



Associazione Italiana degli Analisti
e Consulenti Finanziari

Relazione del
Consiglio Direttivo
sull'attività svolta
nel corso del 2016

2016

Organi sociali

AIAF Associazione Italiana degli Analisti e Consulenti Finanziari

Consiglio Direttivo

Presidente

Paolo Balice

Vice Presidente

Paolo Guida

Segretario Generale

Franco Biscaretti di Ruffia

Consiglieri

Stefano Volante (Tesoriere)

Simone Bini Smaghi

Alberto Borgia

Giovanni Camera

Gianfranco Di Vaio

Luca D'Onofrio

Giacomo Fedi

Pietro Gasparri

Roberto Rossi

Antonio Taverna

Antonio Tognoli

Collegio dei Revisori dei Conti

Presidente

Antonio Breggia Bicchiere

Effettivi

Corrado Carrara

Enrico Fornito

Supplenti

Massimo Gradilone

Carlo Mauri

Società di Revisione

EY SpA

Collegio dei Probiviri

Presidente

Angela Monti

Effettivi

Alex Bolis

Bianca Laura Volterra

Supplente

Marco Fabruzzo

AIAF Formazione e Cultura srl

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Paolo Balice

Amministratore Delegato

Giovanni Camera

Vice Presidente

Paolo Guida

Segretario del Consiglio

Franco Biscaretti di Ruffia

Consiglieri

Franco Biscaretti di Ruffia

Stefano Volante (Tesoriere)

Direttore della formazione

Silvio Ceretti

Relazione del Consiglio Direttivo sull'attività svolta nel corso del 2016

Caro Socio,

il 2016 è stato un anno significativo e nel contempo complesso per la nostra Associazione.

A fronte di una situazione globale che ha visto tante importanti novità quali l'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea, l'elezione di Donald Trump a Presidente degli Stati Uniti d'America, la lieve ripresa dell'economia mondiale, che ha visto la ripresa del prezzo del petrolio e della crescita del PIL cinese, i mercati finanziari non hanno paventato una debolezza congenita, anzi il mercato statunitense ha registrato nuovi massimi storici.

In Italia il Governo di Matteo RENZI, dopo essere riuscito a condurre in porto alcune importanti riforme che il Paese chiedeva da tempo, ha visto bocciare il referendum costituzionale che aveva proposto, conseguentemente il Presidente del Consiglio ha presentato le dimissioni.

Queste problematiche si sono riflesse sull'andamento della nostra Borsa Valori, l'indice Mib ha chiuso l'anno con un risultato negativo rispetto all'anno precedente, e hanno generato incertezze da parte dei risparmiatori e degli investitori istituzionali che, ad esempio, non hanno sottoscritto l'aumento di capitale del Monte dei Paschi di Siena. Conseguentemente è intervenuto direttamente il Ministero dell'Economia a garantire l'operazione. In questo scenario l'Associazione ha sostanzialmente mantenuto il numero dei Soci dell'anno scorso, passando da 1002 a 995.

Nel corso dell'anno abbiamo acquisito due nuovi Soci Sostenitori Mazars Italia SpA e Poste Italiane SpA e due nuovi Soci Corporate CRIF e Finanziaria Internazionale Investments SGR SpA.

Mazars Italia, dopo aver sponsorizzato il Convegno "**Fondi Pensione, Casse di Previdenza e sistema Paese: i minibond**" organizzato dal nostro Socio Prof. Claudio CACCIAMANI dell'Università di Parma, in collaborazione con AIAF, tenutosi il 17 marzo 2017 a Roma, ha accolto il nostro invito a sostenere la nostra Associazione come Socio Sostenitore. Da parte mia un ringraziamento di cuore a Olivier ROMBAUT per avere accolto il nostro invito e mi auguro che la collaborazione con Mazars Italia possa continuare anche con il prossimo Consiglio Direttivo.

Un ringraziamento particolare anche al dott. Luigi FERRARIS e al dott. Luca TORCHIA, rispettivamente CFO ed Investor Relator di Poste Italiane per avere deciso di sostenere la nostra Associazione.

La società di rating CRIF è entrata a far parte della nostra Associazione ad inizio del 2016 dopo reciproci contatti con il Presidente Carlo GHERARDI. CRIF ha partecipato al Convegno del 28 giugno scorso riguardante "**Le cambiali finanziarie e i minibond**" con il dott. Carlo BARBARISI Managing Director della società.

La Finanziaria Internazionale Investments SGR SpA ha accolto l'invito ad aderire ad AIAF come Socio Corporate dell'Associazione e con propri rappresentanti Luigi BUSSI e Arianna VOLPATO, ha partecipato alla stesura del **Quaderno AIAF sulle cartolarizzazioni**.

Nel corso del mese di maggio, grazie all'interessamento dei Consiglieri Alberto BORGIA, Pietro GASPARRI e Antonio TOGNOLI, abbiamo coinvolto i Capi Uffici Studi dei principali *brokers* presenti sulla Piazza finanziaria per predisporre una risposta comune al documento di consultazione della Consob riguardante la revisione della normativa relativa alle informazioni trimestrali.

Nel documento si è ribadita la contrarietà degli Uffici Studi a limitare l'informativa periodica su base trimestrale, così come è prevista dalla nuova normativa europea e si sono evidenziati i contenuti minimi per le società industriali, per le banche e per le assicurazioni, che dovrebbero essere forniti nelle informazioni trimestrali. La risposta inviata alla Consob è scaricabile dal sito AIAF.

Nel corso del 2016 abbiamo organizzato i seguenti sette eventi:

17/03	Roma	Fondi pensione, Casse di previdenza e sistema Paese: i minibond	<p>Indirizzo di saluto Paolo Balice, Presidente AIAF</p> <p><i>Presentazione del Convegno</i> Olivier Rombaut, Presidente Mazars Italia SpA</p> <p><i>Problematiche giuridiche dei minibond e dei fondi in minibond</i> Alessandra Fiorelli, Avvocato Foro di Roma</p> <p><i>Problematiche economico-finanziarie e rischi dei minibond e dei fondi in minibond</i> Claudio Cacciamani, Dipartimento di Economia, Università di Parma</p> <p>TAVOLA ROTONDA Anna Messia, MF Paolo Balice, AIAF Florian Schwenbacher, PensPlan Invest SGR Daniele Colantonio, Anthilia SGR Graziano Novello, Banca Sella Teresa Greco, Fondo Pensione B.R.E. Banca Marco Barlafante, Prevaer Enrico Cibati, Cassa Forense Gianfranco Di Vaio, Cassa depositi e prestiti Luigi Ballanti, Mefop Fabrizio Bencini, Mazars Italia</p>
31/03	Milano	Crescita Italia e crescita mondiale: prospettive congiunturali e nuovi equilibri nel sistema bancario ed energetico	<p>Indirizzo di saluto Paolo Balice, Presidente AIAF</p> <p><i>Prospettive di crescita in un contesto complesso e in territori inesplorati</i> Gregorio De Felice, Chief Economist Intesa Sanpaolo</p> <p><i>Regole, banchieri e mercato: come recuperare la fiducia dei risparmiatori</i> Maria Pierdicchi, Consigliere indipendente Good Banks</p>

			<p><i>Le dinamiche del prezzo del petrolio</i> Massimo Nicolazzi, Responsabile Osservatorio Energia ISPI Istituto per gli Studi di Politica Internazionale</p>
05/05	Milano	<p>Presentazione Borse di Studio Università Cattolica</p> <p>L'analisi finanziaria: funzione e utilità alla consulenza per l'impresa e allo studio dell'economia dei mercati</p>	<p>AIAF ha bandito un concorso per otto iscrizioni gratuite in autoformazione a livello Foundation del Diploma Internazionale CIIA (Certified International Investment Analyst).</p> <p>L'iniziativa si giova della collaborazione dell'Università Cattolica del Sacro Cuore – Facoltà di Economia e Facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative</p> <p>Marco Ercole Oriani, Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Direttore del Dipartimento di Scienze dell'Economia e della Gestione Aziendale Paolo Balice, Presidente AIAF Lorenzo Caprio, Professore Ordinario di Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Luca Francesco Franceschi, Professore a Contratto di Tecnica Professionale e Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Silvia Rigamonti, Professore Associato di Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Gianluca Femminis, Professore Ordinario di Economia Politica presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Silvio Ceretti, Direttore della Scuola di Formazione AIAF Angelo Di Pasquale, laureato in Economia e Commercio all'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano - Fixed income Sales & Trading, Market making desk, Equita Sim SpA</p>
22/06	Milano	<p>Il sistema di controllo interno ed il monitoraggio dei rischi fiscali</p>	<p>Presentazione Quaderno AIAF n. 170</p> <p><i>Indirizzo di Saluto</i> Emanuela Fusa Paolo Balice, Presidente AIAF Gianfranco Gaffuri, Presidente ANTI Lombardia, già Ordinario di Diritto Tributario presso l'Università degli Studi di Milano</p> <p><i>Presentazione: aspetti della normativa ed il governo del rischio fiscale, il ruolo fondamentale del controllo interno</i> Emanuela Fusa, Dottore Commercialista, Revisore Contabile, Studio Finanza e Fiscalità, Socio AIAF e Socio ANTI</p> <p><i>Il rischio aziendale: definizione, individuazione, valutazione, mitigazione</i> Alberto Bubbio, Professore associato di Economia Aziendale Università Carlo Cattaneo-LIUC di Castellanza</p> <p><i>Norme e disposizioni volte a tutelare le aziende: effetti pratici</i> Alberto Borgia, Socio AIAF</p> <p><i>Il ruolo del tax director, il modello organizzativo della compliance, la valutazione dell'adeguatezza dei presidi specialistici</i> Fabio Ghiselli, Responsabile Affari Fiscali Italmobiliare SpA, Socio ANTI</p> <p><i>Aspetti particolari nelle banche e correlazione con le disposizioni emanate da Banca d'Italia con la circolare 285/2013</i> Patrizio Braccioni, Studio Legale Paul Hastings Milano</p>

Il confine delle operazioni fiscalmente irregolari: atto illecito, reato tributario, evasione ed elusione: l'importanza del danno per l'Erario
Alessio Lanzi, Professore ordinario di diritto penale Università degli Studi di Milano Bicocca

Modelli organizzativi ex D.Lgs.231/2001, funzione antiriciclaggio e prevenzione del rischio fiscale

Angela Monti, Studio Tributario Monti, Presidente Camera Tributaria degli Avvocati di Milano, Socio AIAF e Socio ANTI
Angelo Voza, Adacta Studio Associato Milano, Socio ANTI

28/06 Milano **Cambiali Finanziarie e Minibond: quello che è stato fatto dal 2013 ad oggi e ciò che resta da fare da oggi in poi**

Indirizzo di saluto
Paolo Balice, Presidente AIAF

Ratio della riforma e inquadramento nel codice previgente. Condizioni necessarie, ma non sufficienti per la creazione di un mercato efficiente delle obbligazioni emesse dalle PMI
Roberto Rossi, Consigliere AIAF

Analisi del mercato (emittenti; tipologie di strumenti; caratteristiche)
Mattia Vico, Associate Eidos Partners

Il processo di emissione di Minibond e Cambiali Finanziarie: la Banca Arranger e collocatrice al servizio dell'emittente
Massimo Fabiano, Responsabile Centro Italia Banca Finint

Revisione contabile / certificazione, possibili evoluzioni alla luce della crescita del mercato degli strumenti alternativi di finanziamento alle PMI
Stefano Gnocchi, Partner MAZARS

Tavola rotonda : Voce agli emittenti e agli investitori

Moderatore:

Ugo Bertone, Giornalista e responsabile pubblicazioni AIAF
Carlo Barbarisi, Managing Director CRIF Ratings
Marco Belloni, Consigliere A.P.I. Associazione Piccole e Medie Industrie
Edoardo Marullo Reedtz, Responsabile Studi Finanziari ANIA
Alessandro Rota, Head of Economic Research Department Assogestioni
Mauro Sbroggiò, Amministratore Delegato Finint Investments SGR

29/11 Milano **Joint Investor Outreach Event • Milan**

*What is new in accounting for leases?
 What do the IFRS 4 amendments on applying IFRS 9 for insurance companies mean for investors and analysts?*

Indirizzo di saluto
Paolo Balice, President AIAF

What do the IFRS 4 amendments on applying IFRS 9 for insurance companies mean for investors and analysts?
Fred Nieto, Head of Investor Engagement IASB
Patricia McBride, EFRAG Technical Director

Round table panel discussion
 Facilitator: **Angelo Casò**, President of the OIC Executive Board and EFRAG Board member

User Panel:
Elena Perini, AIAF, Intesa Sanpaolo - **Andrea Bellucci**, AIAF - **Luca D'Onofrio**, EFFAS FAC, Bip
 Issues suggested to be addressed:

What is new in accounting for leases?

Introduction main elements IFRS 16 Leases

Fred Nieto, Head of Investor Engagement IASB

EFRAG seeking input on endorsement advice on IFRS 16

Saskia Slomp, EFRAG Director Admin & Governance

*Round table panel discussion*Facilitator: **Alberto Giussani**, member of the OIC Executive BoardUser Panel: **Chiara Del Prete**, AIAF, Mazars – Marianna Sorrente,AIAF – **Javier De Frutos**, Chairman EFFAS FAC

12/12 Milano **Dopo l'anno delle sorprese, rischi e opportunità per il 2017**

Quali scenari macro per il 2017

Gregorio De Felice, Chief Economist Intesa Sanpaolo, Past President AIAF

Tavola Rotonda: Dopo l'anno delle sorprese, quali rischi e opportunità per gli investimenti

Moderatore : **Ugo Bertone**, Giornalista e responsabile pubblicazioni AIAF

Livio Dalle, Senior Portfolio Manager Kairos Partners SGR, Socio AIAF

Marcello Faticcioni, Head of Absolute Return & Life Cycle Funds Aletti Gestielle SGR

Paolo Geuna, Financial Analyst, Bond and Equity Analyst

Tendercapital Ltd, Socio AIAF

Federico Mosca, Responsabile Investimenti a Rischio Controllato Arca SGR

Il Consiglio Direttivo, al fine di coinvolgere i Soci a partecipare più attivamente alla vita associativa, ha dato vita a nuove iniziative promuovendo tre Seminari formativi di aggiornamento per i Soci, più in particolare quelli sull' **Ottimizzazione fiscale del portafoglio clienti**, relatrice la Socia Avv. **Angela Monti**, tenutisi a Milano e a Roma e quello del Prof. Giovanni De Luca dell'Università di Napoli Parthenope sul tema "**Strutture di dipendenza in serie storiche multivariate e funzioni copula**".

Inoltre abbiamo partecipato con il nostro Presidente e altri Soci come relatori a numerosi eventi su temi di particolare interesse, come risulta dalla Tavola allegata alla relazione.

Un'informazione più dettagliata è disponibile sul Sito internet AIAF scaricabile nella parte riservata del nostro Sito internet.

L'organizzazione di questi Convegni ha due importanti finalità:

- la possibilità di potere ascoltare eminenti personalità, non sempre raggiungibili dai singoli Soci, che illustrano ed approfondiscono temi di particolare interesse per la nostra professione.
- La presentazione alla comunità finanziaria dei "Quaderni AIAF" che rappresentano il frutto del lavoro comune dei Soci che partecipano ai vari Gruppi di lavoro dedicando parte del loro tempo disponibile alle attività associative.

Infine il **Panel Strategist**, rivolto ai gestori ed a chi si occupa di *asset allocation* sui portafogli privati ed istituzionali, è giunto alla sua diciottesima edizione: ad esso contribuiscono 14 strategist

che rappresentato banche, sgr, importanti asset manager esteri (Anima – Arca SGR – Banca Cesare Ponti – Banca Passadore & C. – Cassa Lombarda – Fideuram SGR – Franklin Templeton Italia SIM – Intesa Sanpaolo – JP Morgan Asset Management – Kairos Partners SGR – MPS Capital Services – Schroders Italy SIM – Tendercapital – Vontobel Asset Management SA). Vi segnalo che nel 2016 il portafoglio consigliato dai nostri contributori ha reso il 5%.

A questa iniziativa si aggiungono i seguenti **quattro nuovi Gruppi di lavoro** promossi dai nostri Soci ed approvati dal Consiglio Direttivo nel corso dell'anno che si aggiungono ai Gruppi di lavoro già in essere:

1. **L'AIAF e il suo ruolo nella Piazza Finanziaria italiana**, coordinato dal Consigliere Alberto BORGIA

Il Gruppo di lavoro sta terminando l'approfondimento sulle cause che condizionano la crescita della Piazza finanziaria italiana tra cui le poche società quotate, la concentrazione degli scambi e delle ricerche degli analisti finanziari. Una volta terminato il lavoro sarà portato a conoscenza dei media e della comunità finanziaria.

2. **MAD II e MAR**, coordinato dal Vice Presidente Paolo GUIDA

La nuova disciplina sulla *market abuse* prevede l'applicazione di una Direttiva (*Market Abuse Directive*) e di un Regolamento (*Market Abuse Regulation*).

Il Gruppo intende relazionarsi con le istituzioni e con le associazioni interessate, al fine di valutare le implicazioni dell'attuazione della nuova legislazione per gli analisti e i consulenti finanziari, nonché chiarire diversi dubbi sull'interpretazione della normativa.

3. **Bail-in e obbligazioni subordinate**, coordinato dal Vice Presidente Paolo GUIDA

Il recepimento della normativa europea riguardante il cosiddetto Bail-in e il provvedimento diretto al salvataggio di quattro banche italiane, ma che ha determinato ingenti perdite per azionisti e soprattutto obbligazionisti subordinati, ha fatto emergere la necessità di approfondire un tema destinato a influenzare le decisioni sul risparmio da parte degli italiani.

Il lavoro, svolto in collaborazione con CFA Society Italy, si è concluso con la pubblicazione del documento: **“BRRD e Bail-in. Implicazioni per l'analisi del settore finanziario e la tutela dell'investitore”**. Lo studio è stato ripreso nell'ambito del Convegno “La BRRD tra recepimento, applicazione e spunti di miglioramento” tenutosi lo scorso 6 Marzo presso la Sala Convegni di Intesa Sanpaolo messaci gentilmente a disposizione da Intesa Sanpaolo.

4. **Partnership pubblico privato (PPP), creazione di valore e sistema Italia**: Consigliere Referente del Quaderno il Consigliere e Tesoriere Stefano VOLANTE (Responsabile del Coordinamento delle Relazioni esterne tra AIAF e le Aziende e/o Enti Esterni); Giuseppe DI NAPOLI Socio Referente dei contenuti Tecnici del Quaderno PPP.

Il Gruppo di lavoro vuole applicare la metodologia “*Balanced Scorecard*” al PPP che sta tornando di interesse in questi ultimi anni vuoi per la ristrettezza dei bilanci pubblici, per le novità normative recentemente introdotte, per la carenza di opere pubbliche e per l’utilizzo dei “Project bond” che ben si presterebbero a sostenere tali interventi.

Il Gruppo di lavoro sulle **Cartolarizzazioni**, coordinato dal Consigliere Alberto BORGIA, ha chiuso i suoi lavori con la pubblicazione di un ponderoso Quaderno che affronta tutte le tematiche sull’argomento. Il relativo Quaderno sarà presentato alla Comunità finanziaria entro il corrente semestre.

Nel corso del 2016, il Gruppo di lavoro **Start-up** ha elaborato i contenuti di un Quaderno di ricerca sulle imprese innovative trattando 4 aree:

1. il posizionamento delle start-up rispetto all’open innovation (Giovanni Ciruolo),
2. l’inquadramento giuridico ed agevolativo delle start-up (Flavio Notari),
3. le finestre di opportunità per le nostre imprese innovative in Europa (Carlo Angelini),
4. la valutazione di analisi delle start-up (Paolo Maresca).

Avendo terminato a fine anno l’analisi complessiva del Quaderno, nel 2017 il Gruppo di lavoro è proiettato sulla sua pubblicazione e sulla preparazione di un evento multidisciplinare.

Sono proseguiti i lavori di approfondimento del Gruppo di lavoro **Bilancio dello Stato** dopo l’incontro con l’ex Ragioniere dello Stato Prof. Andrea MONORCHIO.

Il GdL continua ad approfondire gli argomenti al fine di predisporre una pubblicazione.

Il Gruppo di lavoro **Obbligazioni Islamiche e Cartolarizzazioni immobiliari. Le prospettive in Italia per l’emissione di un sukuk Islamico** ha evidenziato come le obbligazioni islamiche (*sukuk*) possano fin da ora rappresentare una valida alternativa al reperimento di risorse finanziarie per Enti Locali ed imprese Italiane, soprattutto nell’ottica di un’evoluzione normativa che cerca di favorire l’uso di strumenti finanziari ibridi. Il *sukuk* è uno strumento non standardizzato, orientato al finanziamento *project* molto più che corporate, ed è quindi adattabile: sia alla normativa dei mini-bond tradizionali, sia ad operazioni di Partenariato Pubblico-Privato (con contratti di “leasing in costruendo” e di “*lease-back*”) per la realizzazione, acquisizione e completamento di opere pubbliche di rilevanza internazionale.

Il Gruppo di lavoro **ESG** ha partecipato a numerosi eventi sul tema, in particolare ai lavori dell’EFFAS ESG Commission e al consueto evento annuale *Taking ESG into account*. Ha portato la propria testimonianza all’evento EFFAS “CESG+IC” & NIBR del 6 giugno 2016, oltre a sostenere e pubblicizzare il nuovo Diploma EFFAS ESG in Italia promosso da AIAF Financial School.

Il Gruppo di lavoro “**Intangible – le fonti non fisiche di generazione del valore**”, coordinato dal nostro Socio Andrea GASPERINI, ha pubblicato i consueti articoli sulla nostra Rivista online e ha ampliato i propri interessi anche all’area ESG; al riguardo ha prodotto il Quaderno dal titolo “**Bilancio Integrato e di Sostenibilità: la comunicazione dei contributi ai SDGs**”.

Il Gruppo di lavoro “**Il sistema di controllo interno ed il monitoraggio dei rischi fiscali**”, coordinato dal Socio Emanuela FUSA, ha chiuso i propri lavori con la pubblicazione del Quaderno n. 170: **Il sistema di controllo interno ed il monitoraggio dei rischi fiscali** che è stato presentato alla Comunità finanziaria nel mese di giugno.

Il Gruppo di lavoro **Evoluzione Principi Contabili internazionali IFRS**, coordinato dal Socio Luca D'ONOFRIO, ha continuato nell'attività di analisi delle novità provenienti dai tavoli di lavoro nei quali AIAF partecipa con propri rappresentanti in OIC, EFFAS ed EFRAG. Grazie alle analisi effettuate dal GdL sono emersi punti di riflessione utilizzati dai relatori AIAF al Convegno AIAF-EFRAG-EFFAS-OIC del 29 novembre 2016 nel quale sono intervenuti anche membri dello staff dello IASB. I temi trattati dal GdL hanno riguardato il punto di vista degli "users" sul nuovo IFRS 16 "Lease" e sull'emendamento allo IFRS 9 in ambito IFRS 4. La sintesi degli interventi è stata pubblicata nel Quaderno AIAF n. 171 dedicato a due eventi tenuti il 29 novembre 2016 a Milano. Il GdL continuerà le sue attività nel corso del 2017 dedicandosi alle novità inerenti i principi contabili internazionali IFRS e di maggiore impatto per l'attività dell'analisi finanziaria fondamentale.

Nel 2016 il Gruppo di lavoro **Gestione finanziariamente sostenibile del patrimonio culturale in Italia** si è occupato di Fiere d'arte come evento che, se ben utilizzato, come già dimostrato dai casi di eccellenza, è un importante crocevia tra grande pubblico, sponsor, collezionisti, musei, arte storicizzata, artisti e mercanti “viventi”. Si prevede un output nel 2017. Tutti i Soci interessati ad aggiungersi al GdL possono rivolgersi alla Segreteria.

Il Gruppo di lavoro **GIPS**, coordinato dal Socio Francesco MARTINELLI, ha promosso un Seminario con il Prof. Giovanni DE LUCA dell'Università di Napoli Parthenope sul tema “Strutture di dipendenza in serie storiche multivariate e funzioni copula”. Nel frattempo, ha proposto alla Commissione Formazione un nuovo Corso Specialistico “**I modelli statistici per la stima e la previsione della volatilità**” e continuano gli studi sull'argomento che saranno oggetto di prossimi articoli e/o quaderni.

Il Gruppo di lavoro **Una nuova possibile asset allocation per i portafogli delle assicurazioni**, coordinato dal Socio Marco BATTISTONI ha costruito la *duration* degli *asset* degli attivi nella prima fase di lavoro. Le fasi 2 e 3 si sono incagliate per mancata disponibilità dei dati riguardo il passivo, la mancata collaborazione di enti del settore. Di conseguenza, non si è ritenuto utile continuare nel percorso di approfondimento della tematica e il Gruppo di lavoro ha concluso le sue attività.

Come ormai è consuetudine nel corso dell'anno sono stati pubblicati i quattro numeri della Rivista Aiaf online oltre ai seguenti tre numeri dei Quaderni online:

- I Quaderni AIAF online n. 169: **Solvency II: le principali caratteristiche, novità e futuri sviluppi**

- I Quaderni AIAF online n. 170: **Il sistema di controllo interno ed il monitoraggio dei rischi fiscali**
- I Quaderni AIAF online n. 171: **Temi di comunicazione finanziaria:**
 - **Indicatori alternativi di performance - a cura di Mazars**
 - **Investor Outreach Event organizzato da EFRAG in collaborazione con EFFAS-IASB-AIAF-OIC**

Il Direttore Ugo BERTONE ne ha curato le varie uscite con le sue innate qualità di comunicatore, dall'alto della sua lunga esperienza giornalistica, che ha trovato validissima espressione anche nel ruolo di moderatore di numerosi incontri e dibattiti organizzati da AIAF. Ugo BERTONE si occupa anche delle comunicazioni AIAF rivolte alla comunità finanziaria presenti sul nostro sito e sui nostri social network.

A tal riguardo nel corso dell'anno è stata promossa una nuova simpatica iniziativa sul sito e sui Social Network pubblicando l'**Osservatorio dei Minibond** a cura del Consigliere Roberto ROSSI e pubblicando l'**Osservatorio ESG** a cura del Socio Andrea GASPERINI.

Si tratta di News settimanali riguardanti i due argomenti, come risulta dalla Tabella allegata:

data	Osservatorio	Titolo
11/10/2016	Osservatorio Minibond	IL MINIBOND SIMIL-CAMBIALE. AL GUSTO DI PECORINO
14/10/2016	Osservatorio Minibond	MINIBOND, LA MANO PUBBLICA È ANCORA DECISIVA
24/10/2016	Osservatorio Minibond	ARISTON CAVI, TUTTO ESAURITO IN IRLANDA
28/10/2016	Osservatorio Minibond	MINIBOND, MERCATO PIATTO
04/11/2016	Osservatorio Minibond	MINIBOND, ANCHE LA SACE IN CAMPO
14/11/2016	Osservatorio Minibond	DUE CAMBIALI FINANZIARIE PER GESTION
21/11/2016	Osservatorio ESG	AI RAGGI X GLI STAKEHOLDER DI UN AEROPORTO
21/11/2016	Osservatorio Minibond	EFFETTO TRUMP ANCHE SUGLI HIGH YIELDS
28/11/2016	Osservatorio Minibond	UN BOND PER BIOERA. TRE NUOVI FONDI PER FONDO ITALIANO D'INVESTIMENTO
01/12/2016	Osservatorio ESG	IL SETTORE FINANZIARIO STA REAGENDO AI SEGNALI DI RISCHIO IMPUTABILI AL CAMBIAMENTO CLIMATICO.
05/12/2016	Osservatorio Minibond	PROSCIUTTI, ENERGIA E MATTONI IN OFFERTA
09/12/2016	Osservatorio Minibond	TRE MINIBOND SOTTO L'ALBERO
12/12/2016	Osservatorio ESG	TROPPO CARBONE, LA CINA CORRE CON LENTEZZA AI RIPARI
19/12/2016	Osservatorio ESG	PIU' VICINO IL DECRETO SUGLI INTANGIBLES. ARRIVA LA GUIDA WICI
23/12/2016	Osservatorio Minibond	GREEN BOND
27/12/2016	Osservatorio ESG	ESG, ARRIVA LA GUIDA VERDE DI PARIBAS

Nel corso dell'anno AIAF stanno proseguendo le collaborazioni con le Università di Salerno, di Genova e con l'Università Cattolica di Milano.

Insieme all'Università Cattolica di Milano e all'Università di Salerno sono state promosse alcune BORSE DI STUDIO per il nostro Diploma CIIA Foundation agli studenti che hanno conseguito la

laurea triennale. Otto studenti della Cattolica sono stati selezionati per ottenere le borse di studio che permettono loro di seguire gratuitamente il Primo livello Foundation del Diploma CIIA.

Inoltre, il sottoscritto ha incontrato gli studenti di economia dell'Università di Salerno nei mesi di maggio e novembre.

Un ringraziamento particolare a Cosimo PASTORE, che per circa quindici anni ci ha seguito con la Sua Agenzia di Stampa Power Emprise.

Grazie al contributo di Power Emprise, nel corso dell'anno AIAF è stata citata o è stata oggetto di uno specifico articolo o intervento televisivo per ben 350 volte. Più in particolare ci sono stati 195 articoli dedicati oltre a 54 citazioni o riprese dell'Associazione da parte della stampa in genere, mentre abbiamo partecipato a 11 eventi televisivi. Complessivamente l'opinione percepita è stata positiva per l'82%.

Nel 2016 è proseguita la collaborazione dei nostri rappresentanti nelle tre Istituzioni che abbiamo contribuito a fondare: OIC, OIV e XBRL. Il Consigliere Giovanni CAMERA continua a rappresentarci nel Consiglio di Sorveglianza dell'OIC, mentre si sono affiancati a Luca D'ONOFRIO già presente nella Commissione tecnica assicurativa altri nove soci e più precisamente: Andrea BELLUCCI nella Commissione tecnica assicurativa, Guido GUETTA e Angela MONTI per la Commissione civilistica, Marco FABRUZZO, Paolo GUIDA e Antonio TOGNOLI per il Gruppo internazionale, Dario COLOMBO, Luca Francesco FRANCESCHI e Andrea DELL'AQUILA per il Gruppo Nazionale e nuovamente Luca D'ONOFRIO per gli strumenti finanziari.

Per quanto riguarda l'OIV il Consigliere Antonio TOGNOLI ha partecipato alle riunioni del Consiglio dei Garanti, mentre il Consigliere Alberto BORGIA ha partecipato alle riunioni del Consiglio di Gestione dell'Organismo.

Inoltre, Antonio TOGNOLI ha partecipato in rappresentanza dell'AIAF al Gruppo di lavoro dell'OIV "Valutazioni per IPO".

Franco BISCARETTI DI RUFFIÀ ha partecipato alle riunioni del Consiglio Direttivo di XBRL Italia ed il Socio Andrea GASPERINI ha seguito i lavori del *World Intellectual Capital Initiative* (WICI) e del NIBR Network italiano per il Business Reporting.

Anche il Consiglio Direttivo ha sostenuto le attività "core" dell'Associazione: grazie all'impegno del Consigliere Giovanni CAMERA AIAF ha partecipato alle riunioni di revisione dell'impostazione dell'Oscar del Bilancio promosso dalla Ferpi.

Attività 2015-2016 EFFAS – ACIIA

La presenza del nostro rappresentante, Consigliere Pietro GASPARRI, nel Consiglio di EFFAS (European Federation of Financial Analysts Societies) e di ACIIA (Association of Certified International Investment Analysts) ci ha consentito di essere più vicini all'attività di queste Associazioni che, causa i profondi cambiamenti in atto nel mondo finanziario, devono affrontare la

mutata richiesta di formazione specializzata da parte degli operatori finanziari, come dimostrato dalla graduale riduzione nel numero dei diplomi internazionali rilasciati (CEFA e CIIA, rispettivamente).

In entrambe le Associazioni AIAF ha svolto un ruolo attivo, da un lato richiedendo una maggiore attenzione sul fronte dei costi al fine di allinearli al mutato contesto esterno e, da un altro, contribuendo in modo determinante ad importanti progetti e facendoci promotori di idee e suggerimenti operativi.

EFFAS

In EFFAS, AIAF ha iniziato la promozione nel nostro Paese del Diploma internazionale “*ESG Analysts*”, uno dei primi diplomi di valore internazionale in materia di ESG (Environment, Social and Governance) per analisti finanziari. Nel corso dell’anno abbiamo avuto il primo diplomato ed altri sette candidati si sono iscritti a questo particolare percorso formativo che sta riscuotendo un particolare interesse anche nel nostro Paese alla luce della sempre maggiore integrazione fra analisi fondamentale e analisi dei parametri ESG. Una proposta specifica su come aumentare la visibilità esterna di EFFAS e su come promuovere al meglio il Diploma ESG nei vari Paesi associati a EFFAS è stata sottoposta dal nostro rappresentante Pietro GASPARRI all’EMC (Executive Management Committee) durante il meeting tenutosi a Milano.

Nell’ambito delle Commissioni EFFAS bisogna ricordare i nostri Soci che partecipano ai lavori delle seguenti Commissioni:

- **EBC - European Bond**: Roberto ROSSI, Consigliere AIAF
- **CESG - Environment, Social and Governance**: Daniela CAROSIO, Andrea CASADEI e Andrea GASPERINI
- **FAC - Financial Accounting**: Luca D’ONOFRIO, Consigliere AIAF
- **TQC - Training and Qualification Commission**: Alberto GHIURGHI

Stefano VOLANTE (Consigliere e Tesoriere) è Membro Effettivo del “Arbitration Board” (Collegio dei Probiviri) di EFFAS.

Nel corso del mese di novembre l’Associazione ha ospitato la riunione della FAC Financial Accounting Commission promosso dal nostro Rappresentante Luca D’ONOFRIO; mentre nel mese di dicembre l’Associazione ha ospitato la riunione dell’EMC presso la propria sede promossa dal nostro Rappresentante Pietro GASPARRI.

Ringraziamo tutti i nostri rappresentanti per l’attività svolta e il tempo dedicato alle Commissioni della Federazione.

ACIIA

In ACIIA, AIAF oltre a continuare ad esercitare un presidio costante sul fronte del controllo dei costi dell’Associazione, è stata fra i Membri maggiormente attivi nell’analisi svolta su come rendere il

Diploma CIIA più competitivo rispetto ai principali diplomi concorrenti e sulla revisione dei contenuti del *syllabus* corrente alla luce dell'evoluzione in corso in ambito finanziario e dell'emergere di nuovi bisogni formativi e professionali (analisi ESG, analisi comportamentale, analisi dei big data, sviluppo degli strumenti passivi di gestione, ecc.). Infine AIAF, nel dibattito in corso sulla *Governance* dell'Associazione, ha proposto alcune modifiche statutarie volte a favorire una maggiore facilità di partecipazione dei rappresentanti di Membri in seno ai *Council Meeting*.

Un ringraziamento particolare al nostro Consigliere Pietro GASPARRI che con tanta dedizione e utilizzo del proprio tempo personale ha partecipato attivamente sia alle riunioni dell'EMC dell'EFFAS e alle riunioni dell'ACIIA.

Attività di formazione svolta da AFC

L'attività di formazione relativa all'anno 2016 ha continuato ad essere difficile, sia per i tagli alla formazione esterna attuata da banche, società ed enti, sia per la generale situazione di difficoltà economica che ha disincentivato anche le iscrizioni ai corsi a titolo personale. Tale situazione ha comportato, rispetto al 2015, una contrazione dei ricavi della formazione istituzionale dovuta alla realizzazione nell'anno di un solo Corso Istituzionale AIAF-CIIA (-21% rispetto al 2015).

Nel 2016 sono stati realizzati n. 23 corsi contro i 16 realizzati nel 2015; le ore di formazione complessive erogate nel 2016 risultano pressoché uguali nei due anni, tuttavia nel Corso Istituzionale si registra una diminuzione considerevole delle ore erogate in quanto è stata realizzata una sola edizione del Corso Istituzionale AIAF-CIIA (-23% rispetto al 2015) mentre negli altri corsi risulta un incremento delle ore erogate in considerazione del maggior numero di corsi realizzati (+25% rispetto al 2015). Il numero dei partecipanti ai corsi del 2016 risulta di 191 rispetto ai 141 del 2015.

AIAF - I risultati dell'esercizio 2016

Per quanto riguarda il **Bilancio della nostra Associazione**, il conto economico ha chiuso con un utile netto pari a € **6.416**, invertendo la tendenza rispetto alla perdita registrata nel 2015 (pari a € -14.941), ciò è stato possibile grazie all'incremento dei soci sostenitori. Complessivamente il totale dei ricavi, pari a € 282.726 sono cresciuti del 4% (+€ 11.826) a fronte di una crescita del 3% dei costi operativi attestatisi a € 74.899, conseguentemente il margine operativo pari a € 207.828 risulta in crescita di € 9.598. I costi complessivi dei servizi generali, pari a € 92.285, sono diminuiti di € 5.005, soprattutto grazie alla riduzione di circa € 3.000 del costo dell'agenzia stampa che da anni cura i nostri rapporti con i media, mentre le spese generali si sono ridotte di € 2.887 grazie alla riduzione delle spese amministrative. Da notare altresì la crescita degli interessi attivi passati da € 3.948 a € 5.276 a causa di una più attenta gestione della liquidità.

Nell'arco dell'ultimo mandato sono stati fatti notevoli sforzi per rendere più efficiente la struttura dei costi operativi, sia fissi che variabili, di AIAF (e di AFC) che ha permesso di raggiungere un *saving*

totale di circa 40.000 euro in 3 anni (2015-2017) e ciò volutamente ha permesso alla nostra Associazione di non dover prendere decisioni poco piacevoli che avrebbero portato ad un necessario alleggerimento della struttura del Personale.

Previsioni per l'anno in corso

Per l'anno in corso il Consiglio Direttivo in scadenza ritiene che sia indispensabile proseguire e sostenere tutte quelle attività che possano dare una maggiore visibilità all'Associazione creando così un volano per incrementare il numero di Soci siano essi Ordinari, Corporate o Sostenitori.

Mi auguro che il nuovo Consiglio Direttivo che sarà eletto da questa Assemblea mantenga il buon rapporto stabilito con i nostri soci Sostenitori e Corporate e si adoperi per avvicinarne altri alla nostra realtà, inoltre mi auguro che possa attivarsi per avvicinare nuovi soggetti alla nostra Associazione.

Mi auguro altresì che nel prossimo triennio possa sviluppare il Programma che ha presentato al fine di far crescere ulteriormente la nostra Associazione.

* * *

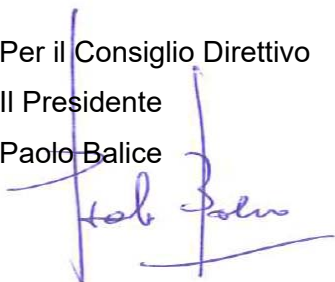
Desidero ringraziare tutti i componenti del Consiglio Direttivo, il Direttore della Formazione Silvio Ceretti ed i Consiglieri di AIAF Formazione e Cultura srl, le impiegate della Segreteria Katia, Ivana, Monica e Sabrina e tutti coloro che hanno collaborato ai lavori delle Commissioni ed alle altre attività associative, con passione ed elevato contributo di esperienza professionale.

Un ringraziamento particolarmente sentito va al nostro Segretario Generale Franco Biscaretti di Ruffia e al Direttore Media AIAF Ugo Bertone.

Per il Consiglio Direttivo

Il Presidente

Paolo Balice



Attività Associativa 2016

Data	Dove	Argomento	Titolo	Relatori/articoli
19/01		PANEL STRATEGIST	View di gennaio	<p>Commento alla view 1Q16</p> <p>All'inizio del 2016 si è registrata un'impennata della volatilità a causa di nuove turbolenze provenienti dalla Cina: il Governo del gigante asiatico, infatti, già nei primissimi giorni di gennaio ha svalutato ulteriormente il cambio, dando la sensazione di un rallentamento dell'economia cinese più ampio di quanto il Governo stesso lasci trapelare. A fronte di un inizio anno decisamente atipico e fortemente negativo, tuttavia il consenso del <i>Panel Strategist</i> AIAF indica un perdurante ottimismo da parte degli investitori, soprattutto per quanto riguarda le <i>asset class</i> azionarie: i giudizi migliorano infatti per l'azionario giapponese e dei Paesi emergenti, passando da leggermente positivo a positivo nel primo caso, e da leggermente negativo a neutrale nel secondo. Si registra solo un modesto deterioramento per l'<i>equity</i> USA, il cui giudizio si abbassa da leggermente positivo a neutrale. In merito alla componente obbligazionaria migliora il <i>sentiment</i> per i corporate dell'Area Euro e per i governativi italiani da neutrale a leggermente positivo, mentre peggiora per i governativi tedeschi da neutrale a leggermente negativo. Torna alla neutralità l'indicazione operativa per il dollaro, rispetto al precedente giudizio moderatamente favorevole alla divisa americana. Migliora invece la stima per lo yen, riportata alla neutralità. Infine, dopo il crollo del prezzo del petrolio sotto il livello dei \$30/barile, è migliorato il giudizio sul greggio da neutrale a leggermente positivo. A livello di dispersione dei giudizi, questa volta nessuna <i>asset class</i> gode di parere unanime; azionario Area Euro (positivo) e Italia (positivo), corporate bond USA (neutrale) e governativi Area Euro (leggermente negativo) sono le <i>asset class</i> dove i giudizi sono più convergenti, mentre la maggiore dispersione delle opinioni si concentra sullo yen (neutrale), sull'<i>equity</i> USA (neutrale), sul petrolio (leggermente positivo) e sull'azionario dei Paesi emergenti (neutrale).</p>
02/02	Milano	Convegni	Seconda edizione del Convegno "Dal Report di Sostenibilità al Report Integrato per Banche, Assicurazioni, Imprese di servizi"	Organizzato da GBES in collaborazione con il NIBR, e promosso da ASSOSEF Partecipazione del nostro Socio Stefano Zambon Segretario Generale NIBR, Council member IIRC e Professore Ordinario di Economia Aziendale Università di Ferrara
03/02		Lettera del Presidente		LA CRESCITA DELL'ITALIA: PROBABILE CORRELAZIONE TRA AUMENTO DEL PIL E DELLA CREDIBILITÀ
10/02	Milano	Convegni	7° FORUM BILANCIO	Tra i relatori Paolo Balice , Presidente AIAF
23/02	Milano	AFC	AIAF: nuova divisione Consulenti Finanziari per Aiaf Financial School	Obiettivo di fornire un supporto formativo anche alla nuova figura professionale

17/03	Milano	Convegni	Il Gap di comunicazione fra impresa e mercato. Determinanti e conseguenze delle scelte comunicative di impresa nelle relazioni con gli investitori	Partecipa il nostro Socio Andrea Gasperini Responsabile AIAF Mission Intangibles
17/03	Roma	Convegni	Fondi pensione, Casse di previdenza e sistema Paese: i minibond	<p><i>Indirizzo di saluto</i> Paolo Balice, Presidente AIAF</p> <p><i>Presentazione del Convegno</i> Olivier Rombaut, Presidente Mazars Italia S.p.A.</p> <p><i>Problematiche giuridiche dei minibond e dei fondi in minibond</i> Alessandra Fiorelli, Avvocato Foro di Roma</p> <p><i>Problematiche economico-finanziarie e rischi dei minibond e dei fondi in minibond</i> Claudio Cacciamani, Dipartimento di Economia, Università di Parma</p> <p>TAVOLA ROTONDA Anna Messia, MF Paolo Balice, AIAF Florian Schwienbacher, PensPlan Invest SGR Daniele Colantonio, Anthillia SGR Graziano Novello, Banca Sella Teresa Greco, Fondo Pensione B.R.E. Banca Marco Barlafante, Prevaer Enrico Cibati, Cassa Forense Gianfranco Di Vaio, Cassa depositi e prestiti Luigi Ballanti, Mefop Fabrizio Bencini, Mazars Italia</p>
8-11/03	Milano	AFC	Corso Professionale per Double Consulting	Mercati, strumenti finanziari, rischio e misure gestionali
01/04-28/05	Milano	AFC	Corso istituzionale	Corso di Formazione in Finanza di Impresa
31/03	Milano	Assemblea	Assemblea annuale dei Soci AIAF	
31/03	Milano	Convegni	Crescita Italia e crescita mondiale: prospettive congiunturali e nuovi equilibri nel sistema bancario ed energetico	<p>Indirizzo di saluto Paolo Balice, Presidente AIAF</p> <p><i>Prospettive di crescita in un contesto complesso e in territori inesplorati</i> Gregorio De Felice, Chief Economist Intesa Sanpaolo</p> <p><i>Regole, banchieri e mercato: come recuperare la fiducia dei risparmiatori</i> Maria Pierdicchi, Consigliere indipendente delle Good Banks</p> <p><i>Le dinamiche del prezzo del petrolio</i> Massimo Nicolazzi, Responsabile Osservatorio Energia ISPI Istituto per gli Studi di Politica Internazionale</p>

01/04	PANEL STRATEGIST	View aprile	<p>Commento alla view 2Q16</p> <p>Il consenso in aprile ha limato il giudizio di positività sull'azionario giapponese da positivo a leggermente positivo, premiando invece l'equity emergente, per il quale la <i>view</i> è passata da neutrale a leggermente positiva.</p> <p>A livello obbligazionario restano (ostinatamente) negativi i giudizi sui governativi americani e dell'Area Euro, con un miglioramento della <i>view</i> sui corporate europei, complice la BCE che ha esteso il <i>quantitative easing</i> a questo tipo di emissioni, e sui bond dei Paesi emergenti, per i quali sta migliorando lo scenario se non in ottica macroeconomica, quanto meno sotto il profilo delle valutazioni.</p> <p>Infine, a livello valutario, il giudizio del consenso sul cambio €/YEN è passato da neutrale a positivo per l'euro a scapito della valuta giapponese.</p> <p>Le stime sono risultate piuttosto eterogenee: in nessuna <i>asset class</i> c'è stata unanimità di giudizio e la maggiore dispersione è stata registrata sull'equity emergente.</p>
01/04	Rivista AIAF	Rivista aprile 2016	<p>Editoriale</p> <p>Estate calda: banche, robot e la scommessa di Draghi e Yellen - <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Vita Associativa</p> <p>Panel Strategist</p> <p>Intervista a Paolo Balice</p> <p>AIAF, palestra di qualità per la finanza italiana. Strategica l'apertura ai consulenti - <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Trattati internazionali</p> <p>TTIP, la trasparenza non abita qui. E spunta il Cela, arbitro pro Usa - <i>di Giovanni Bottazzi</i></p> <p>Trattati internazionali</p> <p>Decolla il progetto Beps, l'arma degli Stati contro nuovi Panama Papers - <i>di Paolo Besio</i></p> <p>Governance e Regole</p> <p>Questionario MIFID, meglio l'esame grafologico della scrittura del test attuale - <i>di Alfonso Scarano e Piero Chinaglia</i></p> <p>Finanza Sostenibile</p> <p>Responsabilità sociale e investimenti: quanto pesa l'impatto sociale - <i>di Andrea Casadei e Federica Cembali</i></p> <p>Finanza Sostenibile</p> <p>L'ESG nel mondo: l'attualità <i>social responsible</i> vista da ETica News - <i>A cura di ETicaNews</i></p> <p>Bilanci e Governance</p> <p>La regola d'oro per un bilancio chiaro, vero e corretto - <i>di Bruno Ricci</i></p> <p>Finanza e Fisco</p> <p>Transfer Pricing e beni Intangibili, le novità dell'OCSE - <i>di Emanuela Fusa</i></p> <p>Analisi Tecnica</p> <p>Brexit, Cina e la corsa alla Casa Bianca. I test dei mercati - <i>di Alessandro Magagnoli, Claudia Cervi e Mauro Rotunno</i></p> <p>Supplemento alla Rivista</p> <p>Italia ed Euro: Banche, moneta e regole - <i>di Marcello Bredice</i></p>
01/04	Quaderni AIAF	I Quaderni AIAF online n. 169	Solvency II: le principali caratteristiche, novità e futuri sviluppi
06/04	Roma	Convegni	<p>Trasparenza informazione educazione per una buona comunicazione finanziaria</p> <p>Tavola rotonda/Workshop FERPI Tra i relatori Paolo Balice, Presidente AIAF</p>

08/04	Milano	Convegni	XIII Riunione Plenaria del Network Italiano Business Reporting (NIBR)	Partecipa il nostro Presidente Paolo Balice e il nostro Socio Stefano Zambon Segretario Generale NIBR
20/04	Milano	Convegni	6 Forum Nazionale sulla Consulenza Finanziaria	Tra i relatori Paolo Balice , Presidente AIAF
03/05	Salerno	AIAF entra all'Università	Università di Salerno	AIAF come canale di collegamento tra la formazione universitaria ed il mercato del lavoro. Paolo Balice , Presidente AIAF, ha incontrato gli studenti dell'Università di Salerno.
04/05	Milano	Seminario AIAF		L'ottimizzazione fiscale del portafoglio clienti Avv. Angela Monti , Socio AIAF, Studio Legale e Tributario Monti Milano-Lugano-Roma
05/05	Milano	Presentazione Borse di Studio Università Cattolica	L'analisi finanziaria: funzione e utilità alla consulenza per l'impresa e allo studio dell'economia dei mercati	AIAF ha bandito un concorso per otto iscrizioni gratuite in autoformazione a livello Foundation del Diploma Internazionale CIIA (Certified International Investment Analyst). L'iniziativa si giova della collaborazione dell'Università Cattolica del Sacro Cuore – Facoltà di Economia e Facoltà di Scienze bancarie, finanziarie e assicurative Marco Ercole Oriani , Professore Ordinario di Economia degli Intermediari Finanziari, Direttore del Dipartimento di Scienze dell'Economia e della Gestione Aziendale Paolo Balice , Presidente AIAF Lorenzo Caprio , Professore Ordinario di Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Luca Francesco Franceschi , Professore a Contratto di Tecnica Professionale e Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Silvia Rigamonti , Professore Associato di Finanza Aziendale presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Gianluca Femminis , Professore Ordinario di Economia Politica presso la Facoltà di Economia di Milano dell'Università Cattolica del Sacro Cuore Silvio Ceretti , Direttore della Scuola di Formazione AIAF Angelo Di Pasquale , laureato in Economia e Commercio all'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano - Fixed income Sales & Trading, Market making desk, Equita Sim SpA
11/05	Roma	Convegni	Il risparmio tra protezione e crescita. E' tempo di cambiare	Palazzo di Montecitorio Incontro organizzato dal Gruppo Azimut. Partecipazione di rappresentanti del Governo, del Parlamento, del mondo accademico Tra i relatori Paolo Balice , Presidente AIAF
16/05	Castellanza	Convegni	Tra economie anemiche, borse impazzite, regole asfissianti e riforme bancarie: che futuro ci aspetta ?	Approfondimenti di Finanza-Unione degli Industriali della Provincia di Varese Tra i relatori Paolo Balice , Presidente AIAF

20/05	Roma	Seminario AIAF		L'ottimizzazione fiscale del portafoglio clienti Avv. Angela Monti , Socio AIAF, Studio Legale e Tributario Monti Milano-Lugano-Roma
06/06	Venezia	Seminario	Seminario Internazionale Straordinario NIBR (Network Italiano Business Reporting) ed EFFAS (Analisti Finanziari Europei)	In collaborazione con l'IIRC e l'AIAF, sulle informazioni non-finanziarie legate alla creazione di valore Tra i relatori i nostri Soci Daniela Carosio, Andrea Gasperini e Stefano Zambon
22/06	Milano	Convegni	Il sistema di controllo interno ed il monitoraggio dei rischi fiscali	Presentazione Quaderno AIAF n. 170 <i>Indirizzo di saluto</i> Paolo Balice , Presidente AIAF Gianfranco Gaffuri , Presidente ANTI Lombardia, già Ordinario di Diritto Tributario presso l'Università degli Studi di Milano <i>Presentazione: aspetti della normativa ed il governo del rischio fiscale, il ruolo fondamentale del controllo interno</i> Emanuela Fusa , Dottore Commercialista, Revisore Contabile, Studio Finanza e Fiscalità, Socio AIAF e Socio ANTI <i>Il rischio aziendale: definizione, individuazione, valutazione, mitigazione</i> Alberto Bubbio , Professore associato di Economia Aziendale Università Carlo Cattaneo-LIUC di Castellanza <i>Norme e disposizioni volte a tutelare le aziende: effetti pratici</i> Alberto Borgia , Socio AIAF <i>Il ruolo del tax director, il modello organizzativo della compliance, la valutazione dell'adeguatezza dei presidi specialistici</i> Fabio Ghiselli , Responsabile Affari Fiscali Italmobiliare SpA, Socio ANTI <i>Aspetti particolari nelle banche e correlazione con le disposizioni emanate da Banca d'Italia con la circolare 285/2013</i> Patrizio Braccioni , Studio Legale Paul Hastings Milano <i>Il confine delle operazioni fiscalmente irregolari: atto illecito, reato tributario, evasione ed elusione; l'importanza del danno per l'Erario</i> Alessio Lanzi , Professore ordinario di diritto penale Università degli Studi di Milano Bicocca <i>Modelli organizzativi ex D.Lgs.231/2001, funzione antiriciclaggio e prevenzione del rischio fiscale</i> Angela Monti , Studio Tributario Monti, Presidente Camera Tributaria degli Avvocati di Milano, Socio AIAF e Socio ANTI Angelo Vozza , Adacta Studio Associato Milano, Socio ANTI
23/06	Milano	Convegni	INTEGRATED GOVERNANCE CONFERENCE	Convegno ETICA NEWS Tra i relatori alla Tavola Rotonda Pietro Gasparri , Consigliere AIAF e EFFAS

28/06	Milano	Convegni	Cambiali Finanziarie e Minibond: quello che è stato fatto dal 2013 ad oggi e ciò che resta da fare da oggi in poi	<p><i>Indirizzo di saluto</i> Paolo Balice, Presidente AIAF</p> <p><i>Ratio della riforma e inquadramento nel codice previgente. Condizioni necessarie, ma non sufficienti per la creazione di un mercato efficiente delle obbligazioni emesse dalle PMI</i> Roberto Rossi, Consigliere AIAF</p> <p><i>Analisi del mercato (emittenti; tipologie di strumenti; caratteristiche)</i> Mattia Vico, Associate Eidos Partners</p> <p><i>Il processo di emissione di Minibond e Cambiali Finanziarie: la Banca Arranger e collocatrice al servizio dell'emittente</i> Massimo Fabiano, Responsabile Centro Italia Banca Finint</p> <p><i>Revisione contabile / certificazione, possibili evoluzioni alla luce della crescita del mercato degli strumenti alternativi di finanziamento alle PMI</i> Stefano Gnocchi, Partner MAZARS</p> <p>Tavola rotonda : Voce agli emittenti e agli investitori Moderatore: Ugo Bertone, Giornalista e responsabile pubblicazioni AIAF Carlo Barbarisi, Managing Director CRIF Ratings Marco Belloni, Consigliere A.P.I. Associazione Piccole e Medie Industrie Edoardo Marullo Reedtz, Responsabile Studi Finanziari ANIA Alessandro Rota, Head of Economic Research Department Assogestioni Mauro Sbroggiò, Amministratore Delegato Finint Investments SGR</p>
01/07		PANEL STRATEGIST	View Luglio	<p>Commento alla view 3Q16 Nonostante la Brexit e l'ondata di volatilità che l'ha seguita, per il terzo trimestre dell'anno il consenso degli <i>strategist</i> ostenta ottimismo sulla componente azionaria, e in generale sulle <i>asset class</i> più rischiose: rispetto al trimestre precedente, infatti, è migliorato il giudizio sull'<i>equity</i> USA, passato da neutrale a leggermente positivo, e sull'azionario BRICs, per il quale la <i>view</i> è migliorata da leggermente positiva a positiva. A livello obbligazionario appaiono più attraenti gli Stati Uniti, per i quali è incrementato il giudizio tanto sui governativi (da negativo a leggermente negativo) quanto sui corporate (da neutrale a leggermente positivo), a fronte di un marginale deterioramento della <i>view</i> sui corporate europei, per i quali il giudizio resta comunque leggermente positivo da positivo, e per i BTP italiani, per i quali il rating scende a neutrale da leggermente positivo. In un contesto di rendimenti negativi peggiora lo statement degli analisti sul mercato monetario. A fronte dell'aumentata rischiosità dei mercati il giudizio sul cambio €/YEN arretra da positivo a leggermente positivo, laddove lo yen funge da valuta rifugio in caso di avversione al rischio. Le <i>asset class</i> sulle quali c'è maggiore concordanza di <i>view</i> sono i bond tedeschi, con giudizio negativo, il petrolio, con giudizio invece positivo, e i mercati azionari BRICs, dell'Area Euro e Italia, per i quali le <i>view</i> sono tutte positive. La maggiore dispersione dei giudizi è invece appannaggio dell'oro, dei bond governativi americani e dei corporate dell'Area Euro.</p>

01/07		Rivista AIAF	Rivista AIAF luglio 2016	<p>Editoriale Globalizzazione a rischio, SOS banche: la tentazione dell'elicottero - <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Politica economica Brexit, tante ricette per una crisi: la parola agli economisti - <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Politica economica Ma l'Europa corre più rischi di Londra - <i>di Lawrence Summers</i></p> <p>Politica economica Il colpo più duro alla globalizzazione dagli anni '30 - <i>di Carmen Reinhart</i></p> <p>Politica economica Ma l'Europa ha disperato bisogno di nuova domanda - <i>di Paul Krugman</i></p> <p>Trattati internazionali I nodi del trattato transatlantico al pettine della politica - <i>di Giovanni Bottazzi</i></p> <p>Sostenibilità Lo Scenario degli investimenti finanziari dopo Parigi Cop21 - di Emanuele Plata - Dal petrolio alle rinnovabili così è cambiato il business di un'azienda "storica" - <i>di Media Relations Gruppo ERG</i></p> <p>Finanza Sostenibile L'ESG nel mondo: l'attualità <i>social responsible</i> vista da ETicaNews - <i>A cura di ETicaNews</i></p> <p>Credito alle PMI Minibond, perché non allargare l'acquisto anche ai privati? - <i>di Roberto Rossi</i></p> <p>Finanza Considerazioni sullo stato attuale della valorizzazione delle opzioni <i>cap e floor</i> con parametro di riferimento legato al tasso EURIBOR - di <i>Pier Giuseppe Giribone</i> e <i>Simone Ligato</i></p> <p>Economia aziendale L'analisi economico-finanziaria dell'interruzione di attività di esercizio - di <i>Claudio Cacciamani</i> e <i>Antonino Vanella</i></p> <p>Strategie aziendali Vantaggi (e limiti) dell'outsourcing nel settore servizi e nelle attività di investimento - di <i>Alessandro Colavolpe</i></p> <p>Risk Management Risk Management, la chiave sta nel controllo dei processi aziendali - di <i>Marzio Roma</i></p> <p>Bilanci e Governance Il ruolo strategico degli ammortamenti e delle svalutazioni - di <i>Bruno Ricci</i></p>
01/07		Quaderni AIAF	I Quaderni AIAF online n. 170	Il sistema di controllo interno ed il monitoraggio dei rischi fiscali
08/07	Milano	Convegni	LE TRE SFIDE DELLA CONSULENZA: Competenze- Tecnologia- MIFID 2	Tra i relatori Paolo Balice , Presidente AIAF
23/09	Milano	Seminario AIAF	Strutture di dipendenza in serie storiche multivariate e funzioni copula	Professore Associato Giovanni De Luca , Dipartimento di Studi Aziendali e Quantitativi (DISAQ) dell'Università degli Studi di Napoli Parthenope

01/10	PANEL STRATEGIST	View ottobre	<p>Commento alla view 4Q16 Qualcosa è cambiato sui mercati obbligazionari: l'atteggiamento meno accomodante della FED rende più vicino il momento del prossimo rialzo dei tassi ufficiali, in concomitanza con una BCE che pur restando ampiamente accomodante lascia tuttavia intendere come rendimenti troppo bassi o negativi sulle scadenze più lunghe delle curve non siano più di supporto né all'economia reale, né alle aspettative di inflazione.</p> <p>Pertanto il <i>Panel Strategist</i> ha abbassato il giudizio sul mercato obbligazionario americano, sia governativo, sia corporate: nel primo caso la <i>view</i> passa da leggermente negativa a negativa, nel secondo da leggermente positiva a neutrale. Migliora invece, di misura, il giudizio sui governativi dell'Area Euro, da leggermente negativo a neutrale, a fronte della prosecuzione del <i>Quantitative Easing</i> da parte della BCE.</p> <p>Si segnala però un aumento della deviazione standard relativa ai giudizi sulle <i>asset class</i> obbligazionarie, segno di una diversità di vedute all'interno del Panel.</p> <p>Infine, scende da leggermente positiva a neutrale la <i>view</i> sul petrolio.</p> <p>Invariati i giudizi sui mercati azionari.</p>
01/10	Rivista AIAF	Rivista AIAF ottobre 2016	<p>Editoriale AIAF, 100 di questi giorni. Euro troppo forte per noi. Troppo debole per Berlino (che ne approfitta)- <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Vita Associativa Cara AIAF, 100 numeri ma non li dimostri. Bilancio e prospettive future - <i>di Ugo Bertone</i></p> <p>Macroeconomia Elezioni USA e rialzo dei tassi: la "bonaccia" è finita. Intervista a Alessandro Fugnoli -- <i>di Ugo Bertone</i></p> <p>Politica economica Che fine ha fatto il capitalismo italiano? A colloquio con Giuseppe Berta- <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Politica bancaria Deutsche Bank ai raggi X: i conti e i due grandi difetti - Dal Blog - <i>di Fulvio Coltorti</i></p> <p>Economia politica Africa, non solo emigrazione - <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Economia politica Nel continente nero già 400 aziende con un fatturato oltre il Miliardo - <i>di Donald P. Kaberuka e Acha Leke</i></p> <p>Trattati internazionali Non è tempo di grandi trattati commerciali ... e la Vallonia paga il conto - <i>di Giovanni Bottazzi</i></p> <p>Finanza Sostenibile Il viaggio verso la rendicontazione integrata - <i>di Andrea Casadei</i></p> <p>Sostenibilità La trasparenza delle imprese secondo il Global Shift imposto da Parigi Cop 21 - <i>di Emanuele Plata</i></p> <p>Direttiva 2014/95/UE Informazioni di carattere non finanziario: il decreto del Governo- <i>di Andrea Gasperini e Federica Doni</i></p> <p>Finanza Sostenibile <i>Il boom dei climate bond: l'attualità social responsible vista da ETicaNews - A cura di ETicaNews</i></p> <p>Governance e Regole <i>Come scrivi, così investi: banca, finanza, carattere e grafologia - di Alfonso Scarano e Piero Chinaglia</i></p>

				<p>Analisi fondamentale Aspetti evolutivi del metodo EVA applicato agli istituti di credito - <i>di Marco Battistoni</i></p> <p>Bilanci e Governance La triplice dimensione del reddito d'impresa - <i>di Bruno Ricci</i></p> <p>Analisi Tecnica Navigare tra tassi e petrolio - <i>di Alessandro Magagnoli, Claudia Cervi e Mauro Rotunno</i></p>
03/10-28/03	Milano	AFC	Corso Istituzionale	53° Corso di Formazione per Analisti Finanziari
07/10-17/12	Verona	AFC	Corso Istituzionale	Corso di Formazione in Finanza di Impresa
07/11	Salerno	AIAF entra all'Università	Università di Salerno	AIAF come canale di collegamento tra la formazione universitaria ed il mercato del lavoro. Paolo Balice , Presidente AIAF, ha incontrato gli studenti dell'Università di Salerno
19/11	Roma	Convegni	Le Utility per la crescita Sostenibile: Responsabilità sociale d'impresa e nuovi obiettivi di sostenibilità	Partecipa come Relatore il nostro Socio Andrea Gasperini , Responsabile del gruppo di lavoro "Mission Intangibles®"
20/11	Roma	Convegni	Economia dei non Performing Loans	Convegno Assotag Tra i relatori i nostri soci Antonella Simone e Salvatore Cozzolino
24/11	Milano	Convegni	Il ruolo del consiglio di amministrazione nella gestione della variabile fiscale	Tra i relatori Alberto Borgia , Consigliere AIAF Emanuela Fusa , Socio AIAF
25/11	Bologna	Convegni	5 CONVEGNO INTERNAZIONALE SULLA CSR	<p>Il valore strategico delle informazioni non finanziarie delle Aziende: dal rating al bilancio integrato, gli strumenti per una efficace comunicazione agli investitori</p> <p><i>Convegno Internazionale sulla CSR e sulla Sostenibilità delle Imprese in Italia e in Europa</i></p> <p>Tra i relatori Paolo Balice, Presidente AIAF e Andrea Gasperini, Responsabile del gruppo di lavoro "Mission Intangibles"</p>
29/11	Milano	Convegni	Oscar di Bilancio 2016	Cerimonia di Premiazione
29/11	Milano	Convegni	Alternative Performance Measures (APM) in Financial Information	<p>Paolo Balice, AIAF Chairman</p> <p><i>Fact findings from Mazars benchmarking analysis of financial information issued by companies listed in the Eurostoxx 50</i></p> <p>Chiara Del Prete, Mazars Partner</p> <p>Forum discussion, moderated by Michel Barbet-Massin, Mazars Partner, Head of Financial Reporting Technical Services</p> <p>Javier de Frutos, EFFAS FAC Chairman</p> <p>Eduardo Damasio, ESMA Corporate Reporting Division</p> <p>Gianluca Vittorioso, Consob Divisione Informazione Emittenti</p> <p>Claes Norberg, Chair of the Business Europe Sounding Board</p>

				<p>Rachel Knubley, IASB Technical Principal Patricia McBride, EFRAG Technical Director Tommaso Fabi, OIC Technical Director</p>
29/11	Milano	Convegni	Joint Investor Outreach Event • Milan	<p>What is new in accounting for leases? What do the IFRS 4 amendments on applying IFRS 9 for insurance companies mean for investors and analysts?</p> <p>Indirizzo di saluto Paolo Balice, President AIAF</p> <p>What do the IFRS 4 amendments on applying IFRS 9 for insurance companies mean for investors and analysts? Fred Nieto, Head of Investor Engagement IASB Patricia McBride, EFRAG Technical Director Round table panel discussion Facilitator: Angelo Casò, President of the OIC Executive Board and EFRAG Board member</p> <p>User Panel: Elena Perini, AIAF, Intesa Sanpaolo - Andrea Bellucci, AIAF - Luca D'Onofrio, EFFAS FAC, Bip</p> <p>What is new in accounting for leases? Introduction main elements IFRS 16 Leases Fred Nieto, Head of Investor Engagement IASB EFRAG seeking input on endorsement advice on IFRS 16 Saskia Slomp, EFRAG Director Admin & Governance Round table panel discussion Facilitator: Alberto Giussani, member of the OIC Executive Board User Panel: Chiara Del Prete, AIAF, Mazars – Marianna Sorrente, AIAF – Javier De Frutos, Chairman EFFAS FAC</p>
01/12		Rivista AIAF	Rivista AIAF Dicembre 2016	<p>Editoriale Piazza Affari, auguriamoci un 2017 Pir-otecnico - <i>A cura della Direzione</i></p> <p>Scenari globali Mario Deaglio: La mancata crescita all'origine della crisi. Intervista a <i>Mario Renzo Deaglio</i></p> <p>Trattati internazionali L'economia globale si prende la rivincita in Canada - <i>di Giovanni Bottazzi</i></p> <p>Politica economica Il dopo-elezioni negli USA: crisi o evoluzione delle economie? - <i>di Giovanni Ciraolo</i></p> <p>Finanza Sostenibile Notizie dal mondo ESG: Robo-advisor, Slow Faod e tanto verde - <i>A cura di ETicaNews</i></p> <p>Analisi Tecnica Borsa Usa, ancora avanti tutta? Attenti ai Fed Funds - <i>di Alessandro Magagnoli, Claudia Cervi e Mauro Rotunno</i></p> <p>Vita Associativa Panel Strategist</p> <p>Economia Europea Produttività, Francia e Germania al top - <i>di Thomas Piketty</i></p>

12/12	Milano	Convegni	Dopo l'anno delle sorprese, rischi e opportunità per il 2017	<p><i>Quali scenari macro per il 2017</i> Gregorio De Felice, Chief Economist Intesa Sanpaolo, Past President AIAF</p> <p><i>Tavola Rotonda: Dopo l'anno delle sorprese, quali rischi e opportunità per gli investimenti</i> Moderatore : Ugo Bertone, Giornalista e responsabile pubblicazioni AIAF Livio Dalle, Senior Portfolio Manager Kairos Partners SGR, Socio AIAF Marcello Faticcioni, Head of Absolute Return & Life Cycle Funds Aletti Gestielle SGR Paolo Geuna, Financial Analyst, Bond and Equity Analyst Tendercapital Ltd, Socio AIAF Federico Mosca, Responsabile Investimenti a Rischio Controllato Arca SGR</p>
12/12	Milano	Happy hour natalizio 2016		
14/12	Milano	Convegni	2° Forum sul Controllo di Gestione	Saluto di benvenuto del nostro Consigliere Antonio Tognoli
21/12	Milano	Convegni	Le influenze fiscali e la determinazione del valore aziendale	Il Convegno presentato dal Presidente dell'A.N.T.I. Sez. Lombardia Prof. Avv. Gianfranco Gaffuri e dal Dott. Alberto Borgia , Consigliere AIAF
		Quaderni AIAF	I Quaderni AIAF online n. 171	Nuova comunicazione finanziaria - Atti di due Convegni Internazionali AIAF: Indicatori alternativi di performance - uno studio a cura di Mazars e Investor Outreach Event - organizzato da EFRAG in collaborazione con EFFAS-IASB-AIAF-OIC

Gruppi di Lavoro 2016

Gruppi nuovi	Descrizione
<p>Lo sviluppo della Piazza finanziaria italiana e i regolamenti delle Authorities</p>	<p>Socio Responsabile: Alberto BORGIA</p> <p>La fusione della Borsa di Londra (cui fa capo la Borsa Italiana) con quella di Francoforte, ed il sempre più importante ruolo della BCE stimolano una riflessione sullo sviluppo della Piazza finanziaria italiana e sul ruolo e sui regolamenti delle Authorities nazionali ed europee. Raccogliere ed analizzare le varie istanze delle società, in particolare delle PMI, riguardo al loro approccio ed alla loro permanenza sui mercati dei capitali. Sulla base di quanto sarà emerso il GdL elaborerà una serie di proposte per lo sviluppo del mercato dei capitali al fine di incrementare sensibilmente il numero delle società negoziate. Conseguentemente saranno esaminate le nuove guidelines che le Authorities italiane ed Europee stanno predisponendo per lo sviluppo dei mercati dei capitali e dei soggetti che vi operano. Il GdL intende determinare il Driver di cambiamento ed il ruolo della analisi finanziaria per lo scenario futuro dei mercati al fine di contribuire alla crescita del PIL.</p>
<p>MAD II – MAR</p>	<p>Socio Responsabile: Paolo GUIDA</p> <p>La nuova disciplina sulla market abuse prevede l'applicazione di una Direttiva (Market Abuse Directive) e di un Regolamento (Market Abuse Regulation). Il regolamento è obbligatorio in tutti i suoi elementi e direttamente applicabile in ciascuno Stato membro il ventesimo giorno successivo alla data di pubblicazione in GUUE (Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea), già avvenuta il 12 giugno 2014. Anche la direttiva è entrata in vigore entro il ventesimo giorno successivo alla data di pubblicazione in GUUE ma gli Stati membri dovranno adottare e pubblicare le disposizioni legislative, regolamentari e amministrative necessarie per il suo recepimento entro il 3 luglio 2016. In base al mandato conferito dall'art. 20(3) del MAR, l'ESMA ha elaborato i "Draft Technical Standards on the Market Abuse Regulation" che, al Capitolo X e Annex XV, approfondiscono i temi legati alle <i>investment recommendations</i>.</p> <p>L'attività intende svilupparsi attraverso un Gruppo di lavoro che si relazioni con le istituzioni e con le associazioni interessate, al fine di valutare le implicazioni dell'attuazione della nuova legislazione per gli analisti e i consulenti finanziari, nonché chiarire diversi dubbi sull'interpretazione della normativa.</p>
<p>Bail-in e obbligazioni subordinate</p>	<p>Socio Responsabile: Paolo GUIDA</p> <p>Il recepimento della normativa europea riguardante il cosiddetto Bail-in e il provvedimento diretto al salvataggio di quattro banche italiane ma che ha determinato ingenti perdite per azionisti e soprattutto obbligazionisti subordinati ha fatto emergere la necessità di approfondire un tema destinato a influenzare le decisioni sul risparmio da parte degli italiani. Il lavoro intende svilupparsi attraverso un Gruppo di lavoro che si relazioni con le istituzioni anche al fine di valutare la soluzione tecnica più appropriata per un eventuale risarcimento di casi specifici riguardanti la vendita di obbligazioni subordinate. Più in generale, il Gruppo intende approfondire le tematiche del Bail-in e le implicazioni riguardanti le scelte sul risparmio e il rapporto rischio/rendimento delle diverse classi di attività finanziarie, con specifico riferimento al settore bancario.</p>
<p>Partnership pubblico privato (PPP), creazione di valore e sistema Italia</p>	<p>Soci Responsabili: Giuseppe DI NAPOLI e Stefano VOLANTE</p> <p>Il Gruppo di lavoro vuole applicare la metodologia "<i>Balanced Scorecard</i>" al PPP che sta tornando di interesse in questi ultimi anni vuoi per la ristrettezza dei bilanci pubblici, per le novità normative recentemente introdotte, per la carenza di opere pubbliche e per l'utilizzo dei "Project bond" che ben si presterebbero a sostenere tali interventi.</p>

Situazione soci

	Ordinari	Aggregati	Onorari	Sostenitori	Corporate	Totale
31.12.2015	966	7	23	5	1	1002
Ammissioni Diplomati CEFA	8					8
Ammissioni Diplomati CIIA	6					6
Ammissioni Diplomati CEFA+CIIA	1					1
Ammissioni Diplomati CIWM	0					0
Ammissioni Diplomati FINANZA D'IMPRESA	12					12
Ammissioni tramite Comm. Ammissione - COLLOQUIO	6	1				7
Ammissioni tramite Comm. Ammissione - TITOLI	25					25
Passaggi da Aggregato a Ordinario - ESAME CIIA	0	0				0
Passaggi da Aggregato a Ordinario - FINANZA D'IMPRESA	0	0				0
Passaggi da Ordinario a Onorario	0		0			0
Socio Onorario	0		0			0
Socio Corporate	0				2	2
Socio Sostenitore	0			2	0	2
Riammissione COMMISSIONE AMMISSIONE NUOVO STATUTO	0					0
Riammessi	0					0
Dimissioni	35	1		1		37
ESPULSI	33					33
31.12.2016	956	7	23	6	3	995