

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE PENSIONE & PREVIDENZA

di Carlo Giuro

Assist alle imprese

Bertoli (Laborfonds): la maggior parte dei 300 milioni che destiniamo agli investimenti alternativi va all'economia del Trentino-Alto Adige

La previdenza complementare regionale rappresenta un'esperienza virtuosa nel sistema pensionistico italiano. Per coglierne i tratti caratterizzanti MF-Milano Finanza ne ha parlato con **Lorenzo Bertoli**, presidente di **Laborfonds**, fondo pensione territoriale del Trentino-Alto Adige.

Domanda. Quali sono i numeri di Laborfonds?

Risposta. Laborfonds è il fondo pensione intercategoriale dei dipendenti delle aziende del Trentino-Alto Adige a cui aderiscono la-

Lorenzo Bertoli
Laborfonds

voratori sia pubblici sia privati, peculiarità che ci caratterizza nello scenario nazionale. A oggi il fondo conta oltre 140 mila aderenti e gestisce un patrimonio di oltre 4 miliardi di euro. Un'altra particolarità di Laborfonds è che la quota di donne è maggioritaria, attualmente al 52%. Laborfonds è inoltre partner del progetto Pensplan, nato per favorire lo sviluppo della previdenza complementare nella regione.

D. Come funziona?

R. La presenza di oltre 130 Pensplan Infopoint garantisce un servizio di consulenza e assistenza verso i cittadini: il fondo, quindi, è percepito come vicino agli aderenti. Siamo arrivati a questi ri-

Lazard Am: salute al posto del green

di Paola Valentini

Per Lazard Asset Management un approccio tematico non può avere come esposizione un unico settore, ma è necessario un portafoglio dinamico e diversificato: quindi più filoni da cambiare man mano che le condizioni di mercato mutano. È questa la strategia adottata dal fondo azionario sui mega trend Global Thematic Equity Focus. Il comparto di Lazard Am, slegato dal benchmark, ha una performance annualizzata lorda del 12,02% (al netto dei costi dell'11,11%) dal lancio il primo luglio 2018 (classe in dollari) rispetto al +9,80% dell'indice azionario globale Msci Ac world index. È stato ideato da **Nicholas Bratt**, 50 anni di carriera alle spalle, che da New York gestisce il fondo insieme al suo team. Per Bratt «in un mondo come l'attuale caratterizzato da cambiamenti strutturali e costanti gli approcci incentrati sui benchmark rischiano di essere un ostacolo alla massimizzazione del rendimento e alla mitigazione del rischio». Con il fondo Global Thematic Equity Focus «ci concentriamo sui cambiamenti che de-

termineranno i rendimenti degli investimenti nei prossimi tre-dieci anni. Attraverso la nostra ricerca, identifichiamo da tre a sei temi ad alta convinzione», aggiunge il gestore. Bit of Chips investe in società che producono i componenti che guidano la digitalizzazione, Empowered Consumer scopre i vincitori in un nuovo mondo di consumo, Software apps and agents identifica le aziende della prossima generazione di software, Data and AI si concentra sulle società che dispongono di competenze per trarre vantaggio dall'applicazione dell'Ia e Smart Capex seleziona le aziende che cavalcano l'ondata di automazione. «Quando il valore di un tema si esaurisce, lo ritiriamo e lo sostituiamo con uno nuovo», dice Bratt, «anche il coraggio di essere pionieri, cioè di anticipare il mercato, e le valutazioni sono essenziali». Rispetto al portafoglio della scorsa primavera, a fine giugno 2024 è stato tolto il settore Energy Transitions (transizione energetica) e al suo posto è stato messo il tema Future Health, relativo alle sfide che la salute pone e alle soluzioni che offre la tecnologia per affrontarle. (riproduzione riservata)

teressati, vogliamo giocare appieno il ruolo che le nostre dimensioni ci assegnano.

D. Ritenete che una nuova finestra di silenzio assenso possa essere utile per rilanciare la previdenza complementare?

R. Si tratta di una scelta politica nel merito della quale non intendiamo entrare. Certo, guardiamo con favore a qualsiasi iniziativa che possa riportare sotto i riflettori il tema della previdenza complementare e rilanciare le adesioni. Confidiamo quindi che il legislatore saprà prendere le decisioni più adatte, compatibilmente con le risorse disponibili: il nostro compito rimane quello di prepararci creando le migliori condizioni per una gestione accorta e coscienziosa delle risorse degli aderenti, a partire dal tfr.

D. Quali sono le vostre iniziative in materia di educazione previdenziale?

R. Come detto, nella nostra regione abbiamo la fortuna di poter contare sul supporto di Pensplan che si occupa dell'informazione e dell'educazione previdenziale per tutti i cittadini. Dobbiamo comunque fare passi avanti anche perché oggi i giovani sanno bene cos'è un bitcoin ma non come funziona la previdenza integrativa. Per questo è importante realizzare momenti formativi, già dalla scuola, per acquisire le nozioni base sul funzionamento degli strumenti di risparmio. Altrettanto importante è impegnarsi a parlare il linguaggio dei giovani, ad esempio tramite canali social, per trasmettere il messaggio di quanto sia vantaggioso pensare fin da subito al proprio futuro. (riproduzione riservata)

sultati per merito delle parti istitutive e delle tante persone che si sono impegnate negli anni per raggiungerli.

D. Dal punto di vista finanziario quanti e quali comparti offrite?

R. Proponiamo la scelta tra quattro linee di investimento. Oltre alla Garantita, alla Bilanciata e alla Dinamica l'aderente può scegliere quella Prudente Etica, attivata già nel 2008, che promuove caratteristiche di sostenibilità attraverso investimenti attenti a caratteristiche ambientali, sociali e di buon governo. L'impegno sulle tematiche della sostenibilità resta centrale per il consiglio di amministrazione: abbiamo aderito al progetto Assofondipen-

sione per l'esercizio congiunto dei diritti di voto e approvato un documento sulla politica di sostenibilità, che elabora le disposizioni europee e nazionali in materia. È interessante notare che la linea Etica è scelta soprattutto dalle donne, oltre il 60% del totale. Abbiamo introdotto criteri di valutazione basati sui fattori Esg anche nelle selezioni dei gestori delegati che stiamo svolgendo in questa fase.

D. Con che modalità investite sul territorio?

R. Siamo stati tra i primi a investire nell'economia reale, in particolare locale. Sin dal 2015 Laborfonds ha destinato infatti una parte delle risorse finanziarie della linea Bilanciata all'investi-

mento in fondi alternativi. Oltre ad avere mostrato redditività e resilienza nelle fasi avverse dei mercati, questa tipologia di investimento ha anche consentito la partecipazione a progetti di sviluppo del territorio. Il commitment totale in investimenti alternativi è salito a 300 milioni: di questi, una quota significativa è destinata a progetti regionali, con una particolare attenzione alla valenza sociale. È evidente come la capacità di investire nel territorio rafforzi il rapporto di fiducia con gli aderenti e con le parti istitutive. Intendiamo ampliare anche in futuro il nostro impegno nell'economia reale, a partire dagli investimenti locali per i quali, nel rispetto delle norme e in collaborazione con gli altri soggetti in-

Finanziari, tra Ue e Usa opportunità diverse ma stesso appeal

di Nicola Maino*

In 2025 si preannuncia come un altro anno positivo per il settore finanziario, sia in Europa che negli Stati Uniti, seppur per ragioni differenti. L'Europa attrae per le valutazioni ancora basse e gli alti dividendi, con un possibile re-rating trainato dall'attività di M&A, che in Italia in questo periodo è più attiva che mai, e dalla crescita dei ricavi da commissioni. Gli Stati Uniti, invece, sotto la nuova amministrazione Trump, promettono una ripresa della redditività grazie a deregolamentazione, aumento del credito e ripartenza delle Ipo. Il comparto finanziario europeo si presenta con multipli di valutazione estremamente interessanti rispetto al mercato più ampio. Il settore tratta a 7,5 volte gli utili attesi per il 2025 e a 0,84 il valore di libro, a fronte di un dividend yield medio del 6,75%. Sebbene la crescita degli utili sia destinata a rallentare rispetto al 2024, è comunque prevista una crescita positiva (low single-digit growth). I profitti netti

del settore dovrebbero raggiungere i 165 miliardi di euro, traducendosi in circa 80 miliardi di dividendi e 40 miliardi di buyback, garantendo così agli azionisti una remunerazione complessiva di circa il 10%. Un ulteriore elemento di supporto è rappresentato dal risveglio dell'M&A, che sembra finalmente aver preso slancio anche in ottica cross-europea. Questo trend potrebbe innescare un'espansione dei multipli, contribuendo a migliorare le valutazioni del settore.

Per quanto riguarda la redditività, il settore sembra ben posizionato per resistere ai quattro tagli dei tassi previsti dalla Bce, che potrebbero limitare la crescita del net interest income ma che sono già ampiamente scontati dal mercato. Inoltre, lo sviluppo del risparmio gestito e il buon andamento dei mercati finanziari continueranno a supportare i ricavi da commissioni, segmento in espansione anche grazie al consolidamento nel settore degli asset manager. Sul piano geografico, l'Italia, ad di là dell'M&A, continua a distinguersi come un

mercato promettente, con banche come Unicredit, Intesa Sanpaolo, Banco Bpm, Mediobanca, Bper e Banca Mps che dovrebbero generare 24 miliardi di euro di utili nel 2025, di cui 15 miliardi destinati agli azionisti come dividendo. Anche in Francia le grandi banche offrono opportunità, avendo sofferto nel 2024 per l'incertezza politica e il nervosismo sui titoli di Stato francesi.

Negli Stati Uniti, il settore finanziario si appresta a beneficiare di un mix di fattori macroeconomici e politici. La nuova amministrazione Trump ha già delineato un'agenda orientata alla deregolamentazione, che potrebbe favorire le grandi banche e incentivare gli investimenti diretti esteri. In particolare, ci si attende una forte ripresa dell'attività di investment banking, con un ritorno al rialzo delle Ipo, un segmento rimasto in stallo negli ultimi anni. La Fed ha già avviato un ciclo di tagli dei tassi, e le grandi banche sembrano ora più propense ad aumentare il credito, soprattutto verso le aziende impegnate nell'espansione della loro capacità produttiva. Sul fronte

del credito al consumo, la solida crescita potrebbe iniziare a ridurre i delinquency rates su carte di credito e auto loans, migliorando la qualità degli attivi bancari. Tuttavia, permangono aree di rischio: le banche regionali continuano a essere esposte al settore commercial real estate e mostrano livelli elevati di unrealized losses sulle securities detenute. Nel settore, il comparto delle investment bank presenta le prospettive più interessanti. Citigroup e Goldman Sachs, in particolare, risultano tra i player meglio posizionati per capitalizzare sulla ripresa del settore e sulla crescita di advisory e underwriting. In Europa i top picks di Valori Am comprendono Unicredit, Mediobanca, Societe Generale, Bnp, Deutsche Bank, Bbva e Barclays. Quale strategia adottare? Un approccio bilanciato tra i due mercati può essere la chiave per massimizzare le opportunità, in un anno cruciale per il settore finanziario globale. (riproduzione riservata)

*responsabile degli investimenti di Valori Asset Management