

FUNDS PEOPLE

NUMERO 67 NOVEMBRE 2022

SRI

SFDR, PANORAMA ITALIANO
DEI FONDI ART. 8 E ART. 9

FAMILY OFFICE

LA FOTOGRAFIA AGGIORNATA
DEI FAMILY OFFICE

INTERVISTE

MONICA ZANI (ALLIANZ GI)
MANUELA SPERANDEO (BLACKROCK)

STRATEGIE

LE DIFFERENZE TRA S&P 500
E S&P 500 ESG

SGR ALTERNATIVE, UN FENOMENO IN CRESCITA

IL PUNTO DI PARTENZA È IL 2014, CON L'INTRODUZIONE NEL NOSTRO ORDINAMENTO DELLA AIFMD. DA ALLORA LA PLATEA DELLE SOCIETÀ CHE OPERANO NEL SETTORE DEGLI ALTERNATIVI È CRESCIUTA. OGGI, SECONDO I DATI DI BANKITALIA, SONO 162 LE SGR ISCRITTE NELLA SEZIONE GESTORI DI FONDI FIA.



INDICE



70 82

CONTRIBUTI DI

FRANCESCO BICCIATO
DIRETTORE GENERALE, FORUM PER LA FINANZA SOSTENIBILE
Finanza SRI, investimenti privati fondamentali per realizzare una giusta transizione
pag. 36

LIAM MARTIN
DIRECTOR, GLOBAL INSIGHTS, BROADRIDGE
La sfida dell'inflazione
pag. 40

SERGIO DESANTIS
RESPONSABILE SERVIZIO STATISTICO E STUDI ATTUARIALI, ANIA
Le sfide del mercato assicurativo italiano nel nuovo contesto economico-finanziario
pag. 44

ALFREDO DE MASSIS, JOSIP KOTLAR
LIBERA UNIVERSITÀ DI BOLZANO, SCHOOL OF MANAGEMENT POLITECNICO DI MILANO
La fotografia aggiornata dei Family Office in Italia
pag. 52

SARA SILANO
EDITORIAL MANAGER, MORNINGSTAR
Le migliori società di gestione europee
pag. 56

ANNA GERVASONI
DIRETTRICE GENERALE, AIFI
Private capital, nessuna crisi in vista
pag. 60

PAOLO BARBANTI SILVA
PARTNER DE BERTI JACCHIA
Le nuove linee guida di ESMA sulla MiFID II (alla luce dei requisiti sulla sostenibilità)
pag. 64

JULIEN SCATENA
HEAD OF MARKET PLACE, TRACKINSIGHT
Analisi del mercato europeo degli ETF e delle scelte degli investitori
pag. 66

PAOLO IURCOTTA
HEAD OF ITALY, KRANESHARES
Cicloturismo, viaggiare a passo lento
pag. 114

PANORAMA

- 12 Radar **FundsPeople**: Espandere le attività
- 14 Movimenti nell'industria
- 16 Il barometro in Italia

TENDENZE

- 30 SGR alternative, un fenomeno in crescita
- 36 Finanza SRI, investimenti privati fondamentali per realizzare una giusta transizione
- 40 La sfida dell'inflazione
- 44 Le sfide del mercato assicurativo italiano nel nuovo contesto economico-finanziario
- 48 SFDR, panorama italiano dei fondi art. 8 e art. 9
- 52 La fotografia aggiornata dei Family Office in Italia
- 56 Le migliori società di gestione europee
- 60 Private capital, nessuna crisi in vista
- 64 Le nuove linee guida di ESMA sulla MiFID II, (alla luce dei requisiti sulla sostenibilità)
- 66 Analisi del mercato europeo degli ETF e delle scelte degli investitori

INTERVISTE

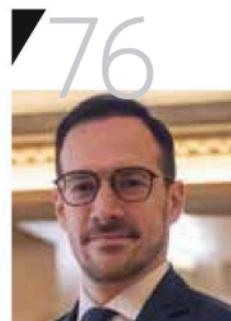
- 70 Monica Zani (Allianz GI)
- 74 Mario Baronci (Quaestio Capital)
- 76 Alessandro Greppi (Zurich Investment Life)
- 78 Danilo Giuliani (EPPI)
- 80 Andrea Ragaini (AIPB)
- 82 Manuela Sperandeo (BlackRock)

ANALISI

- 86 Che il quarto trimestre sia migliore del terzo
- 90 High yield: default in vista?
- 96 Le differenze tra S&P 500 e S&P 500 ESG
- 100 Fondi bilanciati aggressivi
- 103 I fondi con **Rating FundsPeople 2022**

STILE & VIAGGI

- 114 Cicloturismo, viaggiare a passo lento





LE NUOVE LINEE GUIDA DI ESMA SULLA MIFID II, ALLA LUCE DEI REQUISITI SULLA SOSTENIBILITÀ

Pubblicate dall'autorità europea lo scorso 23 settembre, si applicano sia per i servizi di consulenza in materia di investimenti sia per i servizi di gestione dei portafogli. Ecco una sintesi del loro contenuto.

Lo scorso 23 settembre ESMA ha pubblicato la versione finale dell'aggiornamento delle linee guida in tema di adeguatezza alla luce degli aggiornamenti alla MiFID II in tema di requisiti di sostenibilità, entrati in vigore il 2 agosto. Le linee guida, che si applicano sia per i servizi di consulenza in materia di investimenti sia per i servizi di gestione di portafogli, forniscono importanti indicazioni agli intermediari in merito all'applicazione della nuova normativa in tema di investimenti ESG e possono quindi costituire un punto di riferimento per trovare soluzioni in merito a specifiche tematiche operative.

In considerazione della loro rilevanza, è previsto che esse entrino in vigore sei mesi dopo la pubblicazione sul sito ESMA della loro traduzione nelle lingue ufficiali Ue. Le singole autorità di vigilanza nazionali avranno inoltre due mesi per comunicare se intendono adeguarvisi. Nelle premesse alle linee guida vengono inoltre riportati i commenti degli operatori (il cosiddetto Securities and Markets Stakeholders Group o SMSG) e della stessa ESMA, dai quali emerge la preoccupazione derivante dall'entrata in vigore della nuova normativa il 2 agosto in assenza di elementi informativi rilevanti, ad esempio in relazione ai profili di sostenibilità dei singoli prodotti finanziari. Gli operatori vedono un rischio non solo di greenwashing ma anche, all'opposto, di greenbleaching, consistente nella commercializzazione di prodotti finanziari sostenibili senza tuttavia darne disclosure, al fine di evitare di sottostare agli adempimenti e alle responsabilità da ciò derivanti. ESMA riconosce la necessità di adottare un

approccio flessibile e ragionevole in assenza di un quadro informativo e normativo completo ma non ritiene possano essere effettuate deroghe alla disciplina entrata da poco in vigore, né la stessa ESMA avrebbe il potere di apportare tali deroghe.

CONTENUTO IN SINTESI

Venendo alla sintesi del loro contenuto, le linee guida n.1 e 2 pongono a carico degli intermediari obblighi particolarmente onerosi alla luce di quanto sopra evidenziato. In particolare (linea guida n. 1), è richiesto di fornire ai clienti una spiegazione chiara ed esaustiva delle preferenze di sostenibilità in relazione ai prodotti finanziari, illustrando i concetti di E, S e G e le differenze (previste dalla nuova normativa MiFID II) tra strumenti finanziari: (a) che effettuano investimenti considerati ecosostenibili secondo il regolamento sulla Tassonomia; (b) che effettuano investimenti sostenibili secondo il regolamento SFDR; (c) che considerano i principali effetti negativi (“principal adverse impacts”, PAI) sui fattori di sostenibilità.

Potrebbe inoltre essere opportuno illustrare le differenze tra prodotti finanziari ai sensi dell’articolo 8 SFDR (i quali promuovono, tra le altre, caratteristiche ambientali o sociali) e articolo 9 (che hanno come obiettivo investimenti sostenibili). Inoltre (linea guida n.2), dovrebbero essere comprese in modo esaustivo le caratteristiche di adegua-

tezza del cliente, anche per quanto riguarda le preferenze di sostenibilità, secondo criteri di granularità e non in termini sintetici o generici, affrontando quindi ciascuno dei punti da (a) a (c) di cui sopra.

Gli operatori dovranno, inoltre, comprendere in quale proporzione - percentuale minima il cliente intende effettuare investimenti sostenibili. La linea guida n.8 conferma che le preferenze di sostenibilità dovranno essere valutate solo dopo la, e subordinatamente alla, valutazione delle caratteristiche di conoscenza, esperienza e obiettivi di investimento del cliente. Qualora si intenda consigliare un prodotto non in linea con le preferenze di sostenibilità, ciò potrà essere effettuato solo dopo che il cliente avrà adeguato tali preferenze.

La linea guida n. 5 precisa che le preferenze di sostenibilità del cliente, così come in generale le sue caratteristiche di adeguatezza, dovranno essere oggetto di un aggiornamento periodico. Considerato che la disciplina in tema ESG è entrata in vigore il 2 agosto, le linee guida stabiliscono che questo potrà essere effettuato al prossimo aggiornamento previsto, precisando tuttavia che ci si aspetta che gli intermediari proattivamente invitino la clientela a procedervi e che in ogni caso l’aggiornamento sia effettuato entro 12 mesi dall’entrata in vigore della nuova normativa. Infine, la linea guida n.11 con-

ferma che il personale dell’intermediario dovrà avere adeguata conoscenza, capacità ed esperienza sul processo di adeguatezza, inclusi gli aspetti relativi alla sostenibilità, e dovrà essere in grado di illustrare tali aspetti alla clientela in termini comprensibili. Gli intermediari dovranno quindi organizzare (o dovrebbero averlo già fatto, essendo la normativa già in vigore) corsi specifici di aggiornamento per il personale. Allo stesso modo, gli intermediari dovranno aggiornare le policy e le procedure interne per la valutazione di adeguatezza al fine di tenere conto della nuova normativa in tema ESG e delle stesse linee guida (vedi linea guida n.8). È utile ricordare, in ambito fintech, che le linee guida si applicano anche in caso di consulenza automatizzata o semiautomatizzata (robo-advice).

Le linee guida ESMA da poco pubblicate in lingua inglese non sono ad oggi ancora efficaci. Sono tuttavia rilevanti per quanto riguarda il necessario aggiornamento delle procedure e del personale in vista della loro entrata in vigore. Inoltre, esse (insieme al Q&A introduttivo di riscontro al documento di consultazione) forniscono un’importante documento interpretativo di una disciplina già vincolante, così come dell’approccio che le autorità di vigilanza potranno tenere, e costituiscono quindi un utile documento di orientamento per gli operatori. ■

È UTILE RICORDARE, IN AMBITO FINTECH, CHE LE LINEE GUIDA SI APPLICANO ANCHE IN CASO DI CONSULENZA AUTOMATIZZATA O SEMIAUTOMATIZZATA (ROBO-ADVICE)