ingredienti, è importante la qualità delle tecniche, ma soprattutto delle idee. Per questo il progetto di un ristorante si deve basare su sogni, cultura e qualità delle ispirazioni.

Diventare il miglior ristorante del mondo vuol dire portare un'organizzazione al massimo livello di eccellenza. Quali sono i suoi "ingredienti segreti"?

Il segreto è non perdersi mai nella quotidianità, lasciare aperta una finestra sull'inaspettato.

Nell'immaginario collettivo, l'unica risposta accettata nelle migliori cucine del mondo è l'ormai famosa: "Sì, chef". Mi pare però che il suo approccio sia diverso e incoraggi lo *speaking-up*. Ce ne parla?

Le faccio un esempio: cerchiamo di ospitare, per tirocini formativi e *internship*, ragazzi da ogni scuola del mondo e a ognuno di loro chiediamo di mettersi in gioco preparando un piatto tradizionale della loro cultura per il personale e periodicamente chiedo a tutti i ragazzi del mio staff di rispondere alla domanda "Chi sei tu?" con un piatto. Oppure, chiedo a tutti, TUTTI, di farmi provare una loro interpretazione di un piatto classico come successe anni fa col tiramisù. In questo modo, oltre a incoraggiare il confronto, cerco di stimolare il fluire delle idee che poi vengono sviluppate dal team creativo: Davide e Taka.

Nella sua cucina lavorano fianco a fianco persone di culture e generazioni diverse. È una scelta?

Sì, per la ragione appena spiegata.

Lei ha vari ragazzi molto giovani in cucina. Come interagisce con loro e che ruolo dobbiamo

avere noi adulti maturi nei confronti dei giovani?

Adoro essere circondato dall'energia dei giovani perché quel tipo di vitalità col tempo, spesso, si perde nella routine. In Francescana più che insegnare tecniche o tanto meno ricettazioni cerchiamo di trasferire un modo di pensare, un modo di vivere il lavoro e di svilupparlo alla costante ricerca del miglioramento.

In tutte le organizzazioni, e nella società in generale, ci si confronta col dilemma di cosa eliminare e cosa conservare della tradizione. Con le sue ricette lei ha rotto col passato, ma allo stesso tempo ha preservato il valore della conoscenza e dell'esperienza che le era stata tramandata. Cosa l'ha guidata in questa scelta?

Una cucina contemporanea dovrebbe essere il distillato del meglio del passato visto in chiave critica e non nostalgica. Per fare questo è indispensabile avere una profonda conoscenza della tradizione e allo stesso tempo una cultura e una sensibilità contemporanee che permettano di vedere l'essenza da custodire ma anche di evolvere.

Io l'ho ascoltata parlare a platee di top manager e posso testimoniare che li fa riflettere, li seduce, li ipnotizza. Però, poi a me dicono: "Ma noi non siamo l'Osteria Francescana che è una specie di leggenda dove il lavoro è creatività e passione e il team è motivatissimo". Le ricette di Bottura funzionano solo se si è l'Osteria Francescana?

Direi proprio di no. Spesso ci si dimentica che per raggiungere certi risultati la prima voce è sempre duro lavoro, la capacità di essere sul pezzo e non solo di vedere in chiave critica il passato, ma anche il presente. Questo è quello che ti permette di non perderti nella quotidianità: dare per acquisiti meccanismi e processi può sembrare efficiente per mantenere uno standard, ma alla lunga è di ostacolo per il raggiungimento dell'eccellenza.



pienamente e prestare attenzione ai loro pensieri anche se non sono ancora completamente definiti. Il secondo spunto è dunque di ascoltare i giovani "allievi" con curiosità e considerazione e desiderio di vedere i loro talenti crescere, magari fino a superare quelli del "maestro".

3. Spiegare la propria visione. Bottura racconta spesso le difficoltà, durante i primi anni dell'Osteria Francescana, nel farsi apprezzare da clienti e critici di cucina. La qualità della cucina era già a livelli di eccellenza, ma essendo innovativa bisognava spiegarla, inquadrandola, fornire la chiave di lettura. Quando era quasi sul punto di chiudere il ristorante per scarsità di clienti, chef Bottura cambiò il modo di raccontare i piatti del menu: fu una mossa decisiva. Le ricette (come i prodotti e i servizi) non parlano quasi mai da sole, anche se sono eccellenti. Il terzo spunto riguarda l'importanza di trovare un modo semplice, efficace e immediato per far comprendere la propria visione e la propria offerta.

4. Far lavorare insieme persone diverse e complementari. Nella cucina dell'Osteria Francescana i due sous-chef, Davide di Fabio, abruzzese, e Takahiko Kondo, giapponese di Tokyo, lavorano da quasi quindici anni fianco a fianco pur avendo caratteristiche completamente diverse. Nelle

parole dello chef, Davide "gestisce l'irrazionale" e Takahiko porta il proprio "rigore ossessivo" e la precisione dell'esecuzione. Assortire il team con persone che possiedono caratteristiche diverse (magari anche diverse da quelle del leader) sembra una scelta ovvia, ma l'omofilia (letteralmente "l'amore del simile", in sociologia indica la tendenza degli individui a preferire e creare legami con persone simili a loro) porta spesso nella direzione opposta, cioè a creare gruppi omogenei. Non a caso, nelle organizzazioni spesso si selezionano e cooptano persone simili al gruppo di leadership. Anche se ci possono essere vantaggi nei team omogenei (minori conflitti, maggiore facilità di comunicazione, rassicurazione reciproca), difficilmente questi raggiungono l'eccellenza e ancora più raramente innovano. Il quarto spunto riguarda la scelta consapevole di persone diverse tra loro e la capacità di farle lavorare insieme.

5. Imparare tutto e poi dimenticare tutto. Questa è un'affermazione di Massimo Bottura: si riferisce alle ricette e alle tecniche di cucina, che vanno apprese a fondo, ma poi rielaborate e reinterpretate in modo innovativo. I suoi piatti, notoriamente ispirati alla tradizione, ma «visti da dieci chilometri di distanza», sono

frutto di un rapporto equilibrato, costruttivo e produttivo con il passato. La conoscenza profonda della tradizione e della tecnica (come quelle di un settore o di una famiglia di prodotti) può essere un'arma a doppio taglio, diventando un vincolo alla creatività e un ostacolo al cambiamento. Per questo, a volte si decide di rompere completamente col passato. Credo che la ricetta dello chef - assimilare, dimenticare e ricreare - sia un buono spunto su come tenere conto della conoscenza passata senza esserne prigionieri.

Tutti vorrebbero, nel proprio campo, raggiungere il livello di eccellenza dell'Osteria Francescana. La questione che si pone, però, è se le "ricette" di Massimo Bottura si possano realizzare anche nelle nostre organizzazioni. Io credo di sì, ma solo se riusciamo, dopo averle imparate, a dimenticarle e a ricrearle.

ODILE ROBOTTI è amministratore unico di Learning Edge srl (<http://www.talentedge.it/>).

N.B. Questo articolo è pubblicato simultaneamente su *AB Review* e *Harvard Business Review Italia* 3/2019

MECENATISMO ILLUMINATO OGGI. I VIOLINI COME BENI DI INVESTIMENTO

A cura di FONDAZIONE PRO CANALE

Oggetti ultracentenari preziosi, amati dal pubblico e dai musicisti, gli strumenti dei grandi liutai italiani come Stradivari e Guarneri godono di una rivalutazione costante che li rende un'apprezzatissima tipologia di investimento, sostanzialmente priva di rischi. Un perfetto connubio fra arte e finanza.

Oggi la nicchia degli strumenti storici rappresenta un mercato da circa cinque miliardi di dollari. Esistono 620 strumenti di Stradivari catalogati e 135 violini di Guarneri del Gesù. Il tasso di rivalutazione di un buon strumento ad arco può raggiungere anche dal 7 al 12% annuo, non è soggetto a rischi ed è in costante aumento: un perfetto connubio tra arte e finanza. Negli ultimi decenni il valore di mercato dei migliori strumenti ad arco è aumentato costantemente e regolarmente, dimostrando nei fatti come questi oggetti d'arte si rivelino un'eccellente bene di investimento.

La richiesta di violini viene innanzitutto dai musicisti: la loro funzione di strumenti musicali è di primaria importanza, i migliori violini antichi sono ancora usati e mantenuti in stato di perfetto funzionamento nonostante l'età, spesso di svariate centinaia di anni. A differenza



Violoncello Francesco Rugeri, Cremona 1692

di quanto avviene praticamente in ogni altro campo, i migliori prodotti contemporanei non sono considerati al livello di quelli antichi, che vengono di conseguenza preferiti. Attualmente non esiste praticamente nessun grande solista o virtuoso che non usi un violino, una viola o un violoncello che abbia meno di un paio di secoli.

GLI STRUMENTI E IL MERCATO

I violini più ricercati sono quelli costruiti a Cremona tra la seconda metà del Cinquecento e la prima metà del Settecento. Oltre ai cremonesi, altri liutai costruirono in passato violini ottimi: a Venezia, Milano, Napoli, Roma, Torino, Genova, Bologna, dal Seicento e per tutto il Settecento gli strumenti formano un patrimonio complessivo numericamente vasto ma limitato e che non può

essere aumentato.

Da un punto di vista commerciale questo crea condizioni di particolare interesse.

Negli ultimi decenni in Europa come nell'America settentrionale l'interesse del grande pubblico per la musica classica è andato diminuendo.

Ciononostante una ferma tradizione di appassionati e una fascia di pubblico affezionato continuerà ad alimentare un mercato concertistico per questo genere di musica.

Su scala globale, però, la situazione si presenta ribaltata: una fioritura dell'interesse per la musica classica occidentale in Giappone, partita negli anni Ottanta del secolo scorso, sta continuando a dare frutti, e più recentemente lo stesso fenomeno si è verificato in Corea e Taiwan. Nell'ultimo decennio anche la Cina ha cominciato

L'IMPEGNO DI ALLIANZ PER LA CULTURA

Nel 2018 le partnership con il Teatro alla Scala di Milano, tra i più famosi simboli della cultura italiana nel mondo, e con il Teatro Lirico G. Verdi di Trieste.

Nel 2018 Allianz è diventata **Socio Fondatore Permanente della Fondazione Teatro alla Scala di Milano e della Fondazione Teatro Lirico G. Verdi di Trieste**. Nel sottoscrivere questi impegni, l'Amministratore Delegato di Allianz S.p.A., **Giacomo Campora** e il Direttore Generale **Maurizio Devescovi** hanno sottolineato come le grandi istituzioni e gli investitori privati debbano contribuire a mantenere e a sviluppare il patrimonio culturale dell'Italia, cui tutto il mondo guarda con ammirazione. Allianz è un gruppo che sente la responsabilità del proprio ruolo sociale, che crea lavoro e sviluppo, che offre protezione e condizioni per un futuro migliore, operando nel segno della correttezza e di una più ampia responsabilità sociale. L'impegno verso il patrimonio culturale, infatti, si inquadra in una strategia più ampia di corporate responsibility, che comprende anche aspetti sociali e ambientali. In particolare, gli interventi si focalizzano su Milano e Trieste, dove si trovano le principali sedi di Allianz in Italia, così come il sostegno ad importanti iniziative e istituzioni cittadine in ambito sportivo. Circa la partnership con il Teatro alla Scala, che si sostanzia anche nella sponsorizzazione dei recital di canto, il Sindaco di Milano e



Nella foto da sinistra: Alexander Pereira, Maurizio Devescovi, Giacomo Campora e Giuseppe Sala.

Presidente dell'Ente, **Giuseppe Sala**, si è così espresso: "Negli anni Allianz ha costantemente valorizzato la propria presenza e il proprio impegno per la città e oggi continua a investire su Milano sostenendo uno dei suoi simboli più prestigiosi nel mondo". Sin dal 2000 Allianz è anche partner dell'Orchestra Filarmonica della Scala e dal 2013, sostiene, insieme ad UniCredit, il "Concerto per Milano", grande evento gratuito organizzato annualmente con il Comune di Milano nella magica cornice notturna di Piazza del Duomo. Per quanto concerne Trieste, Allianz è partner del Teatro Lirico e sponsorizzerà la tournée in Giappone nell'autunno del 2019. Il Sindaco del capoluogo giuliano **Roberto Dipiazza** ha sottolineato il legame profondo e storico che lega il Gruppo alla città: "Come primo cittadino e come Presidente di questo Teatro sono grato ad Allianz per avere deciso di consolidare la presenza a Trieste e, soprattutto, di farlo investendo nella cultura, riconoscendo nel Teatro Verdi uno dei punti di forza della città". Proprio per celebrare il decennale di fondazione di Allianz Italia nel 2017 è stato organizzato il "Concerto Trieste in Musica" che ha visto l'Orchestra Filarmonica della Scala esibirsi nella suggestiva atmosfera di Piazza Unità d'Italia.



Nella foto da sinistra: Maurizio Devescovi, Stefano Pace, Roberto Dipiazza, Giacomo Campora

a mostrare attenzione alla nostra tradizione musicale, e il fenomeno è in piena crescita.

Si valuta che in questo momento in Cina vi siano 50 milioni di violinisti che prendono regolarmente lezioni di strumento. Per lo più, si tratta di persone appartenenti a un ceto medio alto, che talora richiedono strumenti di grande valore e classe. Soprattutto, però, questa ampia platea di musicisti e appassionati forma un vastissimo pubblico per musicisti professionali di altissimo livello, che richiedono per loro uso strumenti adeguati.

Da un punto di vista puramente speculativo, è chiaro come il numero limitato di strumenti storici esistenti e l'allargamento della richiesta spinga a un aumento dei prezzi di mercato. Questo andamento è comprovato da un'osservazione storica dei prezzi dei migliori violini. Questo tipo di analisi richiede un'attenta conoscenza delle peculiarità del mercato degli strumenti ad arco. Come nel caso di tutte le opere d'arte, la maggior parte delle compravendite di strumenti non avviene in modo pubblico. La maggior parte delle compravendite, e soprattutto le compravendite di strumenti di fascia alta, avvengono costantemente per vie differenti e private.

LE CARATTERISTICHE DEL BENE E DELL'INVESTIMENTO

La valutazione di uno strumento dipende da numerosi fattori. L'autore offre il punto di partenza, e l'autenticità di uno strumento richiede una adeguata documentazione sotto forma di certificati di esperti riconosciuti. Lo stato di conservazione forma un altro parametro importante. La storia passata di uno strumento incide: un violino che è passato per le mani di grandi musicisti avrà un valore maggiore di uno con una storia meno gloriosa. Infine, ovviamente, la bontà musicale dello strumento avrà un'incidenza, paradossalmente limitata rispetto a quella derivante dagli altri

«Promuovere e sostenere il coinvolgimento dei privati ai prestiti e all'acquisto di strumenti di pregio è obiettivo della meritoria Fondazione Pro Canale che si è sempre adoperata con costanza e dedizione affinché gli strumenti storici ad arco, patrimonio artistico d'eccellenza per l'umanità, siano messi a disposizione dei talenti musicali e del grande pubblico».

- CLAUDIO ABBADO



parametri, a riprova del fatto che il mercato non deriva esclusivamente dal valore musicale degli strumenti, ma dal loro essere oggetti d'arte in sè. D'altra parte, è chiaro come tutto questo slegli gli strumenti da una correlazione diretta con l'andamento globale dei mercati finanziari: un violino di Stradivari mantiene il suo valore con una relativa indipendenza rispetto all'andamento delle borse e degli altri beni di investimento, conservando interesse per la sua funzione musicale.

Se dal punto di vista di un musicista è chiaro quale sia il valore di un violino, un investitore deve tenere in considerazione anche altri elementi. Innanzitutto ogni strumento richiede una manutenzione costante: tenuto in cassaforte un violino corre comunque minimi rischi di deteriorarsi, per il semplice invecchiamento del legno di cui è fatto. Andrà quindi previsto un controllo periodico dello stato di conservazione dell'oggetto. A fronte di questo, gli strumenti ad arco possono essere efficacemente assicurati con polizze ad hoc che coprono non solo il costo di eventuali riparazioni necessarie, ma anche la svalutazione nel valore dello strumento conseguente a un danno.

Un elemento che caratterizza l'investimento in strumenti è il carattere di trasportabilità del bene. Un violino può essere facilmente e rapidamente trasferito da una parte all'altra del mondo. Il mercato è planetario. Va considerato che uno strumento acquistato da un ente italiano e ufficialmente importato in Italia deve essere notificato al Ministero dei Beni Culturali. La successiva cessione all'esportazione del bene è soggetta ad autorizzazione da parte della Soprintendenza responsabile. Al momento i permessi di cessione all'esportazione per violini, anche di Antonio Stradivari, sono regolarmente accordati.

IL VALORE CULTURALE E SOCIALE DELL'INVESTIMENTO IN STRUMENTI

Un aspetto da non trascurare riguardante l'investimento in strumenti musicali è la conseguente possibilità di affidare i beni a musicisti meritevoli. Ovviamente l'uso dovrà essere corretto e consapevole, sarà necessaria un'assicurazione ugualmente tutelativa per la proprietà, e una costante verifica professionale da parte di esperti dello stato

di conservazione degli strumenti. Tutto questo può passare attraverso la gestione di una Fondazione specializzata che garantisca un'attenta supervisione del prestito e in parallelo si avranno diversi grandi vantaggi.

Innanzitutto l'investimento acquisterà il valore aggiunto di un investimento in cultura, con una valenza sociale. Utilizzato da un concertista, un violino perde la semplice funzione di bene di investimento per acquisire quella di strumento al servizio del musicista per il beneficio del pubblico che partecipa ai suoi concerti. Si tratta di un aspetto di grande significato: un'orchestra le cui prime parti dispongono di strumenti eccellenti ha un suono molto migliore rispetto a quello che avrebbe con gli stessi musicisti con strumenti mediocri. Il risultato in termini di valore artistico è rilevante e apprezzabile immediatamente, sia dal pubblico esperto sia dai semplici appassionati e amatori.

Un'attività di questo tipo si colloca nella corrente del mecenatismo illuminato, ed è ben chiaro il suo valore al di là del semplice investimento economico. Un secondo elemento positivo da considerare è la possibilità di sponsorizzare le carriere dei concertisti. Difficilmente possono affrontare l'acquisto di uno strumento di pregio. Ma la disponibilità di un violino (o viola, o violoncello) di livello adeguato è una condizione imprescindibile per un virtuoso che voglia competere sul mercato musicale globale. Questo concorrere a un circolo virtuoso di sostegno e sviluppo che accompagni la carriera può essere direttamente orientato dall'investitore stesso. Vi è infine un importante ritorno di immagine per l'investitore che affidi in uso i suoi strumenti.

PARALLELI INTERNAZIONALI

È interessante osservare che chi investe in strumenti storici italiani lo fa per una scelta filantropica con l'obiettivo primario di sostenere i talenti e contribuire alla crescita dello spessore culturale del

proprio Paese. Vediamo alcuni nomi di grandi filantropi e collezionisti:

OeNB - Già negli anni Ottanta del Novecento la Oesterreichische Nationalbank cominciò ad investire in strumenti ad arco. Attualmente la Banca possiede 29 violini, 3 viole e 6 violoncelli, iscritti a bilancio per un controvalore di 70 milioni di euro, pari a circa il doppio del costo complessivo di acquisto. Gli strumenti sono prestati a musicisti austriaci o presenti sulla scena austriaca. Molti sono in uso a concertisti dell'orchestra dei Wiener Philharmoniker.

DNB - La Fondazione Musica Dextra, sussidiaria della Sparebankstiftelsen DNB, importante gruppo finanziario norvegese, negli ultimi dieci anni ha investito in strumenti ad arco. Al momento possiede 58 strumenti, temporaneamente ceduti in uso a musicisti norvegesi.

Chi Mei - La Fondazione Chi Mei, emanazione del gruppo industriale Chi Mei, ha assemblato in una ventina di anni un'incredibile collezione che comprende più di 1.350 strumenti. La maggior parte di questi strumenti si trova a disposizione del grande pubblico e degli studiosi presso un museo a Taiwan, ma più di 220 strumenti

sono ceduti in prestito a musicisti. Mentre questi istituti sono proprietari degli strumenti che si occupano anche di gestire, seppure detenuti frequentemente a titolo di investimento, altri enti si occupano di gestire strumenti di proprietà di investitori. Tra questi ad esempio:

Stradivari Society - La Stradivari Society è parte del gruppo Bein & Fushi, una delle maggiori società di commercio di strumenti ad arco del mondo, con sede a Chicago. La Society raccoglie strumenti (al momento una trentina, inclusi 7 violini di Antonio Stradivari e 4 di Guarneri del Gesù) ceduti in prestito a musicisti. Gli strumenti sono proprietà di investitori privati o istituzionali: tra essi la Samsung Foundation of Culture.

NMF - Fondata 40 anni fa, la Nippon Music Foundation, supportata da donazioni private e dalla Nippon Foundation, ha in gestione o in proprietà ad oggi 20 strumenti, esclusivamente di fascia elevatissima: 14 violini, 1 viola e 3 violoncelli di Antonio Stradivari e 2 violini di Giuseppe Guarneri del Gesù. Gli strumenti sono ceduti in prestito a virtuosi e solisti in tutto il mondo.

Canada Council for the Arts - Il Canada Council for the Arts gestisce 22

tra violini e violoncelli, inclusi due Stradivari, per un controvalore di oltre 41 milioni di dollari, prestati a musicisti canadesi attraverso la sua Musical Instrument Bank.

La collezione di Stato a Mosca proviene invece dalle collezioni private dei nobili russi rastrellate durante la rivoluzione. La Royal Academy of Music di Londra gestisce importanti strumenti giunti per lo più come donazioni o lasciati da facoltosi privati.

La Fondazione olandese, il Governo Federale tedesco e quello russo per il Marinskij investono in strumenti storici italiani e recentemente anche il Principe dell'Oman ha comprato uno Stradivari.

LA FONDAZIONE PRO CANALE IN ITALIA

In Italia La Fondazione Pro Canale è l'unica Istituzione che tutela, conserva e valorizza questi strumenti - provenienti da collezioni private e donazioni - cedendoli in comodato d'uso a musicisti italiani (o attivi in Italia). I beneficiari sono i solisti selezionati dai concorsi internazionali e le spalle delle grandi orchestre italiane, come l'Accademia Nazionale di Santa Cecilia, la Filarmonica della Scala, il Regio di Torino, il Verdi di Trieste, la Rai di Torino, il San Carlo di Napoli e altre. Inoltre la Fondazione si propone da anni come modello di riferimento della cultura legata alla musica classica nazionale, cercando di compensare quello squilibrio dovuto alla rara presenza di solisti italiani - con riconoscimenti in concorsi internazionali - nelle programmazioni delle grandi orchestre e dei teatri di tradizione.

La Fondazione Pro Canale sviluppa progetti e collaborazioni con Istituzioni territoriali e nazionali e si pone quale interlocutore naturale dei privati proprietari di strumenti storici, sempre nel rispetto della propria mission: il principio di puro mecenatismo in ambito culturale e musicale, la valorizzazione del patrimonio artistico e il sostegno ai talenti.

CHI INVESTE IN STRUMENTI STORICI LO FA PER UNA SCELTA FILANTROPICA

L'ARTE COME PASSIONE E COME INVESTIMENTO

A cura di NEGRI-CLEMENTI STUDIO LEGALE

Nei suoi diversi segmenti, il mercato dell'arte cresce con regolarità in tutto il mondo, Italia compresa. È spinto da una vivace domanda che nasce sia per una autentica passione sia per finalità di investimento. Ai clienti occorre – e sempre più occorrerà - però il consiglio esperto di chi li aiuta a gestire il loro patrimonio.

Le più recenti ricerche mostrano che nel 2017 (i dati al 2018 non sono ancora disponibili) le vendite nel mercato globale dell'arte hanno raggiunto i 63,7 miliardi di dollari, con un aumento del 12% rispetto all'anno precedente. Di questi si stima che oltre 20 miliardi sia prodotto dal settore dei servizi legati al mondo dell'arte, all'interno del quale lavorano quasi 400 mila professionisti. Cifre decisamente non indifferenti.

Le vendite tramite intermediari (quali gallerie, mercanti d'arte) sono cresciute del 4% su base annua raggiungendo un valore stimato di 33,7 miliardi di dollari, ovvero il 53% del mercato. La crescita delle vendite più significativa si è registrata nel segmento al di sopra dei 50 milioni di dollari.

Se si focalizza poi l'attenzione sulle aste pubbliche, sono stati raggiunti



Ph. Negri-Clementi Studio Legale

circa 28,5 miliardi di dollari, in rialzo del 27%, consentendo alle vendite totali tramite *auction house* di rappresentare il 47% del mercato. Gli aumenti più importanti si sono registrati nella gamma ultra alta, con il valore totale delle opere vendute a oltre 10 milioni di dollari che è aumentato del 148% in 10 anni e del 125% su base annua nel 2017.

Gli appuntamenti fieristici hanno ancora un ruolo importante nel mercato mondiale dell'arte e si stima abbiano rappresentato il 46% delle vendite tramite intermediari nel 2017, quando le vendite aggregate sono state stimate in 15,5 miliardi di dollari. Infine l'avvento delle nuove tecnologie e del digitale ha fortemente modificato le modalità di partecipazione alle aste, arricchendole con sistemi di vendita online. Il mercato dell'arte online è

aumentato notevolmente negli ultimi cinque anni, registrando una crescita pari al 72%, raggiungendo un valore stimato di 5,4 miliardi di dollari nel 2017 (+ 10% su base annua) e rappresentando l'8% del valore delle vendite globali. La *major* Sotheby's - che nel 2017 aveva dichiarato addirittura l'abolizione delle commissioni di vendita al compratore sui lotti acquistati nelle aste esclusivamente online, per poi fare retro marcia l'anno successivo - ha dichiarato che le vendite online, seppur rappresentino una parte minoritaria del proprio mercato (1% del loro *turnover*), sono un mezzo fondamentale per avvicinare nuovi potenziali e giovani clienti. Secondo il più recente rapporto Hiscox Online Art Trade Report 2017, solo il 34% dei collezionisti ha già acquistato opere tramite piattaforme online e il gruppo più attivo ha un'età

compresa tra i 25 e i 35 anni con prevalenza di donne (58%).

TREND E MARKETPLACE

Non deludendo le aspettative degli operatori del mercato - per la prima volta dalla crisi finanziaria del 2008 - tutti gli indicatori economici del settore sono positivi. La positività dei principali quattro indicatori di salute fa presagire un nuovo anno sullo stesso trend, mostrando un mercato in rapido, ma equilibrato, sviluppo che ha trovato una nuova stabilità e indipendenza. Questo è dovuto anche al vasto numero di transazioni che avvengono soprattutto nel mercato secondario delle aste. Proprio in quest'ultimo settore è cresciuto il fatturato mondiale, la percentuale di lotti venduti e l'indice dei prezzi; si mantiene invece costante il tasso mondiale di invenduti.



Ingresso Negri-Clementi Studio Legale.
Opere di: Arnaldo Pomodoro, Gianni Ricci Novara, Robert Indiana, Kyoji Nagatani

È l'arte contemporanea a fare impazzire i collezionisti di tutto il mondo. Nel 2018 le opere ascrivibili al periodo di Post-War & Contemporary Art sono state quelle con un maggiore ritorno economico e un crescente numero di scambi. Un dipartimento che gode infatti di un aumento costante della domanda che la vasta offerta disponibile riesce a coprire. Al contrario i settori più penalizzati sono quelli di Old Master, Old Furniture e 19th Century che negli ultimi anni stanno registrando una graduale diminuzione dei prezzi dovuta sicuramente al cambio di gusto delle nuove generazioni, ma anche alla sempre più difficile reperibilità di lavori di qualità sul mercato.

Da un punto di vista geografico, sono gli Stati Uniti d'America i leader del mercato, seguiti dalla Cina che ha ormai superato la terza potenza, il Regno Unito. Queste insieme rappresentano l'83% del totale delle vendite globali in termini di valore e il 51% in termini di volume.

I *marketplace* principali rimangono New York, Pechino e Hong Kong, e anche Londra - nonostante stia vivendo un periodo di incertezza dovuto alla Brexit - non ha, per ora, perso la sua centralità sia per quanto

riguarda le vendite all'incanto, sia per le fiere di settore (es. Frieze London e Frieze Master, 2-6 ottobre 2019). Non stupisce che le tre maggiori case d'asta mondiali, Christie's, Sotheby's e Phillips, siano tutte di origine anglosassone, anche se negli anni hanno esportato le proprie attività in altri centri artistici di importanti Paesi.

Nonostante questi grandi colossi nazionali, anche altri Paesi europei stanno consolidando la propria posizione nel mercato globale dell'arte. Soprattutto alcune città tra cui Parigi, Vienna e Milano nell'ombra di quelle sopra citate stanno resistendo alla pressione e sviluppando un mercato estremamente dinamico, concentrando maggiormente gli sforzi su transazioni dai valori più ridotti.

GALLERIE, FIERE E CASE D'ASTA

In questo clima di crescita anche la stima del fatturato delle gallerie è aumentata, ma analizzando in maniera approfondita il dato si comprende come questo derivi principalmente dalle grandi realtà. Le gallerie di medie e piccole dimensioni, che compongono la maggioranza di questo settore soprattutto in Italia, sono in leggero declino. Questo trend non del tutto

positivo, che continua già da qualche anno, si ribalta sulla nascita di nuove gallerie.

Tali strutture restano comunque il principale luogo di acquisto di opere d'arte e il maggiore canale di promozione di giovani artisti. Basti pensare che l'Italia è al 5° posto al mondo per numero di gallerie con Milano tra le prime 10 città a livello globale. La strada da seguire è forse un rinnovamento, concentrando le proprie risorse sulla ricerca di nuovi acquirenti e sulla partecipazione alle fiere.

Le fiere d'arte, di qualsiasi periodo storico, sono infatti considerate un'ottima vetrina per far conoscere la propria ricerca come galleria e promuovere i propri artisti, raggiungendo un pubblico interessato sempre più ampio ed eterogeneo. Ed è nelle fiere più importanti che si ha un'immediata visione di come procede il mercato, dei trend attuali e di quelli futuri.

Quelle da non perdere in Italia sono sicuramente (in ordine cronologico): Arte Fiera (Bologna, 1-4 febbraio 2019), miart (Milano, 5-7 aprile 2019), Art Verona (Verona, 11-13 ottobre 2019) e Artissima (Torino, 1-3 novembre 2019). Quattro grandi kermesse che raggruppano in pochi giorni gallerie, collezionisti e appas-

sionati da tutto il mondo.

Gallerie, fiere e ... aste. Altri importanti appuntamenti nel corso dell'anno sono quelli delle aste. Tendenzialmente i periodi "caldi" sono due: le aste di *primavera* (tra marzo e giugno) e quelle *autunnali* (tra ottobre e dicembre). È in queste occasioni che vengono solitamente realizzati i nuovi record per i lavori di numerosi artisti, viventi e non, come per esempio lo straordinario risultato raggiunto a novembre scorso durante la Evening Sale di Christie's a New York del dipinto *Portrait of an Artist (Pool with two figures)*, 1972, del britannico David Hockney, aggiudicata alla cifra record di 90,3 milioni di dollari, diventando l'opera più pagata sino ad oggi di un artista vivente.

E L'ITALIA?

L'Italia è il sesto maggiore *marketplace* mondiale. Le case d'aste, solitamente di media grandezza, sono concentrate principalmente al nord, il centro è Milano. Il bilancio delle aste, e in particolare dei dipartimenti di arte moderna e contemporanea, segnano nel 2018 un leggero calo, nonostante un secondo semestre in crescita. Il dato negativo è probabilmente frutto della forte concentrazione in periodi ristretti (e a volte sovrapposizione) delle aste e delle incertezze economiche del Paese che pesano anche sul mercato artistico, ma i prezzi medi sono aumentati.

I buoni risultati ci sono stati oltre che per le due *major* straniere che battono in Italia (Sotheby's e Christie's), anche per Cambi, Meeting Art, Pandolfini e Il Ponte, quattro case d'asta locali, che hanno chiuso l'anno con un buon fatturato, numerosi record e un alto tasso di lotti venduti. In particolare l'ultima ha registrato 30,8 milioni di euro di venduto (+20% sul 2017) superando le due giganti inglesi.

La qualità, a discapito della quantità, sembra la chiave vincente.

PERCHÉ SI COLLEZIONA ARTE?

Per il 32% del campione, indagato nel 2017 dal Report Art & Finance di Deloitte, **è la passione l'unica vera ragione che spinge un collezionista ad acquistare arte**. Se poi si combina la dimensione emozionale a una visione d'investimento e di attenzione e studio al valore economico del bene, si individua la motivazione principale e trainante per il maggior numero di operatori intervistati (65%). Mentre soltanto il 3% degli acquirenti compra opere d'arte con l'unica motivazione di avere un ritorno finanziario, di vedere aumentare il *fair value* dell'opera rispetto all'*entry price* e coglierne il *capital gain* sotteso: con una visione, quindi, totalmente speculativa. In questo senso, si potrebbe spiegare la scarsa diffusione degli *art fund* che non sono strutturati su una capacità di offrire al quotista una valutazione mark-to-market della quota di investimento.

I beni d'arte sono visti quindi come mezzi utili da una parte a difendere e diversificare il proprio portafoglio finanziario e dall'altra come

appagamento personale e affermazione del proprio status symbol. Nella categoria di quest'ultimi troviamo molti degli High Net Worth Individuals (HNWI) e Ultra High Net Worth Individuals (UHNWI), soggetti con grandi disponibilità finanziarie che cercano così di abbassare il rischio del proprio capitale investito. Quest'anno, secondo il World Wealth Report 2018 pubblicato da Capgemini, la ricchezza degli HNWI, che cresce da sei anni consecutivi, ha superato per la prima volta i 70.000 miliardi di dollari. In particolare, i clienti italiani di alto *standing* tra il 2016 e il 2017 sono aumentati di circa il 9% da 251.500 a 274.000 individui, confermando l'Italia alla decima posizione dei primi 10 Paesi del mondo per numero di HNWI. Tra i fattori che hanno favorito i buoni risultati del nostro Paese, gli analisti di Capgemini osservano che la crescita del PIL è stata dell'1,6% nel 2017, rispetto allo 0,9% del 2016; i prezzi del mercato immobiliare sono aumentati del 2,7% nel 2017, dopo aver mostrato segnali di ripresa nel 2016 (+ 1,3%); e la capitalizzazione di mercato, è aumentata del 23,8% nel 2017, dopo essersi



Spazio esterno 2° piano di Negri-Clementi Studio Legale.
Opere di Debra Hirsch. Ph. Irene Baratté



fermata al 10,2% nel 2016.

È chiaro come questi dati incidano anche sull'andamento del mercato dell'arte. Si stima infatti che 1.620 miliardi di dollari della ricchezza degli HNWI siano stati investiti in arte nel 2016 e che tale numero possa salire a 2.500 miliardi di dollari nel 2021 e fino a 2.700 miliardi di dollari nel 2026.

LA GESTIONE E LA PIANIFICAZIONE DEL PATRIMONIO

Le opere d'arte e da collezione sono quindi certamente un asset, ma non sono solo un *asset class*. Esse mantengono sempre la loro natura di *passion asset*.

Questi dati portano gli specialisti di asset management a dovere necessariamente sviluppare un approccio più emozionale e sensibile al modo con cui essi si relazionano con i propri clienti. Come già detto sopra, l'investimento in arte è, infatti, spesso legato intimamente alle passioni e alle emozioni dei clienti: dalle *classic car*, alla fotografia, dagli oli su tela, ai gioielli, dalle sculture, alle monete e così via.

Comprendere il cliente e le sue passioni più profonde significa raccogliere la sua fiducia e fornire quindi un'accurata consulenza nella gestione del suo patrimonio. L'acquisto in opere d'arte è, infatti, passione, piacere e a volte persino dipendenza.

In questo contesto, gli operatori attivi nel settore del wealth management, private banking e family office sono fortemente sollecitati a sviluppare una pianificazione su tutto il patrimonio del proprio cliente, che includa appunto, oltre agli strumenti finanziari e al *real estate*, anche *art* e *collectible*. Sempre più, infatti, l'opera d'arte è, e sarà, oggetto di pianificazione successoria. I passaggi generazionali devono, e dovranno, affrontare anche il tema del patrimonio investito in arte: settore in cui gli *art professional* potranno adeguatamente intervenire.

Si registra infatti un'attenzione crescente alla costituzione delle collezioni private. Si tratta di opere d'arte che il capofamiglia ha acquistato (o a sua volta ereditato) negli anni. Molto spesso l'acquisizione dell'opera è avvenuta senza quell'attenta *due diligence*

che oggi è condicio sine qua non del valore dell'opera. Si tratta di opere che - rispondendo all'intima passione di chi le ha acquistate - seguono un loro *fil rouge* di concetto, di materia, di area geografica (per esempio, lo spazialismo, il materico, l'arazzo, il bronzo, i diamanti, l'arte giapponese, l'arte africana, e così via). Sempre maggiore diventa la richiesta di inventariare le opere che si possiedono, quindi di fare un catalogo di quelle opere che possono anche andare perdute o dimenticate o la cui provenienza può rischiare di restare priva di traccia o di tracciabilità.

Nell'ambito della pianificazione è quindi possibile consigliare alla famiglia i consueti strumenti di gestione: dalla creazione di una fondazione che mantenga l'unità di scopo dell'*estate* artistico acquisito nel tempo dal capofamiglia (anche con scopi filantropici) fino alla valutazione e valorizzazione, asset per asset, dei singoli beni per la ripartizione fisica tra gli eredi. Si è osservata anche un'importante spinta alla creazione di musei privati negli ultimi anni, il 70% dei quali è stato fondato dopo il 2000.



Spazio esterno 1° piano di Negri-Clementi Studio Legale.
Opera di Igor Mitoraj. Ph. Irene Baratté

I SERVIZI DI ART ADVISORY

Visto l'aumento dell'attenzione al valore finanziario degli acquisti in beni da collezione è nata un'interconnessione sempre più stretta tra arte e gestione patrimoniale, grazie ai cosiddetti *passion investment*. Gli operatori del wealth management sempre più spesso si trovano a proporre ai propri clienti i servizi di *art advisory*, per cui servono competenze specifiche, a completare la gamma di servizi tradizionalmente offerti dal private banking alla propria clientela. Ampliamento nato proprio da una richiesta e da un bisogno della clientela stessa.

Questo ha portato gli specialisti a dover sviluppare un approccio più emozionale e sensibile al modo con cui essi si relazionano con i propri clienti, sviluppando la capacità di rispondere a 360° alle richieste dell'investitore su diversi temi e materie anche non prettamente finanziarie. Comprendere il cliente e le ragioni del suo collezionismo facilita la creazione di una relazione di fiducia.

In questo contesto, andrebbero premiate quelle realtà di private banking e family office che già da tempo hanno impiegato i loro budget nel promuovere l'attività di consulenza e protezione dell'*art estate* del proprio cliente: esse sono anticipatrici di un'industria del wealth management olistica e di lungo termine. Fornire *art advisory* è anzitutto un investimento che nel tempo ha un suo ritorno interno in termine economico e reputazionale.

Tra queste Allianz Bank offre già da diversi anni un servizio di consulenza e assistenza specializzato nel settore dell'arte, dedicato ai propri clienti *private* tramite la collaborazione con Negri-Clementi Studio Legale, esperto in diritto dell'arte, diritto d'autore e art advisory. Lo Studio, affiancando i private banker, aiuta i clienti ad orientarsi in modo ottimale nei mercati dell'arte antica, moderna e contemporanea oltre che in quelli di fotografia, preziosi, numismatica e filatelia, design, auto e moto d'epoca, vini pregiati, tappeti e tessuti, strumenti musicali, cerami-

che, libri, mobili e così via. Negri-Clementi grazie ad una pluriennale esperienza nel settore dell'arte, si avvale di un network di esperti che si distinguono per talento ed esperienza e che assicurano un servizio di *advisory* globale altamente qualificato. I servizi di *art advisory* offerti includono l'assistenza nella valutazione, nella valorizzazione, nell'archiviazione, nella verifica delle autentiche, nell'import/export, nella vendita e acquisto di beni d'arte, nel restauro, nella custodia, e naturalmente nella consulenza legale specifica di Art Law.

I professionisti dello Studio non si limitano a indicare la strada migliore da seguire, ma affiancano e supportano il cliente fino alla fine del percorso. Percorso che comprende la determinazione delle strategie di gestione e di valorizzazione personalizzate, la protezione dei patrimoni artistici, oltre che la consulenza tecnico-logistica e assicurativa con riguardo a singole opere d'arte o a intere collezioni.

LA CASA DEL GOLF: ALLIANZ PARTNER GLOBALE DI ST ANDREWS LINK

A CURA DI ALLIANZ

Da ormai dieci anni Allianz è l'orgoglioso partner globale di St Andrews Links, uno dei più noti e prestigiosi club di golf del mondo. In quest'area della Scozia questo sport è giocato da oltre 600 anni, ma resta pienamente inserito nella comunità locale. Per i golfisti clienti di Allianz una splendida opportunità di giocare in un contesto di tradizione ed eccellenza.





Il **Royal and Ancient Golf Club of St Andrews** è uno dei più antichi e prestigiosi golf club del mondo. È situato a St Andrews, in Scozia ed è noto universalmente come **The Home of Golf**. Allianz ha da tempo intrapreso un ruolo attivo nel supporto di questo sport in molti dei mercati in cui opera, e nel 2009 ha stabilito un'esclusiva partnership globale con il St Andrews Links Trust. Il Golf è stato giocato ai Links della costa ovest della Scozia da oltre 600 anni e i suoi campi hanno visto alcuni dei momenti più memorabili di questo sport. L'organizzazione fu fondata nel 1754 presso l'associazione *St Andrews Golfer*, un club locale di soci che giocavano presso il percorso *St Andrews*

Links, ma crebbe velocemente in importanza. Basti pensare che nel 1834, quando il club prese il nome attuale, re Guglielmo IV ne divenne protettore. Nel 1897 la società formalizzò le Regole del Golf e, gradualmente, nei seguenti 30 anni fu invitata a presiedere tornei di altri campi. Ufficialmente è stata una delle autorità per la regolamentazione del gioco del golf fino al 2004, quando questa funzione è stata assunta da un organismo noto come il *R&A*. Nonostante i St Andrews Links siano la mecca dei golfisti di tutto il mondo, essi rimangono parte integrante della comunità locale. Ogni domenica, infatti, l'Old Course è interdetto al gioco e destinato a uso pubblico. Una

tradizione che risale all'editto dell'Arcivescovo Hamilton del 1552, il quale sanciva il diritto della popolazione di St Andrews di usare la Linksland "*for golff, futball, shuteing all gamis*". La Comunità di St Andrews è vitale per il mantenimento di quello standard qualitativo che chi ha la fortuna di giocare sui suoi campi ha potuto apprezzare. Oggi St Andrews Links è più vivo che mai: ogni anno vengono giocati oltre 230.000 giri di golf sui suoi sette magnifici percorsi, grazie anche all'impegno di uno staff di 400 persone di grande esperienza e qualità. Una passione che cresce ogni anno e di cui Allianz è oggi particolarmente orgogliosa.



IL GOLF IN ITALIA: UNA PIANTA DA FAR CRESCERE

DI ANDREA RONCHI

In Italia, Paese dove il calcio catalizza le attenzioni degli sportivi, il golf sta provando a ritagliarsi degli spazi. Buona parte del merito è di Francesco Molinari che la scorsa stagione si è consacrato miglior giocatore azzurro di tutti i tempi riuscendo a strappare, in diverse occasioni, le luci della ribalta al Pallone. Primo italiano a conquistare un titolo negli States, primo a vincere un major, trascinatore della vittoriosa squadra europea in Ryder Cup, Molinari è la punta di un iceberg che ha visto i colori azzurri salire sul gradino più alto del podio una trentina di volte nella stagione 2018. Nonostante i soli 90 mila giocatori, il Belpaese è una fucina di talenti. Ma questo non è l'unico motivo per cui l'Italia riesce a catalizzare le attenzioni dei Paesi dove il golf ha radici profonde.

L'Open di casa nostra, grazie agli sforzi federali e al supporto del CONI, è oggi uno degli eventi più importanti del tour europeo, grazie al montepremi di 7 milioni di dollari che gli ha permesso di essere inserito nelle prestigiose Rolex Series. Motivo di attrazione per i golfisti di tutto il mondo, permette di convogliare flussi di turisti negli oltre 400 golf club disseminati nello Stivale. L'Italia, nella sede romana del Golf Marco Simone, sarà palcoscenico della Ryder Cup 2022, il terzo più importante evento sportivo al mondo per risonanza mediatica. Sarà una vetrina che non solo porterà a Roma appassionati di tutto il mondo ma permetterà di aumentare il numero dei praticanti nostrani in una realtà nella quale il golf è visto come sport elitario. L'esclusività odierna non è del tutto priva di fondamento, retaggio di una storicità recente e di golf club prestigiosi. Non è un caso che le aziende più importanti considerino il golf in perfetto target, portando così a oltre 12.000 il numero gare annuali sul nostro territorio.

Insomma, il golf in Italia è una piccola e brillante perla destinata a diventare ogni anno più grande e lucente.





LA REALTÀ DI ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS

CONSULENZA FINANZIARIA WORLD CLASS

Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. è la banca multicanale del Gruppo Allianz in Italia e **il centro di eccellenza per la cura e la gestione di grandi patrimoni**. Da 50 anni si impegna per essere il partner di fiducia della clientela privata interessata ai servizi di investimento, posizionandosi tra le prime banche reti in Italia per patrimonio in gestione, qualità e valore dei suoi 2.300 Financial Advisor.

Una realtà in costante crescita che può contare sulla forza di un leader mondiale, il **Gruppo Allianz SE**, l'unico nel suo settore a vantare una valutazione sulla sua solidità e solvibilità pari a AA da parte dell'agenzia di rating Standard&Poor's. Un giudizio invariato dal 2007, garanzia di fiducia e tranquillità, che lo posiziona ai primi posti per affidabilità. Un'utile tutela, nell'attuale contesto, per i risparmi degli investitori italiani, nonché per quelli degli oltre **88 milioni di clienti** di Allianz SE distribuiti in circa **70 Paesi**, i quali ogni giorno affidano un

patrimonio complessivo superiore a **2.000 miliardi di euro** (Fonte Allianz SE, dati al 30.09.2018). Unito all'eccellenza e alla competenza delle migliori case di gestione al mondo, **Allianz Global Investors** e **PIMCO**.

Da sempre l'impegno di Allianz Bank Financial Advisors è **lavorare per costruire, migliorare e consolidare il rapporto con i propri clienti nel tempo**. Per questo rappresenta una dimensione unica nel panorama italiano con un modello di business basato sul costante innalzamento della professionalità dei suoi Advisor e sulla centralità della relazione con il cliente. I consulenti si distinguono per esperienza e competenza nella pianificazione finanziaria globale, avvalendosi di un team di specialisti e di raffinati strumenti di consulenza evoluta per l'analisi di portafogli personali, con un unico obiettivo: gestire con professionalità le dinamiche legate alla valorizzazione del patrimonio nella sua interezza e al passaggio generazionale.

50 ANNI

**DI ESPERIENZA
NELLA CONSULENZA,
DI PRIMATI
E INNOVAZIONE
CONTINUA**

250

**CENTRI
DI PROMOZIONE
FINANZIARIA**



Allianz Bank

Financial Advisors

Per la clientela ad alta patrimonializzazione, Allianz Bank Financial Advisors dedica il servizio **Allianz Wealth Protection**, una gamma di prodotti e servizi specificamente ideati per il segmento HNWI e un range di servizi di consulenza a 360° per soddisfare i bisogni tipicamente complessi della clientela di fascia alta. Il punto di forza è rappresentato dalla partnership, unica sul mercato, con il Gruppo Allianz nell'*insurance advisory*. Una collaborazione esclusiva che, attraverso l'estensione dell'attuale gamma di soluzioni del Gruppo declinate e customizzate per la clientela, consente di indirizzare al meglio i bisogni di protezione del capitale, della persona e, in particolare, della cura e della protezione dell'azienda. Allianz Bank Financial Advisors crede che fare l'interesse del cliente oggi, in un

2.300

CONSULENTI FINANZIARI

contesto socioeconomico in continuo e radicale mutamento, significhi prendersi cura non solo della sua ricchezza finanziaria, ma del **suo patrimonio complessivo**. Questo contesto ha spinto verso un modello di servizio "olistico" e integrato, con un approccio multidisciplinare orientato anche all'analisi di aspetti del patrimonio non strettamente finanziari, quali tematiche successorie, fiscali, immobiliari, di protezione e tutela del tenore di vita.

30

FILIALI

TEAM

I MIGLIORI SCELGONO I MIGLIORI

Con TEAM puoi sempre contare sulla professionalità dei Financial Advisors di Allianz Bank e di 16 grandi Società di Gestione. Le 16 squadre di professionisti sono in competizione tra loro con l'obiettivo di darti i migliori risultati.

Allianz 
Global Investors

Amundi
ASSET MANAGEMENT

BLACKROCK

 **CARMIGNAC**
RISK MANAGERS

CREDIT SUISSE 

 **Fidelity**
INTERNATIONAL

 **FRANKLIN
TEMPLETON**

 **Goldman
Sachs** Asset
Management


Invesco

J.P.Morgan
Asset Management

KAIROS 

M&G
INVESTMENTS

Morgan Stanley
INVESTMENT MANAGEMENT

 **PICTET**
1805 Asset Management

P I M C O

Schroders

Soluzioni finanziarie dalla A alla Z.
www.allianzbank.it

Allianz  **Bank**
Financial Advisors

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. TEAM è la denominazione di una famiglia di 16 fondi interni della polizza Unit Linked Challenge Plus, un prodotto assicurativo finanziario di Darta Saving Life Assurance dac (una Compagnia del Gruppo Allianz), reso disponibile ai Clienti di Allianz Bank Financial Advisors S.p.A. Prima dell'adesione leggere il Prospetto reperibile presso le Filiali della Banca, i Centri di Promozione Finanziaria o sui siti www.allianzbank.it e www.darta.ie. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Naturalmente, l'individuazione dei prodotti di investimento andrà valutata alla luce dei bisogni espressi dal cliente e del profilo di rischio Mifid dichiarato.