

# il COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

trimestrale > anno V > n. 18 > 2017 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD



GETTONI

**Amarcord**

## LA MONETA PERDUTA

Storia di un telefono che  
non squilla più

# QUESTA AZIENDA NON FA PER TE

A MENO CHE TU NON CREDA SIA SACROSANTO METTERE AL CENTRO GLI INTERESSI DEI CLIENTI.  
A MENO CHE TU NON AMI LAVORARE IN SERENITÀ, SENZA VINCOLI O PRESSIONI.  
A MENO CHE TU NON CONSIDERI LA TRASPARENZA E LA LEALTÀ VALORI FONDAMENTALI.  
A MENO CHE TU NON VOGLIA FAR PARTE DI UNA SOCIETÀ ORIZZONTALE, NON PIRAMIDALE.  
A MENO CHE TU NON AMBISCA ESSERE IL CAPO DI TE STESSO.  
A MENO CHE TU NON DESIDERI GUADAGNARE BENE E IN SICUREZZA.

**Stiamo cercando promotori finanziari e bancari**

che credano fermamente in una visione tutta nuova del mercato.

[uniscitianoi.copernicosim.com](http://uniscitianoi.copernicosim.com)

# SOMMARIO *il COPERNICANO*

- 4** **BISOGNI PRIMARI**  
*Lunga vita ai Consulenti*  
(di Carlo Emilio Esini, avvocato del Foro di Venezia)
- 6** **CAPITAL GROUP**  
*L'evoluzione dei modelli commerciali globali apre nuove opportunità*
- 8** **CRYPTOVALUTE**  
*Le due facce del Bitcoin: potenziale bolla e progresso tecnologico*  
(di Francesco Leghissa, Ufficio Studi Copernico)
- 11** **SACCHEGGI BELLICI**  
*Opere d'arte: missione grande bellezza*  
(a cura di Alessandro Marzo Magno)
- 15** **SELLA GESTIONI SGR**  
*Investimenti sostenibili: il 2° Report di Impatto*
- 16** **IL TESTIMONIAL**  
*La storia, una passione a portata di clic*  
(intervista a Bruno Pizzamei di Giuseppe Morea)
- 18** **LA FRANÇAISE**  
*Nel mondo di oggi, come «estrarre» rendimenti dai mercati obbligazionari?*
- 20** **ALTA SVEVIA**  
*Complesso abbaziale di Schussenried: i tesori nascosti* (a cura di Martina Pluda)
- 22** **BNP PARIBAS AM**  
*Investire nella lotta al cambiamento climatico: impegno per il pianeta e razionale economico*
- 24** **MUST O BONUS?**  
*L'Europa: unita nelle diversità* (M. Pluda)
- 26** **OLD MUTUAL WEALTH**  
*Le linee a volatilità massima: come costruire il portafoglio di investimento*
- 28** **VISIONE "ALTRA"**  
*Guardare oltre per indagare se stessi*
- 29** **GETTONI TELEFONICI**  
*La moneta perduta... storia di un telefono che non suona più* (di Alex Ricchebuono)
- 32** **AVIVA**  
*Aviva in Italia: numeri in crescita*
- 34** **CULTURE DELL'ORIENTE**  
*MAO, ponte che collega mondi lontani*  
(a cura di Elisabetta Batic)
- 37** **ZENIT SGR**  
*PIR, valutazioni e liquidità*
- 38** **PAESAGGI INCONTAMINATI**  
*Perle naturali: 7 isole per 7 esperienze diverse* (a cura di Elisabetta Batic)

L'editoriale di Pierpaolo Gregori

## LA CULTURA DEL RISPARMIO

Sono 4,6 milioni le persone, delle quali 1,1 milioni sono minori (rilevazioni Istat), a rappresentare purtroppo il fenomeno della povertà assoluta. Per queste persone il risparmio non è un'opzione percorribile poiché le necessità quotidiane eccedono le poche, se non quasi nulle, opportunità di reddito. Il Governo ha fatto bene, quindi, a creare un apposito fondo strutturale per sostenere i cittadini più fragili; meno bene, invece, ha fatto in merito alla normativa sul bail-in, se non altro per la parte in cui rende ad esso assoggettabili anche i depositi bancari superiori a 100mila euro. Perché se è vero che è in lieve crescita il fenomeno della povertà assoluta, è altrettanto vero, secondo una recente indagine Acri-Ipsos, che il tenore di vita degli Italiani è in lieve miglioramento e che il reddito disponibile è indirizzato prevalentemente al risparmio. Cresce, infatti, dal 37% del 2015 al 40% del 2016 la quota di Italiani che sono riusciti a risparmiare (il dato più alto dal 2003, superando di gran lunga coloro che consumano tutto il reddito). Poiché il risparmio è la risorsa principale per il futuro del Paese, come ho già avuto modo di scrivere in altre occasioni, la sua tutela in tutte le forme è cruciale; coinvolge l'operare di autorità e banche, intermediari e associazioni, soggetti pubblici e privati, ognuno per le sue responsabilità. Sarebbe quindi auspicabile la rivisitazione della normativa sul bail-in facendo ancora più attenzione alla salvaguardia dei depositi poiché sono tornate ad aumentare lievemente anche le famiglie in saldo negativo di risparmio, dal 22% del 2015 al 25% del 2016, segnalando di fatto la crescita del numero di coloro che intaccano il risparmio accumulato. ●

### Editore

Copernico SIM S.p.A. – Via Cavour n. 20 (UD)  
Tel. 0432.229835 – [info@copernicosim.com](mailto:info@copernicosim.com)

### Coordinamento editoriale

Furio Impellizzeri, Gianluca Scelzo,  
Paolo Devescovi, Massimo Campazzo,  
Francesca Collavino, Paola Manente

### Direttore responsabile

Pierpaolo Gregori

### Progetto grafico e impaginazione

Alen Volo

### Segreteria di redazione

[redazione.ilcopernicano@gmail.com](mailto:redazione.ilcopernicano@gmail.com)  
Via Economo n. 10 (TS) – Tel. 040.306219

### Redazione

Elisabetta Batic, Giuseppe Morea,  
Martina Pluda

### Stampa

Tiskarna Vek  
Vanganelška n. 18, Capodistria (Slovenia)

### Aut. Tribunale di Udine n. 1/2013

del 12/03/2013 Reg. Pubbl.

Le opinioni espresse negli articoli appartengono ai singoli autori, dei quali si rispetta la libertà di giudizio ed ai quali rimane la responsabilità. È vietata la riproduzione e l'utilizzazione esterna del materiale qui pubblicato, salvo espressa autorizzazione scritta dell'Editore.

© 2013/17 - Tutti i diritti sono riservati.

# Lunga vita ai Consulenti

***È ormai chiaro a tutti che lo sviluppo tecnologico sta cominciando a dare i suoi primi frutti sotto almeno un profilo: quello di liberare l'uomo dalle attività faticose e ripetitive tra le quali, volenti o nolenti, troviamo anche il lavoro.***



**Carlo Emilio Esini**

avvocato del Foro di Venezia

*59 anni, senior partner dello Studio Legale "Esini, Esini & Da Villa" specializzato in diritto dell'intermediazione finanziaria, con uffici a San Donà di Piave (Venezia) e Milano e membro del network Avvocati Associati. Da tre decenni segue le reti di distribuzione di servizi finanziari ed il settore dell'intermediazione mobiliare in genere di cui ha vissuto lo sviluppo sin dalla prima legge di riforma.*

*È autore di una monografia sui promotori finanziari e di numerosi articoli e commenti per riviste di settore e giuridiche; si occupa professionalmente e come cultore del diritto dell'intermediazione mobiliare.*

*Svolge attività, giudiziale e stragiudiziale per promotori, intermediari e investitori per conto dei quali ha seguito alcune tra le più significative vicende del settore.*

**È** sotto gli occhi di tutti che molti lavori che solamente poche decine di anni fa occupavano forse milioni di persone, stanno scomparendo o costituiscono l'occupazione principale di una piccola percentuale degli addetti del passato. Non starò troppo a tediarvi con gli esempi dato che l'agenzia di viaggi che avete sotto casa ha chiuso da tempo ed il volo lo prenotate da soli con il cellulare.

## **NUOVI ORIZZONTI**

Il processo è avviato ed è solo questione di tempo; anche per il settore finanziario. Le centinaia di sportelli bancari, con il venir meno del contante e degli assegni, sono sempre più palesemente inutili ed ora che il denaro è solo numero sono egregiamente sostituiti da una sola filiale virtuale nella quale il cassiere è l'interfaccia grafica di un software.

Anche ai piani alti si comincia a sentire aria di esuberi: se l'intelligenza "artificiale" migliora continuamente non vi è ragione di ritenere che un buon software non sappia valutare il merito creditizio meglio di un essere umano. Anzi, a vedere il panorama sconcertante delle sofferenze bancarie, già adesso è probabile che un buon aspirapolvere intelligente saprebbe fare di meglio.

## **AVVERSARI INVINCIBILI**

Una macchina intelligente è un concorrente imbattibile

poiché appena riesce a svolgere anche solo una parte dell'attività dell'essere umano, è comunque in grado di garantire una qualità costante, un'instancabile produttività e la totale assenza di rappresentanze sindacali.

## **PER ALCUNI I TEMPI NON SONO ANCORA MATURI**

Ho però dei seri dubbi che questi processi colpiranno, in tempi brevi, la categoria dei Consulenti Finanziari. La nostra civiltà, forse per un tragico errore, ha fatto del denaro il principale strumento per soddisfare i bisogni primari della nostra esisten-



za. Alla sua accumulazione e conservazione sono quindi dedicate attenzioni e preoccupazioni che non di rado assumono rilevanza primaria.

Mi riferisco, ovviamente, all'investitore ordinario: il *trader* o lo speculatore, colui che con il denaro ci gioca, si trova infatti perfettamente a suo agio con le macchine: sono più affidabili, veloci e oneste di qualsiasi agente di cambio abbia mai conosciuto in vita sua.

### CI VUOLE UNA GUIDA

Diverso è il discorso per il risparmiatore che nelle sue strategie di investimento vede un supporto per le sue strategie di vita. Non penso solo all'aspetto tecnico, che pure è importante: la complessità del sistema finanziario è tale che il risparmiatore medio non è in grado di conoscerne a fondo le regole, i meccanismi, le opportunità e le insidie; ha quindi bisogno di una guida, di qualcuno che lo aiuti a capire e decidere, qualcuno che traduca la complessità del sistema in un linguaggio per lui comprensibile e vicino alla sua esperienza. E ben si sa che la traduzione è uno dei compiti nei quali le macchine riescono peggio.

### COMPETENZE E FIDUCIA

Ma l'elemento davvero principale che spinge e continuerà a spingere il risparmiatore a cercare il dialogo con un essere umano è sempre quello della fiducia. Per le scelte più importanti, quelle che richiedono competenze particolari a un uomo della strada che non le ha, le persone cercano qualcuno di cui si possano fidare, qualcuno che ispiri loro sicurezza e serietà, qualcuno che "li capisca".

Non ho la competenza scientifica per fare un'analisi dei meccanismi



psicologici, sociologici e culturali che governano la fiducia, ma so per certo, per esperienza personale, che essa è profondamente legata all'empatia che si crea, in certe condizioni, solo tra gli esseri umani.

### IL FATTORE UMANO

Mi pare quindi piuttosto improbabile che in un prossimo futuro un risparmiatore decida di farsi consigliare ed assistere per le sue strategie di investimento da un *robot* così come ben difficilmente un *robot* sarà in grado di prendere il posto di uno psicanalista seduto dietro il divano sul quale i pazienti si raccontano. A dir la verità, come sanno quasi tutti quelli che svolgono la professione di Consulenti Finanziari, le due attività non sono poi così distanti. ●

Carlo Emilio Esini

*Per le scelte più importanti, le persone cercano qualcuno di cui si possano fidare, qualcuno che ispiri loro sicurezza e "li capisca".*



# L'evoluzione dei modelli commerciali globali apre nuove opportunità

**Le dinamiche del**

**commercio globale evidenziano un profondo cambiamento: che caratteristiche avranno il commercio e gli scambi globali negli anni a venire, e in che modo influenzeranno il panorama di investimento?**



Sotto diversi profili, negli ultimi due decenni il commercio internazionale ha già subito una profonda trasformazione. Se il ventesimo secolo è stato caratterizzato da un fenomenale aumento degli scambi di merci e materie prime industriali, il ventunesimo secolo è invece orientato ad una rapida digitalizzazione dei servizi e alla crescente automazione della produzione. Gli sviluppi tecnologici e il modo in cui continueranno a rimodellare i vari settori saranno decisivi per il futuro panorama di *business* globale, tanto quanto le trattative politiche.

## NUOVE SOCIETÀ GLOBALI

Nell'ultimo ventennio, la nozione stessa di "società globale" ha evidenziato un'evoluzione. Da un lato esistono le grandi multinazionali tradizionali, che dominano i settori delle materie prime, dei prodotti industriali pesanti e dei beni di consumo. Ma esiste anche un'intera generazione di nuove società globali emerse negli ultimi vent'anni, che rappresentano dei colossi dell'economia digitale: basti pensare ad *Alphabet* (*Google*), *Amazon* e *Priceline*, gli esempi più immediati. Con l'aumento della loro entità, le questioni legate al commercio digitale e alla proprietà intellettuale acquisiscono un ruolo di primo piano negli accordi commerciali. Allo stesso modo, le autorità di regolamentazione stanno cercando di ottenere un maggio-

re controllo sulle questioni legate alla *privacy*, alla sede dei *server* e all'accesso alle informazioni e ai servizi *on line*. Con la sempre crescente digitalizzazione delle idee, delle informazioni e del commercio, queste tematiche continueranno a mantenere un ruolo di primo piano.

## LA DELOCALIZZAZIONE

Le *supply chain* hanno assunto una portata globale e le società hanno ottenuto una specializzazione e una scalabilità difficile da replicare. L'esempio più ovvio è quello di *Apple*: la sua produzione coinvolge 30 Paesi e l'azienda è in grado di sfruttare la abilità a suo vantaggio, ricercando fornitori più convenienti, pur rimanendo fedele ai suoi requisiti qualitativi.

In futuro il beneficio della delocalizzazione della produzione per ottenere un trattamento fiscale più vantaggioso o un costo ridotto della manodopera, potrebbe essere destinato a ridursi. L'automazione rende meno rilevante il costo della manodopera, favorendo lo spostamento della produzione verso i mercati finali. Ovviamente non tutte le società globali prospereranno in questo nuovo contesto e sarà essenziale una ricerca basata sui fondamentali. I cambiamenti nei regimi economici e commerciali forniscono ai gestori l'opportunità di sfruttare le distorsioni e investire nelle società ritenute vincenti nel lungo periodo. ●

83 anni di  
successo  
investendo  
in aziende  
statunitensi.

MESSAGGIO PUBBLICITARIO A SOLI FINI PROMOZIONALI.  
PRIMA DI EFFETTUARE LA SOTTOSCRIZIONE SI PREGA DI LEGGERE IL  
PROSPETTO INFORMATIVO E IL DOCUMENTO CONTENENTE LE  
INFORMAZIONI CHIAVE PER GLI INVESTITORI (KIID).

La nostra strategia d'investimento di  
più lunga durata ora disponibile per  
gli investitori europei.



CAPITAL  
GROUP®

Capital Group Investment Company of America (LUX) dà accesso agli investitori europei ad una strategia che ha superato la prova del tempo e che da 83 anni ha generato risultati di successo conquistando la fiducia di oltre 3 milioni di investitori americani.

La strategia investe in un portafoglio azionario US con caratteristiche difensive generando risultati più stabili rispetto al mercato nel corso del tempo<sup>1</sup>, proteggendoli nelle fasi di ribasso<sup>2</sup>.

Dal 1934, data di lancio, la strategia ha generato un risultato medio annuo del 12,1%.<sup>3</sup>

#### Indicatore sintetico di rischio e rendimento (SRRI)

1	2	3	4	5	6	7
Rischio più basso				Rischio più elevato		
Rendimento potenzialmente più basso				Rendimento potenzialmente più elevato		

L'indicatore sintetico di rischio e rendimento (Synthetic Risk & Reward Indicator - SRRI) è una misura del profilo di rischio/rendimento complessivo di un fondo. I fondi sono classificati mediante una scala da 1 a 7, dove 1 è il rischio più basso e 7 quello più elevato. Di norma, l'SRRI è basato sulla volatilità dei rendimenti passati su un periodo di 5 anni. I dati storici, come quelli utilizzati per calcolare questo indicatore, potrebbero non fornire indicazioni attendibili sui risultati futuri. La categoria di rischio illustrata non è garantita e può cambiare nel tempo. L'appartenenza alla categoria più bassa non garantisce un investimento esente da rischi. L'SRRI è illustrato nel Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID).



Per ulteriori informazioni [www.thecapitalgroup.it](http://www.thecapitalgroup.it)



© 2017 Morningstar. Tutti i diritti riservati. Morningstar Rating™ al 28/02/2017. Morningstar Analyst Rating™ al 12/01/2017. Categoria Morningstar Azionari USA Large Cap Blend.\*

\* Le informazioni qui riportate: (1) sono di proprietà di Morningstar e/o dei relativi fornitori di contenuti; (2) non possono essere copiate né distribuite e (3) non sono garantite in termini di accuratezza, completezza o tempestività. Né Morningstar né i relativi fornitori di contenuti possono essere ritenuti responsabili per qualsiasi danno o perdita derivante dall'utilizzo di queste informazioni. I risultati ottenuti nel passato non sono indicativi dei risultati futuri. Per informazioni più dettagliate in merito alla scala Analyst Rating di Morningstar, inclusa la sua metodologia, si rimanda a: <http://corporate.morningstar.com/us/documents/MethodologyDocuments/AnalystRatingforFundsMethodology.pdf>. Per informazioni complete e dettagliate su questo fondo, si rimanda al Morningstar Global Fund Report completo, disponibile qui: [https://server.capgroup.com/capgroup/Content/GIG/Europe/pdf/ICA\\_Mstar\\_Analyst\\_Report.pdf](https://server.capgroup.com/capgroup/Content/GIG/Europe/pdf/ICA_Mstar_Analyst_Report.pdf)

Poiché Capital Group Investment Company of America (LUX) è stato lanciato il 17 giugno 2016, i risultati presentati fanno riferimento alla strategia (un gruppo di portafogli discrezionali rappresentativi della strategia) e sono finalizzati a illustrare l'esperienza e la capacità nella gestione della strategia nel lungo periodo. Il fondo lussemburghese è uno dei portafogli inclusi nella strategia fin dal lancio.

<sup>1</sup> I risultati sono relativi alla strategia Investment Company of America al netto delle commissioni per la classe Z, considerata come classe rappresentativa con una commissione di gestione di 75 punti base. I dati sono ponderati in base alle attività e si basano sugli asset iniziali e risultati mensili. Fonte: Capital Group. Gruppo di riferimento (5%-95%): Europa/Asia/Africa Open-ended US Large Cap Blend equity (classe di attivo iniziale). Dati in USD. Fonte: Morningstar Direct. <sup>2</sup> Basato sugli extra-rendimenti mensili calcolati su base geometrica per il Capital Group Investment Company of America (ICA) Composite rispetto all'Indice S&P 500 Total Return nel periodo compreso tra il 31 dicembre 1996 e il 31 dicembre 2016. I risultati relativi al Capital Group Investment Company of America (ICA) Composite sono ponderati in base alle attività, si basano sulle ponderazioni iniziali e sui risultati mensili, e sono espressi in USD al netto delle commissioni di gestione e delle spese di una classe di azioni rappresentativa con un TER di 90 pb. Fonti: Capital Group, S&P. <sup>3</sup> I risultati relativi al Capital Group Investment Company of America (ICA) Composite sono ponderati in base alle attività, si basano sulle ponderazioni iniziali e sui risultati mensili, e sono espressi in USD al netto delle commissioni di gestione e delle spese di una classe di azioni rappresentativa con un TER di 90 pb. In questo contesto il riferimento a ICA ha esclusivamente lo scopo di illustrare l'esperienza che Capital Research and Management Company (CRMC) ha acquisito per i propri investitori investendo in crescita e reddito, e non è in alcun modo inteso come forma di promozione. Fonte: Capital Group. <sup>4</sup> Risultati di investimento (al netto delle commissioni) in USD vs. il gruppo di riferimento Morningstar. Fonte: Morningstar

#### SOLO PER GLI INVESTITORI PROFESSIONALI

Dati aggiornati al 31 dicembre 2016. Il presente materiale, pubblicato da Capital International Management Company Sàrl ("CIMC"), 37A avenue J.F. Kennedy, L-1855 Lussemburgo, è distribuito a scopo puramente informativo. CIMC è soggetta alla regolamentazione della Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF", l'autorità di vigilanza finanziaria in Lussemburgo) e gestisce il/i fondo/i, compresi i rischi, gli oneri e le commissioni di quest'ultimo, e vanno letti attentamente prima di investire. Tuttavia, tali documenti e altre informazioni relative al/ai fondo/fondi non saranno distribuiti a soggetti di qualsiasi Paese in cui detta distribuzione sarebbe contraria alla legge o alla regolamentazione vigente. Possono essere consultati online sul sito [www.thecapitalgroup.com/europe](http://www.thecapitalgroup.com/europe), dove sono disponibili anche gli ultimi prezzi giornalieri. Il regime fiscale applicato dipende dalle circostanze del singolo investitore e può essere soggetto a future modifiche. Gli investitori sono invitati a rivolgersi al proprio consulente fiscale. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta né una sollecitazione per l'acquisto o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio d'investimento. © 2017 Capital Group. Tutti i diritti riservati.

#### Fattori di rischio da prendere in considerazione prima di investire:

- Il valore delle azioni e il reddito da esse derivanti possono sia aumentare che diminuire ed è possibile perdere una parte o la totalità dell'investimento iniziale.
- I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.
- Se la valuta in cui si investe si apprezza nei confronti della valuta in cui sono denominati gli investimenti sottostanti del fondo, il valore dell'investimento diminuirà.
- Il Prospetto informativo e il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori illustrano i rischi, tra i quali, a seconda del fondo, possono figurare quelli connessi all'investimento nei mercati emergenti e/o in titoli ad alto rendimento; i mercati emergenti sono volatili e possono registrare problemi di liquidità.

#### Altre informazioni importanti

L'offerta di questo/i fondo/i è effettuata esclusivamente mediante Prospetto informativo, unitamente al Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. I presenti documenti, unitamente alla Relazione annuale e alla Relazione semestrale più recenti, nonché a qualsiasi documento previsto dalla legislazione locale, contengono informazioni più complete in merito al/ai fondo/i, compresi i rischi, gli oneri e le commissioni di quest'ultimo, e vanno letti attentamente prima di investire. Tuttavia, tali documenti e altre informazioni relative al/ai fondo/fondi non saranno distribuiti a soggetti di qualsiasi Paese in cui detta distribuzione sarebbe contraria alla legge o alla regolamentazione vigente. Possono essere consultati online sul sito [www.thecapitalgroup.com/europe](http://www.thecapitalgroup.com/europe), dove sono disponibili anche gli ultimi prezzi giornalieri. Il regime fiscale applicato dipende dalle circostanze del singolo investitore e può essere soggetto a future modifiche. Gli investitori sono invitati a rivolgersi al proprio consulente fiscale. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta né una sollecitazione per l'acquisto o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio d'investimento. © 2017 Capital Group. Tutti i diritti riservati.

# Le due facce del Bitcoin: potenziale bolla e progresso tecnologico

**“Come Internet, le cryptovalute incorporano sia innovazione che potenziale di crescita enorme. Hanno dimostrato che è possibile mantenere e gestire un database pubblico senza che nessuno in particolare ne sia a capo”.**



**Francesco Leghissa**

responsabile Ufficio Studi  
Copernico SIM S.p.A.

**P**robabilmente molti di voi avranno sentito parlare di *Bitcoin*, soprattutto negli ultimi mesi quando il loro valore di mercato è schizzato alle stelle. Coloro che amano navigare sul *web*, per esempio, avranno notato che sempre più *store on line* di servizi e merci accettano questa valuta virtuale come mezzo di pagamento, che quindi sembra non essere più solo un esotico investimento. Ma alla domanda “che cos’è esattamente un *Bitcoin*?”, quanti saprebbero rispondere correttamente? Cerchiamo di fare un po’ di chiarezza.

## IL PUNTO DI PARTENZA

La prima “moneta digitale decentralizzata” è stata lanciata nel 2009 da una misteriosa persona, la cui identità è tuttora segreta, conosciuta con lo pseudonimo di Satoshi Nakamoto. Da allora il valore di un singolo *Bitcoin* è variato notevolmente, passando dai 1.000 dollari di fine 2013, ai minimi sotto i 300 dollari nel 2015 per poi rimbalzare dal 2016 in poi fino ai massimi attuali intorno ai 2.400 dollari.

Possiamo dire che la volatilità sia una caratteristica fondamentale di questa “valuta”.

## COME FUNZIONA?

Diversamente dalle valute tradizionali, che vengono emesse dalle banche centrali, *Bitcoin* non ha un’*authority* monetaria centrale ma vie-

ne sostenuta da una rete *peer-to-peer* composta dai *computer* degli utilizzatori della valuta, simile alle reti che sostengono i ben più conosciuti *Skype* e il sistema di *file sharing BitTorrent*. La valuta in sé è generata quando i *computer* di questa rete sono impegnati nel risolvere complessi problemi matematici, una procedura conosciuta come “*mining*” (estrazione). Il sistema è strutturato in maniera tale che diventa sempre più difficile risolvere questi problemi matematici composti da enormi calcoli e quindi la velocità di “estrazione” è sempre più lenta, così come la produzione di *Bitcoin*, fino ad arrivare al limite posto a 21 milioni. Di conseguenza non esiste la possibilità per un’ipotetica banca centrale di iniettare moneta nel sistema e di svalutarne il valore. L’intera rete, inoltre, è utilizzata per monitorare e verificare sia la creazione di *Bitcoins* sia il suo trasferimento tra utenti. Per adempiere a questo compito collettivamente viene mantenuto un registro dove vengono riportate tutte le transazioni e le operazioni. Attraverso questo meccanismo sono assegnati anche i nuovi *Bitcoin*, in quanto ogni 10 minuti viene assegnata una certa quantità fissa di valuta ad un utente che abbia aggiornato il registro.

## UNA CRESCITA ESPLOSIVA

Se vi siete persi durante la spiegazio-

ne, vi capisco e credo sia abbastanza normale per i non addetti ai lavori ma sottolinea anche l'opacità del processo e la difficoltà nel regolarlo. Tuttavia, il motivo che ha riportato alla ribalta questa valuta virtuale negli ultimi tempi è il rapido aumento del suo valore e il sospetto che questa rapida crescita sia un'enorme nuova bolla speculativa. La crescita in dollari di un *Bitcoin* effettivamente è stata straordinaria: se avessimo comprato 1.000 dollari nel luglio del 2010 con un valore prossimo a 0,05 dollari oggi saremmo milionari con un conto in banca di circa 46 milioni (avete letto bene parliamo di numeri ad 8 cifre). Anche le altre cryptovalute hanno avuto comportamenti simili, anche se non così esplosivi, portando il loro valore di mercato ad un valore complessivo vicino a 80 miliardi di USD. Un'ascesa del genere è difficilmente sostenibile e sempre più spesso al termine *Bitcoin* viene associata la parola "bolla". Ma al di là di tutto, diventa rilevante cercare di capire il motivo di tale *trend*. Si tratta semplicemente di una follia speculativa o c'è la possibilità che il Bitcoin stia assumendo un ruolo più sostanziale di mezzo di scambio, bene rifugio? Siamo di fronte a qualcosa più simile ai tulipani dell'Olanda del XVII secolo, all'oro, al dollaro statunitense oppure a qualcosa di completamente nuovo?

#### ANALOGIE POSSIBILI

Cominciamo con la similitudine più estrema, associamo il *Bitcoin* ai tulipani, quindi un'isteria di massa dove il prezzo crescente incentiva ulteriori acquisti indipendentemente dall'*asset* in sé. Il *trend* di crescita della cryptovaluta è sicuramente pazzesco ma, diversamente dai tulipani, i *Bitcoin* hanno anche un uso concreto. Ora si può comprare quasi di tutto, dalla pizza ai *computer*. Forse il tulipano non è calzante come analogia, proviamo con l'oro. Senza dubbio qualche somiglianza c'è anche qui. Il valore dell'oro difficilmente viene influenzato dalle politiche monetarie dei governi, così come il *Bitcoin* che una banca centra-

le proprio non ce l'ha. Tuttavia un bene rifugio come l'oro per definizione dovrebbe essere uno strumento relativamente poco volatile, mentre la nostra valuta virtuale è stata capace di passare dai 1.100 dollari del 2013 a meno di 200 dollari solo un anno dopo... per schizzare quasi ai 2.500 dollari di questi giorni.

#### SFIDA AL DOLLARO?

A quanto pare, però, il *Bitcoin* sembra puntare a non essere solo una sorta di oro digitale ma un vero e proprio mezzo di pagamento riconosciuto a livello internazionale come l'euro, lo yen o il dollaro. I regolatori stanno cominciando a prendere abbastanza sul serio questa nuova valuta e perfino parte del *trend* rialzista degli ultimi anni può essere giustificato dal fatto che il Giappone ha deciso di trattare il *Bitcoin* come qualsiasi altra valuta "fisica". Tuttavia, il sistema che gestisce il "mondo *Bitcoin*" sta già operando al suo massimo, ed appare complicato riuscire a spingersi oltre come numero di scambi gestiti. Il risultato è che ora una transazione costa mediamente in commissioni quasi 4 dollari e molte ore per essere confermata. In quanto ad efficienza la sfida al dollaro statunitense sembra persa in partenza.

#### BOOMCOME INTERNET?

Quindi se il *Bitcoin* non rientra esattamente in nessuno degli schemi sopra proposti, come possiamo inquadrare la nuova valuta? Probabil-



***Alla domanda "che cos'è esattamente un Bitcoin?", quanti saprebbero rispondere correttamente?***



Sopra l'opera di Jan Brueghel the Younger (pittore), "A Satire of Tulip Mania" (ca. 1640), che raffigura gli speculatori come scimmie senza cervello in abito d'epoca di alta classe. La mania del tulipano (conosciuta anche come tulipanomania) degli anni Trenta del XVII secolo, è generalmente considerata la prima bolla speculativa documentata.

**Si tratta solo di una follia speculativa o c'è la possibilità che il Bitcoin stia assumendo un ruolo più sostanziale di mezzo di scambio, bene rifugio? Siamo di fronte a qualcosa più simile ai tulipani dell'Olanda del XVII secolo, all'oro, al dollaro statunitense oppure a qualcosa di completamente nuovo?**

mente il paragone più adatto è quello con il *boom* di Internet e delle *dot com* di fine anni '90. Come Internet, le cryptovalute incorporano sia innovazione che potenziale di crescita enorme. Hanno dimostrato che è possibile mantenere e gestire un *database* pubblico senza che nessuno, in particolare, ne sia a capo. Prendiamo ad esempio *Ethereum*, un'altra valuta digitale emergente. Permette lo sviluppo di qualsiasi tipo di progetto attraverso la raccolta fondi tramite dei gettoni, essenzialmente una sorta di moneta privata che può essere scambiata e usata all'interno dei progetti stessi. Sebbene questi sistemi debbano essere gestiti con attenzione, potrebbero creare grossi vantaggi soprattutto decentralizzando il processo innovativo ora in mano a pochi giganti del settore.

Questa potrebbe sembrare una via pericolosa per generare innovazione in quanto i progetti potrebbero fallire malamente portando gli investitori a perdere tutto e diffondendo tensioni sul mercato finanziario.

Sebbene questo sia vero a livello generale, nel caso delle cryptovalute il rischio è limitato. Coloro che comprano questo tipo di *asset* difficilmente sono soggetti fortemente avversi al rischio, e dato che si tratta normalmente di sistemi chiusi, anche il rischio di contagio resta residuale.

#### **BOLLA A FIN DI BENE**

Possiamo addirittura sbilanciarci affermando che questa bolla potrebbe avere impatti positivi. Sicuramente i regolatori dovranno fare in modo che le valute virtuali non diventino un incentivo per le attività criminali ma dovrebbero pensarci molto bene prima di eventualmente strozzare con eccessiva regolamentazione un settore che fa dell'innovazione e sperimentazione il suo punto di forza. Usare eccessiva durezza sul mondo dei *Bitcoin* non solo infrangerebbe la bolla ma anche ci priverebbe, forse, di una sana ed utile spinta innovativa in campo "monetario". ●

**Francesco Leghissa**

# Opere d'arte: missione grande bellezza

**T**enete in mente questo numero: 2487. Tanti sono gli oggetti artistici saccheggiati dai nazisti in Italia durante la Seconda Guerra Mondiale che devono ancora essere recuperati. Una buona parte possiamo dimenticarcela, esistono le foto soltanto di circa 800 di tali opere d'arte, le altre non sappiamo neanche come fossero. Per quanto riguarda il recuperabile, in effetti ogni tanto qualcosa si recupera. I carabinieri del Comando Tutela patrimonio culturale (Tpc) nell'aprile 2016 hanno ritrovato a Milano tre quadri che erano stati rubati nel 1944 in Toscana da una villa dei Borbone-Parma. Di questo e di molto altro si parla nel libro «Missione grande bellezza. Gli eroi e le eroine che salvarono i capolavori italiani saccheggiati da Napoleone e da Hitler», edito da Garzanti (vedi copertina a lato). L'Italia ha costituito un enorme serbatoio di opere d'arte che ha rifornito i musei di mezzo mondo. Il libro si occupa dei due grandi saccheggi belli- ci che hanno coinvolto più o meno l'intera penisola e dei personaggi – spesso eroici – che hanno cercato di porvi rimedio.

## NAPOLEONE APRE LA STRADA

Quando il generale Bonaparte scese in Italia, nel 1796, fu seguito da una commissione incaricata di scegliere i beni da portare in Francia. Non rubarono solo quadri e statue, ma anche collezioni scientifiche, erbari, parti anatomiche in cera e persino una mandria di bufali nel tentativo (non riuscito) di introdurre la produzione di mozzarella in Provenza.

In questo immenso forziere costituito dall'Italia, c'era una città dove mai nessuno straniero in armi aveva messo piede dalla sua fondazione al maggio 1797: Venezia. Non sapremo mai con esattezza cosa se ne

sia andato: il saccheggio bonapartista aprì la strada a ulteriori prelievi, a soppressioni degli istituti religiosi con relativa dispersione del patrimonio artistico contenuto. Basti pensare che durante il napoleonico Regno d'Italia si accumularono nei depositi di Palazzo Ducale quasi tredicimila quadri provenienti da conventi, monasteri ed enti religiosi soppressi a Venezia. Le opere d'arte erano diventate così inflazionate che talvolta si grattava via la pittura perché il valore della tela grezza era maggiore di quello del dipinto.

## CANOVA IN AIUTO DEI PAPI

Per cercare di rimediare al saccheggio napoleonico nello Stato pontificio, papa Pio VII e soprattutto il suo segretario di stato, il cardinale Ercole Consalvi, mandarono nel 1815 a Parigi lo scultore Antonio Canova: la sua enorme fama gli consentì di aprire una breccia nel fronte avversario. Quando consegnò la lettera del papa a Luigi XVIII, il sovrano francese restaurato dalle potenze che avevano sconfitto Napoleone, gli disse di essere terribilmente spiacente che un artista tanto illustre avesse fatto un viaggio così lungo per niente. Poi però gli chiese di scolpirgli un busto. Anche il duca di Wellington, il vincitore di Waterloo, chiese a Canova una statua e l'artista – furbo – replicò di aver già scolpito un cavallo che sarebbe stato destinato a Napoleone, ma poiché il duca aveva



Alessandro Marzo Magno



La copertina del libro «Missione grande bellezza» (autore Alessandro Marzo Magno, società editrice Garzanti).



Sopra a sinistra: ritratto di Antonio Canova del pittore John Jackson (1818-1820), olio su tela, Yale Center for British Art.

Sopra a destra: Rodolfo Siviero (1911-1983), storico dell'arte e intellettuale italiano (noto per la sua importante attività di recupero delle opere d'arte trafugate dall'Italia nel corso della Seconda guerra mondiale) con un'opera recuperata di Pontormo (pittore italiano, 1494-1557).

**Antonio Canova riuscì a riportare a Roma circa la metà delle opere d'arte saccheggiate su ordine di Napoleone nei territori pontifici. Rodolfo Siviero invece, soprannominato "lo 007 dell'arte", riuscì a far rientrare circa tremila opere d'arte portate via dai nazisti.**



disarcionato l'imperatore dei francesi, sarebbe stato ora giusto che fosse lui a montare in sella. Alla fine Canova riuscì a riportare a Roma circa la metà delle opere d'arte che erano state saccheggiate nei territori pontifici.

#### **UN ERRORE SALVA LEONARDO**

Fortunatamente Canova si interessò anche a faccende che non lo riguardavano, il Codice atlantico di Leonardo da Vinci, per esempio, trafugato dalla biblioteca Ambrosiana a Milano. Il commissario del Lombardo-Veneto, un pittore viennese di origine italiana, aveva scambiato la scrittura rovesciata di Leonardo per scrittura cinese e stava per lasciarlo in Francia; Canova gli fece notare l'errore e permise il rientro del Codice leonardesco in patria.

#### **MUSEI NAPOLEONICI**

Anche in Italia abbiamo «musei napoleonici» ovvero esposizioni concepite sul modello del Louvre parigino, dove viene messa a disposizione

del pubblico l'arte in precedenza rinchiusa nel buio di monasteri e conventi: la pinacoteca di Brera e quella di Bologna, la galleria dell'Accademia a Venezia e la pinacoteca Vaticana, a Roma. In questi siti vengono esposti i quadri ritornati dalla Francia a condizione che non siano restituiti ai loro luoghi d'origine, ma mostrati al pubblico.

#### **LA PESCA NAZISTA**

Anche i nazisti hanno portato fuori dall'Italia migliaia di opere d'arte: Adolf Hitler voleva autocelebrarsi con il museo più grande del mondo ed Hermann Göring, suo principale luogotenente, era riuscito a mettere insieme la più importante collezione privata del globo. Prima dell'armistizio compravano oggetti che erano resi esportabili grazie all'intervento personale di Benito Mussolini. Dopo l'8 settembre 1943 si sono presi quel che volevano, visto che l'Italia era militarmente occupata.

#### **MONUMENTS MEN**

Moltissimo viene riportato in Italia

da Rodolfo Siviero, soprannominato "lo 007 dell'arte": un ex agente segreto che nel dopoguerra è diventato capo dell'ufficio recuperi ed ha continuato a operare fino agli anni Settanta, riuscendo a far rientrare circa 3mila opere d'arte, tra le quali il celeberrimo Discobolo di Mirone. Accanto a lui ritroviamo altre figure impegnate a salvaguardare il patrimonio artistico italiano. Per esempio Pasquale Rotondi, soprintendente di Marche e Dalmazia, che ha sgomberato in Vaticano i quadri che erano stati portati nel castello di Carpegna e nella rocca di Sassocorvaro, località marchigiane che nel 1944 erano proprio sulla linea del fronte. Per far prima ha nascosto i dipinti più piccoli, tra i quali "La Tempesta" di Giorgione, sotto il letto e la moglie si è finta malata in modo che nessuno si avvicinasse al letto e si rendesse conto di quel che si trovava al di sotto. O ancora Pietro Ferraro, partigiano veneziano, decorato dagli italiani con medaglia d'oro al valor militare e dagli americani con stella al merito di bronzo.

### MONUMENTS WOMEN

L'Italia oltre ai "Monuments Men" ha avuto anche le "Monuments Women": Noemi Gabrielli a Torino, Palma Bucarelli a Roma e Fernanda Wittgens a Milano. La Bucarelli, direttrice della Galleria d'arte moderna, era una donna bellissima e conosciutissima, aristocratica, discendente di un viceré del Messico che ha usato la sua avvenenza e la sua fama per farla sotto il naso ai tedeschi. La Wittgens, invece, dopo essersi dedicata a mettere al sicuro le opere di Brera si è messa a salvare persone, ebrei e partigiani, e per questo è stata arrestata, processata e infine incarcerata a San Vittore.

### UN TESORO ANCORA DA SCOPRIRE

Come accennato, però, non tutto torna. In particolare non sono rientrate le opere d'arte portate dai tede-



*Nella foto in alto la Rocca di Sassocorvaro che durante la Seconda guerra mondiale fu destinata a custodire oltre 10.000 capolavori d'arte nascosti negli anni 1943-1944 dal Soprintendente alle belle arti delle Marche.*

*Sotto "La tempesta", dipinto a tempera a uovo e olio di noce di Giorgione (pittore italiano della scuola veneta, 1478-1510), databile intorno al 1503 e conservato nelle Gallerie dell'Accademia a Venezia.*

schi in Germania, che i sovietici avevano trovato nelle zone occupate dall'Armata rossa e spedito a Mosca. Ci sono buoni motivi per ritenere che alcuni di questi oggetti si trovino ancora in Russia. Per esempio la «Testa di fauno», opera giovanile di Michelangelo o i settemila libri della biblioteca della Comunità ebraica romana, razziati dai nazisti nel 1943 e mai tornati. Se ne sono perse le tracce attorno a Berlino. Nel 1990, anni di *perestrojka* gorbacioviana, qualcuno ha scattato una foto nei sotterranei del monastero di Uzkoë, poco fuori Mosca. Lì sotto erano accumulati due milioni e mezzo di libri che l'Armata rossa "rastrellò" in Germania nel 1945... che ci siano stati anche i volumi degli ebrei romani? Per verificarlo avrebbero dovuto cercarli e per farlo sarebbe stato necessario raggiungere un accordo con il governo russo. La Germania lo ha fatto nel 2008 e i tedeschi hanno potuto così cercare le proprie opere d'arte finite a Mosca o a San Pietroburgo. L'Italia non solo non ha mai ottenuto un accordo, ma non ha neanche aperto trattative con la Russia. ●

Alessandro Marzo Magno



# PREMIO TRIPLA A

**MILANO**  
FINANZA  
**GLOBAL 2017**  
AWARDS



MIGLIOR SOCIETÀ DI GESTIONE  
fondi comuni italiani  
oltre 20 fondi con rating MF

Riconoscimento ottenuto come società di gestione con la migliore media di rating-MF Fund Rating® a 36 mesi, basato su tre elementi fondamentali in linea con la filosofia e gli obiettivi di investimento di Sella Gestioni SGR

*rendimento  
persistenza dei risultati  
controllo del rischio*

**SGR ITALIANA AL 100%**

# Investimenti Sostenibili: il 2° Report di Impatto

**P**er il fondo *Investimenti Sostenibili* il 2016 è stato un anno importante: ne sono testimonianza la costante attenzione della stampa agli sviluppi del prodotto, i numerosi inviti a conferenze sul tema della finanza sostenibile, ma ne è prova soprattutto la raccolta che ha visto crescere le masse in gestione del 64%.

## TAPPE DEL RINNOVAMENTO

Un riconoscimento degli investitori conquistato grazie al continuo lavoro di rinnovamento del fondo *Investimenti Sostenibili*. Il fondo infatti è stato lanciato nel 1999 e, in linea con le nozioni di finanza responsabile del momento, prevedeva una devoluzione ad iniziative benefiche e un'esclusione settoriale. Nel 2003 il fondo diventa socialmente responsabile, inserendo nel processo di investimento variabili ambientali e sociali. Nel 2015 il fondo diventa in Italia il primo fondo caratterizzato da una politica di investimento ad impatto, allineando l'obiettivo di un ritorno finanziario alla volontà di contribuire concretamente alla creazione di valore ambientale e sociale. Nel 2016 dalla collaborazione con *LifeGate*, punto di riferimento italiano sulla sostenibilità, nasce *Investimenti Sostenibili LifeGate*, il primo fondo comune d'investimento ad impatto quotato in Borsa Italiana.

## REPORT DI IMPATTO

Nel 2016 *Sella Gestioni* pubblica il primo Report di Impatto in Italia: un bilancio annuale che illustra i risultati ambientali e sociali raggiunti grazie agli investimenti effettuati dal fondo *Investimenti Sostenibili*

durante l'anno solare di riferimento. Il Report di Impatto nasce dalla necessità di rappresentare la *performance* complessiva del fondo poiché, vista la peculiarità della strategia, i dati finanziari da soli non sono esplicativi dei risultati raggiunti.

Nel 2017, con la seconda edizione del Report, per rendere ancora più efficace la comunicazione degli obiettivi raggiunti si è fatto riferimento ai 17 "Sustainable Development Goals" individuati dalle Nazioni Unite per

**Il 2016 è stato un anno in cui la sostenibilità si è affermata come concetto imprescindibile di uno sviluppo economico incentrato sul rispetto dell'ambiente e degli individui.**



raggiungere tre traguardi nei prossimi 15 anni: porre fine alla povertà estrema, combattere la disuguaglianza e l'ingiustizia, porre rimedio al cambiamento climatico.

## ALLOCAZIONE PER TEMI

*Investimenti Sostenibili* identifica otto temi di impatto a supporto degli obiettivi di sviluppo sostenibile individuati dalle Nazioni Unite: Gestione delle Risorse, Energie Rinnovabili, Efficienza Energetica, Accesso alla Finanza, Assistenza Sanitaria, Alimentazione, Educazione, Edilizia Sostenibile. ●

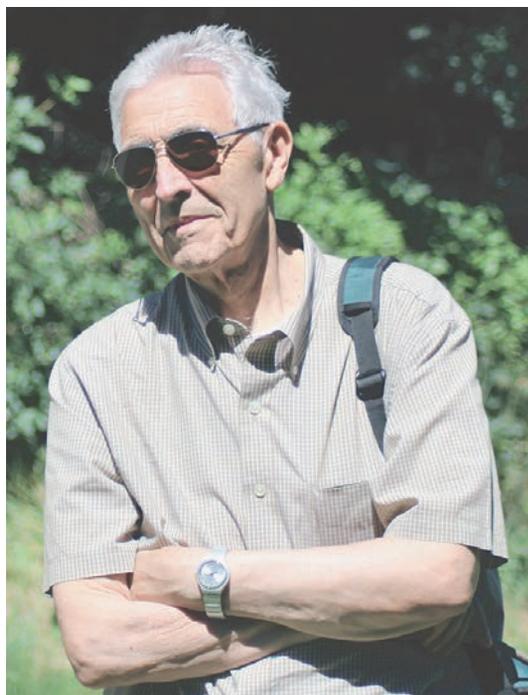
Sopra i 17 "Sustainable Development Goals" individuati dalle Nazioni Unite.

## Nota

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori. Scopri gli impatti generati dagli investimenti del fondo su [www.investimentisostenibili.it](http://www.investimentisostenibili.it).

# La storia, una passione a portata di clic

**“Non c’è nelle mie ricerche alcun impulso nostalgico o di revisionismo storico, anzi, c’è una ferma volontà di capire, sviscerare e comprendere meglio i fatti storici che secoli di storia riscritta dai vincitori sono stati messi poco in luce”.**



**Bruno Pizzamei**

Nato a Trieste nel 1942, si contraddistingue per la sua notevole altezza e per le sue doti di camminatore (cittadino e di montagna). Padre di tre figli maschi, è stato a Trieste soprattutto, per quasi 40 anni, professore di matematica, fisica e informatica all'Istituto per ragionieri "Carli" e al Liceo Classico "Petrarca".

Dietro a un elegante e distinto pensionato si scoprono a volte personalità di grande interesse, poliedriche e per niente banali come nel caso di Bruno Pizzamei. “Sono stato allievo dell'Istituto Nautico prima di laurearmi in Geologia – ricorda il professore in quiescenza con vivo entusiasmo – ma alla fine non ho fatto né il comandante né il geologo anche perché fin dopo il diploma di capitano ho iniziato ad insegnare nella stessa scuola laureandomi nel frattempo... Altri tempi, altre regole, altro mondo, oggi impossibili anche solo da immaginare”.

## QUANDO DUE CLIC NON BASTAVANO

Una caratteristica di Pizzamei è il suo precocissimo interesse nei confronti dell'informatica, iniziato quando i *personal computer* ancora non esi-

stavano e tutto ciò di cui oggi diamo per scontato l'esistenza (*social media*, Internet, *WhatsApp*, videofoni, firme elettroniche, pin, *password*, pirati informatici, conti bancari *on line*, acquisti telematici, programmi di videoscrittura o grafica alla portata di tutti) non solo non esistevano, ma non erano neppure immaginabili. “Iniziai con un vecchio *Commodore*, ai tempi i sistemi operativi erano incredibilmente complessi e non bastavano due *clic* su un'icona per aprire un programma”.

## DIGITALE PER TUTTI

Ora, questa sua passione per le nuove tecnologie, che ha coltivato nel corso degli ultimi 35 anni, prosegue nel tentativo di far “avvicinare” a questo mondo anche i “più adulti”, notoriamente meno predisposti al digitale per una *forma mentis* puramente analogica maturata nel corso dei primi decenni della loro vita. “Le nuove tecnologie legate soprattutto al *web* – spiega Pizzamei – servono moltissimo anche ai più anziani per poter assolvere a scopi più istituzionali (obblighi previdenziali, dichiarazione dei redditi ecc.), ma anche ludici (giochi, viaggi, *infotainment*) e per scopi di valorizzazione della memoria (raccolta e archiviazione digitale di immagini, foto, video o altri documenti e ricordi familiari).”

Per promuovere uno stile di vita un po' più digitale tra i suoi coetanei, il professor Pizzamei offre il suo tempo all'Università della Terza Età, in cui, oltre a svolgere corsi di informatica a vari livelli, cura la stesura di *Uni3TsNews*, il mensile *on line* dell'associazione, e l'aggiornamento del suo sito *web*.

## FOTO DI FAMIGLIA

Assieme ai due ex colleghi Franco Cecotti e Silvia Zetto gestisce il progetto ArFF (Archivi Fotografici Familiari) che ha come “obiettivo” la raccolta, il riordino, la conservazione degli archivi fotografici familiari e che negli ultimi anni ha già raccolto 15mila fotografie di famiglia che vengono catalogate per temi.

**COME CAMBIA UNA CITTÀ**

Questo fiume di immagini gli consente anche di approfondire un altro tema che lo interessa molto: le “trasformazioni edilizie” di Trieste. “Della mia città – riferisce Pizzamei – mi ha sempre incuriosito la sua trasformazione da piccola città di 5.000 anime ai margini dell’Europa all’inizio del XVIII secolo a città con il secondo porto più importante del Mediterraneo dopo Marsiglia alla fine del XIX secolo con i suoi quasi 250.000 abitanti. Il tutto è dovuto all’enorme impulso offerto dal Porto Franco voluto dall’Impero Asburgico che vedeva Trieste protagonista assoluta del commercio verso il centro Europa”.

E tra i protagonisti, anzi le protagoniste di questa epopea non si può dimenticare Maria Teresa, che tra le altre memorabili intuizioni avute per la città ha avuto anche quella di creare l’Istituto Nautico nel lontano 1754 che vedrà tra i suoi banchi oltre 200 anni dopo il giovane Bruno. “Non c’è nelle mie ricerche – chiarisce Pizzamei – nessun impulso nostalgico o di revisionismo storico, anzi, c’è una ferma volontà di capire, sviscerare e comprendere meglio i fatti storici che secoli di storia riscritta dai vincitori sono stati messi poco in luce o camuffati in qualche modo: come ad esempio l’enorme numero di combattenti triestini per l’Austria (circa 30mila) rispetto al migliaio di Irredenti che si schierarono per l’Italia durante la Prima guerra mondiale. Di questi ultimi sappiamo tutto, dei primi poco o nulla, quasi fossero rinnegati dalla loro stessa terra”.

**FATTI E DOCUMENTI, NON RETORICA**

Tra le sue ultime ricerche merita una menzione particolare delle interessanti monete da 20 euro che in questi anni la Zecca Austriaca ha coniato per celebrare dei momenti significativi della sua storia. “Tra esse – ricorda Pizzamei – mi hanno molto incuriosito una mezza dozzina di queste dedicate in modo più o meno diretto a Trieste: in una è raffigurata il Porto Vecchio, in altre alcune

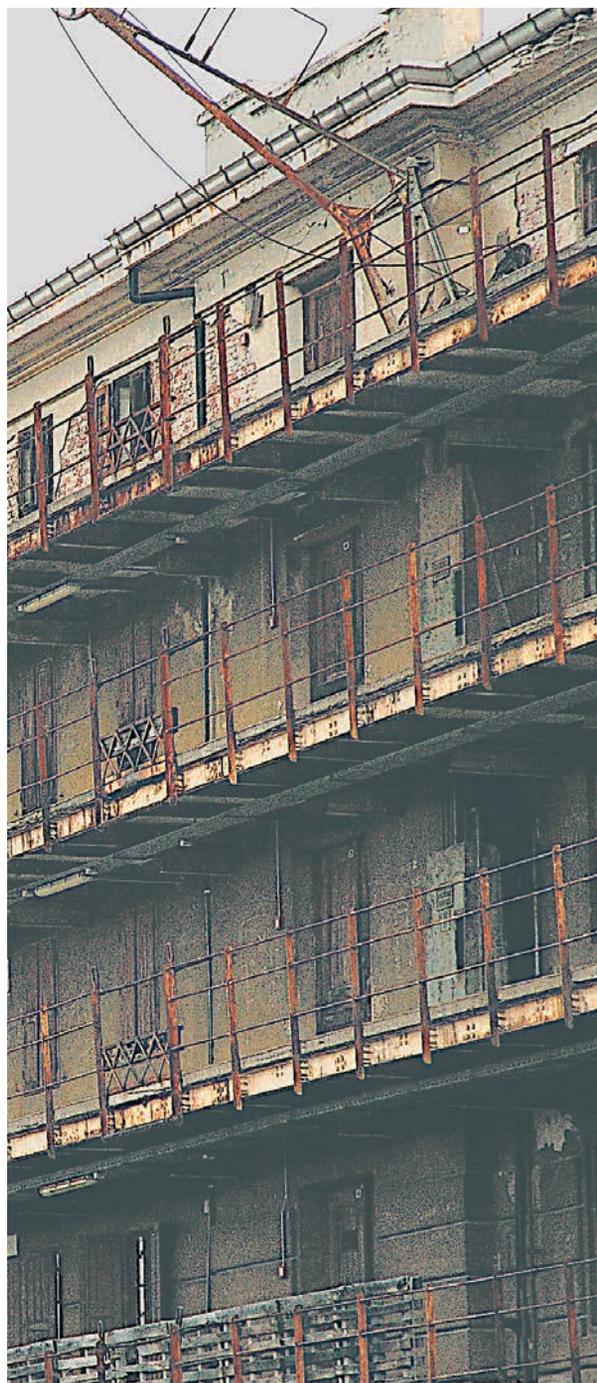
spedizioni partite dal porto triestino,

come la spedizione polare della *S.M.S. Admiral Tegetthoff* e la circumnavigazione effettuata nel 1857/1859 dalla Imperialregia fregata *Novara*, la “Fatal Novara”, in altre si vede il varo di una nave o la costruzione della nota Ferrovia Meridionale, la Trieste-Vienna”. Si tratta di un rapporto mai sopito tra le due terre, che la storia ha diviso ma che forse non possono veramente fare a meno l’una dell’altra? “Non ho risposte a questa domanda – precisa Pizzamei – anche perché sono distante dalla retorica indipendentista o nostalgica per l’impero degli Asburgo che pure è stato fondamentale per lo sviluppo di Trieste. Mi limito a mostrare fatti e documenti, null’altro”.

**IL LEGAME CON COPERNICO**

Com’è avvenuto l’incontro tra il professor Pizzamei e *Copernico.SIM*? “È un incontro che affonda le sue origini ben oltre 25 anni fa in un rapporto personale con il mio promotore, Alessandro Varljen. Tutto il mio contatto dal punto di vista umano nei confronti di *Copernico* è delegato a lui con cui sono riuscito nel corso del tempo a instaurare un rapporto di simpatia e di stima, credo reciproca, ed a fare pianificazioni di progetti di medio-lungo termine. Sono convinto che anche in tempi come questi, che non regalano nulla a nessuno, ha sempre fatto il massimo di ciò che poteva fare”. ●

**Giuseppe Morea**



*Nella foto sopra un magazzino abbandonato del Porto Vecchio di Trieste costruito quando la città era uno dei più importanti porti dell’Europa sotto l’Impero Asburgico. Quale sarà il suo sviluppo futuro?*

# Nel mondo di oggi, come «estrarre» rendimenti dai mercati obbligazionari?

**Ci chiediamo se, per la prima volta nella storia moderna dei mercati finanziari, non si sia alla soglia di un periodo dove le performance obbligazionarie diventeranno negative. Crediamo che non sia inevitabile...**

**D**al 2000 i tassi giapponesi sono stati su livelli simili da quelli raggiunti oggi in Eurozona. Ciò nonostante gli investitori nipponici hanno goduto, con l'eccezione dell'anno 2003, di performance positive in ciascun anno! Questi risultati possono apparire sorprendenti, ma vanno compresi alla luce della volatilità straordinariamente bassa dei tassi di interesse durante questo periodo (vedi grafico).

## ALLE NOSTRE LATITUDINI

La Française ha studiato l'esperienza nipponica rilevando come le cause che hanno compresso al ribasso i rendimenti in Giappone, ora stiano emergendo pure da noi. In particolare

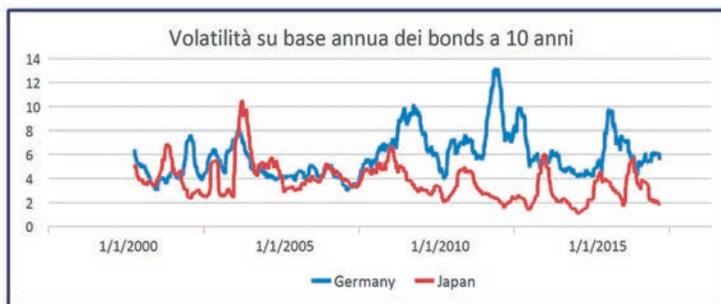
la crescita più lenta e le tendenze demografiche riducono le attese di una politica monetaria più severa e mantiene i tassi bassi e in un ristretto intervallo di oscillazione. Ci saranno ovviamente periodi dove assisteremo al rialzo di rendimenti. Saranno però questi i momenti più propizi per effettuare acquisti che potranno generare performance. Ora, come trarre vantaggio da questi sviluppi di fondo? In effetti abbiamo notato come non sia detto che tassi bassi in assoluto siano meno attraenti dai tassi più elevati. Solo

contestualizzandoli nella volatilità/rischiosità complessiva possiamo giungere a conclusioni coerenti ed efficaci. Anche con tassi ai minimi termini è possibile estrarre rendimenti se correttamente confrontati ai rischi associati.

## CONFRONTI POSSIBILI

Ma come estendere questa metodologia al di fuori dei titoli di Stato? Tipicamente questi hanno un modesto rischio di default e godono di eccellente liquidità. Al contrario, nel mondo delle obbligazioni *investment grade, high yield* o di Paesi emergenti il rischio di default aumenta e ciò va incluso nelle valutazioni imponendo un rendimento più elevato sotto forma di sconto (o *spread*) sulle emissioni sovrane. Analogamente si adegua la minore liquidità che viene incorporata nel metodo valutativo come un premio sulla volatilità. Quindi, per esempio un'emissione *corporate high yield* per essere acquistata dovrà fornire un rendimento tanto più elevato da compensare sia il maggiore rischio di credito che la volatilità addizionale derivante dalla minore liquidità.

Con questo criterio diviene perfettamente possibile il confronto tra emissioni totalmente diverse tra loro come un *Treasury* USA ed un *Corporate* asiatico il che consente ai gestori de *La Française* di scegliere su criteri omogenei dove, nel mondo dei *bonds*, si presenti il più favorevole rapporto tra rischio e rendimento senza crucciarsi troppo del suo livello assoluto. ●



### Grafico

Volatilità su base annua dei bonds a 10 anni in Germania e Giappone.

**“Non vi è stata volatilità di rendimenti perché non vi era l'aspettativa di investire in futuro ad un rendimento più elevato di quello presente”.**



**LA FRANÇAISE**  
investing together

Where traditional and alternative  
investment solutions  
converge



GLOBAL ASSET MANAGEMENT



GLOBAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGERS



GLOBAL INVESTMENT SOLUTIONS



GLOBAL DIRECT FINANCING

WWW.LA-FRANCAISE.COM



La Française AM International  
Italian Branch  
Via Dante 14 - 20121 Milano - Italia  
Tel. +39 02 00 629 100

# Complesso abbaziale di Schussenried: i tesori nascosti

**Bad-Württemberg, Germania, anno 1183: a Bad Schussenried viene fondata l'Abbazia di Schussenried, monastero premostratense e straordinario gioiello barocco dell'Alta Svevia.**



*Vista del complesso abbaziale di Schussenried in Germania (Copyright: Staatliche Schlösser und Gärten Baden-Württemberg). La chiesa abbaziale contiene elementi di architettura romanica e gotica, ma soprattutto è un trionfo di barocco.*

**D**etto anche norbertino, l'ordine dei premostratensi – un ordine canonico di diritto pontificio il cui nome deriva dal luogo della prima fondazione che avvenne a Prémontré in Francia – nasce nel XII secolo come movimento di riforma e con esso vengono fondate diverse chiese monastiche. Tra queste anche Schussenried che nel 1440 viene dichia-

rata abbazia imperiale dell'imperatore del Sacro Romano Impero Federico III d'Asburgo.

## **IL BAROCCO TRIONFA**

È consigliabile visitare la chiesa abbaziale, l'attuale chiesa parrocchiale, dedicata a San Magnus o Magno, monaco eremita tedesco e santo venerato dalla Chiesa cattolica, fondatore dell'Abbazia di Füssen, nell'omonima cittadina bavarese (nel distretto della Svevia, sulla strada per Augsta ed al confine con l'Austria), diventandone il primo abate.

Oltre a contenere elementi di architettura romanica e gotica, la chiesa è un trionfo di barocco; tra le opere di maggior rilievo si trova il coro di Georg Anton Macheln ed i soffitti di Johannes Zick che illustrano la vita di San Norberto di Xanten, fondatore dell'ordine

dei premostratensi. Qui si trova inoltre la reliquia più importante del monastero, ovvero un frammento del bastone attribuito a San Magno, che spesso viene usato per processioni penitenziali contro i danni atmosferici, quali grandine e gelate, ai campi e raccolti degli agricoltori locali. Da non perdere inoltre è la "Magnenfest", che si celebra il terzo

fine settimana di settembre con un grande evento a Schussenried.

### BIBLIOTECA D'ALTRI TEMPI

Vera perla dell'abbazia è la spettacolare biblioteca barocca: una grande stanza luminosa, tappezzata di scaffali ed armadi. L'ornato è tra i più ricchi del XVIII secolo nel mondo tedesco: il soffitto fu affrescato da Franz Georg Hermann il Giovane, allievo di Sebastiano Conca, dell'Accademia di San Luca di Roma. Il lavoro della volta della biblioteca fu completato da Hermann nel 1757, rivelando straordinari dettagli con le opere di ispirazione religiosa che raffigurano l'Apocalisse, la Scuola, l'Educazione e la Maestria.

### SOGNI PROIBITI

Tra il XVII ed il XVIII secolo i monasteri norbertini furono la cornice di vivaci scambi culturali ed artistici; non a caso i premostratensi sono considerati pionieri del progresso tecnico in molti ambiti. Infatti, l'Abbazia di Schussenried è anche la casa del "santo patrono di tutti i sognatori", ovvero del canonico Caspar Mohr (1575-1625), così simpaticamente chiamato per i suoi progetti e schizzi per una macchina in grado di volare. Vissuto nel monastero 400 anni fa, sembra che il suo interesse per il volo fosse così esasperante che l'abate glielo proibì, interrompendo la carriera di quello che forse sarebbe potuto diventare il Leonardo da Vinci dell'Alta Svevia.

Purtroppo non ci è pervenuta nessuna descrizione di questa macchina volante; probabilmente i disegni sono andati distrutti nel devastante incendio del 1647, che fu solo uno dei tanti episodi di devastazione e saccheggio dell'abbazia nel corso della guerra dei trent'anni (1618-1648). Nonostante ciò, l'importanza di Caspar Mohr quale pioniere di idee d'aeronautica è ad oggi confermata grazie alla sua raffigurazione nel grande affresco della biblioteca, come rappresentante delle arti liberali.

### LE SEZIONI DEL MUSEO

Nel museo, parte del complesso ab-

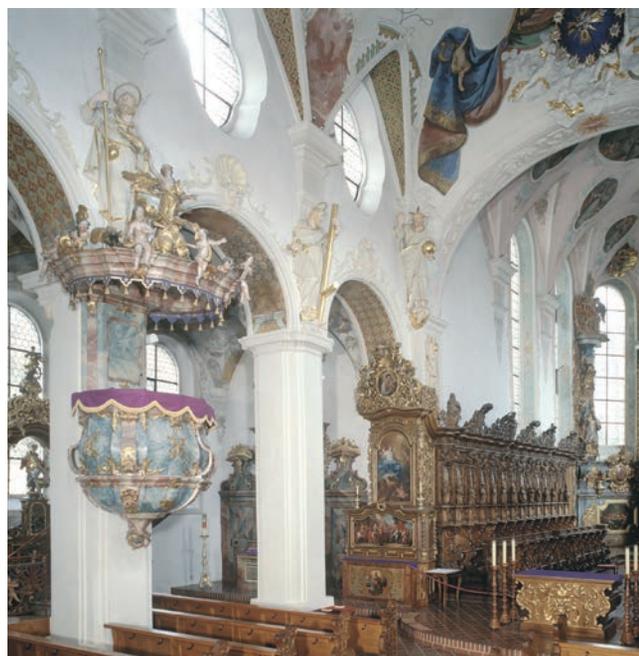
baziale, è aperta ai visitatori una interessante mostra interattiva che spiega a grandi e piccini quella che era la vita e la quotidianità in un monastero come quello di Schussenried, diviso tra la funzione di istituzione spirituale e potere secolare; come luogo di preghiera, ma anche centro politico, economico e culturale. La seconda sezione della mostra è dedicata ad alcuni "aspetti" essenziali della vita monastica: il pellegrinaggio, la devozione mariana, la misericordia e compassione, che hanno plasmato in eguale maniera la vita del clero e del popolo.

### FUNZIONI E USI CHE CAMBIANO

Ma il monastero di Schussenried non rimase sempre tale. Durante il processo di secolarizzazione, infatti, fu espropriato e dismesso; dal 1806 divenne di proprietà del Regno di Württemberg. Nel 1840 una ferriera venne aperta sull'area del monastero, creando nuovi posti di lavoro per la popolazione locale. Nel 1875, invece, divenne la sede di un istituto d'igiene mentale e di un ospedale di neonatologia. Oggi il complesso abbaziale e tutti i suoi tesori e mostre d'arte sono aperti al pubblico, come parte dei 500 chilometri di percorso turistico della strada barocca dell'Alta Svevia.

È interessante osservare come una struttura così antica abbia cambiato funzione ed uso nel corso dei secoli, senza essere limitata dalla sua destinazione originale, ma seguendo le esigenze del territorio. Leggere e vedere in loco la stratificazione degli utilizzi e il recupero filologico degli edifici, è un'esperienza che merita il viaggio. ●

Martina Pluda



*Nella foto in alto l'interno della chiesa di San Magno (Copyright: Landesmedienzentrum Baden-Württemberg); sotto uno scorcio interno della meravigliosa biblioteca barocca (Copyright: Landesmedienzentrum Baden-Württemberg).*



# Investire nella lotta al cambiamento climatico: impegno per il pianeta e razionale economico

**Adattamento** 

Le società che ci permettono di **adattarci** per affrontare le sfide del cambiamento climatico.

Per esempio, le società attive in:

Infrastrutture idriche	Energia di riserva
Rafforzamento della rete elettrica	Produzione alimentare

**Mitigazione** 

Le società che ci permettono di **mitigare** il cambiamento climatico riducendo il nostro impatto ambientale.

Per esempio, le società attive in:

Efficienza energetica	Riduzione di metano
Energia rinnovabile	Efficienza agricola

*Il fondo Parvest Climate Impact investe per adattare e mitigare.*

## Nota

*Prima dell'adesione leggere il Prospetto Informativo.*

Il 1° giugno la nuova amministrazione americana ha annunciato la sua intenzione di ritirarsi dall'accordo sul Clima di Parigi, appena un anno dopo la ratifica della precedente amministrazione. Si tratta di una decisione che avrà certamente conseguenze politiche, economiche ed ambientali importanti – potrebbe contribuire ad aggiungere 0,1-0,2 °C all'attuale aumento di 1 °C della temperatura globale dai livelli preindustriali, rendendo più sfidante l'obiettivo di un livello al di sotto di 2 °C – ma che, d'altra parte, ha rafforzato la determinazione di una parte importante degli Stati Uniti e del resto del mondo a continuare la transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio.

## L'IMPEGNO SI RAFFORZA

Nel momento in cui il Presidente americano Trump ha confermato la decisione di abbandonare l'Accordo, stati, città, investitori, aziende e istituzioni statunitensi si sono mobilitati.

E tra le 365 grandi aziende che hanno chiesto al Presidente di rimanere nell'Accordo ci sono diverse compagnie petrolifere. Questo perché tutti questi soggetti hanno ben chiara la conseguenza anche economica di non essere parte della trasformazione tecnologica ed energetica a livello mondiale. Inoltre, Canada, Australia, Messico, Indonesia, Giappone, UE e molti altri hanno rafforzato

l'impegno "to make the planet great again".

L'era della "crescita verde" è decollata, modificando le dinamiche di mercato. L'economia ed altri fattori di lungo termine stanno guidando le scelte nella direzione delle energie rinnovabili. Investire nell'energia pulita e nell'efficienza energetica offre rilevanti vantaggi connessi alla diversificazione dai combustibili fossili, all'indipendenza energetica, alla crescita economica e alla creazione di posti di lavoro, nonché al progresso tecnologico e al disinquinamento dell'aria.

## IL FONDO PARVEST CLIMATE IMPACT

*Parvest Climate Impact* punta su questi settori, in particolare su società che permettono di attenuare il surriscaldamento globale riducendo le emissioni di gas serra e che operano per l'adattamento ai cambiamenti climatici. Il fondo è gestito da *Impax AM*, tra i leader globali nel settore degli investimenti socialmente responsabili, con una strategia focalizzata sui mercati azionari. Il fondo investe in un orizzonte di medio termine in azioni e/o in titoli equivalenti emessi da società che operano nei mercati ambientali e rispettano i principi di responsabilità sociale, ambientale e di *corporate governance* dettati dal *Global Compact* delle Nazioni Unite. Per queste caratteristiche ha ottenuto l'etichetta *Luxflag Environment*. ●

IN UN MONDO CHE CAMBIA,  
**NON PUOI PERDERE D'OCCHIO  
LA STRADA GIUSTA.**



In BNP Paribas Asset Management gestiamo attivi con in mente il mondo, guardando oltre le metriche finanziarie, attenti a tutti i rischi e investendo in aziende responsabili in grado di performare nel lungo termine. E' per questo che diciamo: investire è tutto per noi.

[www.bnpparibas-am.it](http://www.bnpparibas-am.it)



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

L'asset manager  
per un mondo  
che cambia

# L'Europa: unita nelle diversità

***È ormai un fatto innegabile: chi è figlio dell'Europa unita e della globalizzazione, oggi più che mai deve essere plurilingue.***

***In ogni ambito professionale la competenza linguistica rappresenta la conditio sine qua non per accedere al mondo del lavoro e cogliere tutte le opportunità offerte in ambito comunitario.***



**C**onoscere più lingue consente di spostarsi, alimentando così la mobilità sul mercato del lavoro, che aiuta a creare nuovi “impieghi” e stimola la crescita degli individui e delle comunità.

**SCAMBI INTERCULTURALI**  
Come cittadino italiano, ciò vuol dire poter accedere con migliori opportunità professionali in qualunque Stato membro, ma anche per i cittadini di altri Paesi poter cercare lavoro in Italia e competere con i candidati autoctoni. A tal fine, anche i programmi di studio e gli scambi interculturali “per” gli studenti ed i giovani europei sono numerosissimi, come ad esempio il programma Erasmus, sia a livello universitario che per i giovani imprenditori alle prime armi, desiderosi di crescere e formarsi all'interno della cornice europea. Inoltre, grazie al “principio della libera circolazione” di

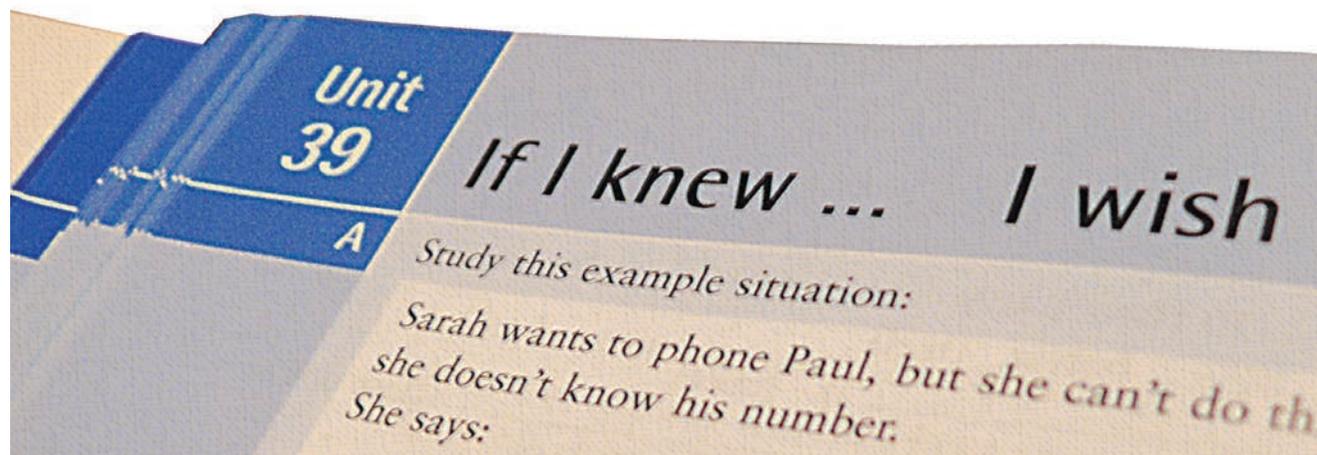
persone tra gli Stati membri e con gli accordi stabiliti dal trattato di Schengen, viaggiare e stabilirsi altrove è diventato più semplice.

## **COMPETENZE LINGUISTICHE**

Se molte barriere sono già state abbattute, l'ultima è rappresentata dalla capacità di comunicare ed esprimersi in più idiomi poiché, nell'ambito della multiculturalità, la competenza linguistica significa integrazione. In questa Europa, in espansione e sempre più variegata, la comprensione reciproca è essenziale e la lingua è lo strumento principale contro la discriminazione, nonché mezzo per lo scambio di contatti transculturali. L'Unione europea riconosce, infatti, il diritto all'identità e promuove la libertà di ogni cittadino di parlare e scrivere nella propria lingua, continuando però a perseguire l'obiettivo di unità tra gli Stati membri.

## **LINGUE EUROPEE**

Nell'Unione europea ci sono attualmente 24 lingue “ufficiali” per 27 Paesi. Esse sono in numero inferiore rispetto agli Stati membri perché la Germania e l'Austria parlano la stessa lingua, la Grecia e Cipro hanno in comune il greco e anche Belgio e Lussemburgo condividono il francese, il tedesco e l'olandese con i loro vicini. Le prime quattro, ovvero italiano, francese, tedesco e olandese, furono le lingue utilizzate nel 1950 dalla Comunità europea del carbone e dell'acciaio, che ha rappresentato il primo passo nella formazione dell'attuale Ue. Oltre alle lingue ufficiali, nell'Ue si contano più di 60 lingue autoctone regionali o minoritarie, parlate da circa 40 milioni di persone, fra cui il



catalano, il basco, il frisone, le lingue sami, il galles e lo yiddish.

### LA SECONDA LINGUA

La lingua madre più diffusa è il tedesco, e non l'inglese! Infatti, il 18% degli abitanti dell'Ue parla il tedesco, mentre l'inglese, il francese e l'italiano sono parlati dal 12-13% circa della popolazione. L'inglese, tuttavia, è parlato dal 38% dei cittadini come prima lingua straniera, seguito a distanza dal tedesco e dal francese con il 14% e poi dallo spagnolo e dal russo al 6%. Al contrario però, solo il 34% degli irlandesi ed il 38% dei britannici dice di conoscere una seconda lingua ad un livello sufficiente da permettere di sostenere una normale conversazione. Comunque, qualunque sia il proprio livello, il principio fondamentale è che tutti i cittadini ed i loro rappresentanti eletti hanno gli stessi diritti ad accedere all'Ue e comunicare con le istituzioni e le autorità nella propria lingua.

### IL FRENO DEI VALORI CULTURALI

Acquisire una competenza poliglotta assoluta ed operativa nel proprio vissuto quotidiano va riconosciuto come un bisogno primario nell'ambito della crescita della Comunità europea. Non a caso alcuni Paesi dell'Unione sono già ad un punto molto avanzato nella formazione linguistica sin dalla scuola Primaria. In quest'ambito i Paesi scandinavi sono *leader*, avendo investito già da tempo sulla necessità di essere multilingue già in età scolasti-

ca; del resto nei Paesi storici dell'Unione si è sempre puntato molto sul mantenimento della propria lingua madre come un valore indubbio da tutelare e da mantenere senza però proiettarsi in un futuro culturalmente più ricco che ci permetta un'unione reale, culturale, intellettuale e sociale. Non stupisce quindi che le migliori competenze linguistiche si trovino in Paesi relativamente piccoli o la cui lingua ha diffusione limitata al di fuori dei propri confini.

### PARADOSSI ALL'ITALIANA

Non ci si può accontentare di una lingua franca come l'inglese, la cui conoscenza seppur importante, non è più un *bonus* ma un *must*. Secondo i dati Eurostat più recenti, solo il 16,6% degli adulti italiani parla due lingue, contro il 21,1% della media europea, mentre il 40% non parla che l'italiano. Eppure sempre secondo l'Eurostat il 98,4% degli alunni italiani studia due lingue straniere, superando la media europea fissa al 60%. Il nostro Paese è "addirittura" avanti a Germania e Francia, dove solo il 39,1% ed il 55,3% degli studenti studia due lingue straniere. Sembra, pertanto, trattarsi di un investimento a fondo perduto quello intrapreso dalle scuole italiane.

Il *gap* da recuperare è grande, ma altrettanto grandi saranno le opportunità per chi lo vorrà fare. Rimbocchiamoci le maniche, apriamo i dizionari (o le molte *app* a portata di *smartphone*)! ●

Martina Pluda

***"Io no spik english" recitava 22 anni fa Paolo Villaggio, nell'omonimo film comico di Carlo Vanzina, alle prese con un corso di "total immersion" d'inglese, fonte di "qui pro quo" linguistici e culturali al limite dell'assurdo. Eppure ancora oggi nel nostro Paese la gamma di lingue straniere parlate è limitata...***



# Le linee a volatilità massima: come costruire il portafoglio di investimento

**Volatilità è la parola chiave che sta contraddistinguendo questo particolare momento di mercato. Gli investitori sempre più accorti ed informati sono alla ricerca di una maggiore tutela e flessibilità nella gestione del proprio portafoglio.**



**P**roprio in quest'ottica *Old Mutual Wealth*, sempre attenta alle esigenze del mercato e dei clienti, ha introdotto un'importante novità: le Linee gestite a volatilità massima. Scopriamo nel dettaglio tutte le loro peculiarità. Il consulente ha due modalità per costruire il portafoglio di investimento: scegliere, assieme all'investitore, gli *asset* che meglio rispondono alle sue esigenze oppure affidare a noi la selezione dei fondi che meglio rappresentano la sua idea di investimento.

## LE QUATTRO LINEE

La selezione dei fondi che compongono le diverse Linee a volatilità massima avviene in base a un'analisi della loro volatilità e non al profilo di rischio dichiarato. Ciò permette alla Compagnia di individuare i diversi *asset* senza un limite predefinito di investimento nelle differenti categorie, non dover seguire una *benchmark* di riferimento, investire in tutte le aree geografiche e in OICR con valuta di denominazione anche diversa dall'euro.

Le Linee sottoscrivibili sono quattro: Max Vol 5, Max Vol 10, Max Vol 15 e Max Vol 25. La Max Vol 5 è la più prudente ed indicata per un

profilo di rischio moderato, investendo principalmente in ambito obbligazionario. Le altre invece, di matrice più aggressiva, sono rivolte ad investitori evoluti e maggiormente propensi al rischio.

Oltre alla tipologia, altra caratteristica fondamentale delle Linee è certamente il *range* di volatilità che le contraddistingue. Ogni Linea infatti presenta un livello minimo e massimo di volatilità che i diversi *asset* che la compongono devono soddisfare. La Max Vol 5 è caratterizzata dall'intervallo 0%-5%, la Max Vol 10 va dal 4% al 10%, la Max Vol 15 dall'8% al 15% ed infine la Max Vol 25 da un minimo del 15% a un massimo del 25%. In questo particolare momento di mercato le *asset allocation* delle Linee si compongono di almeno dieci fondi con un peso massimo percentuale per singolo fondo pari al 10%.

## TUTELA DEL PORTAFOGLIO

Ma qual è il vantaggio di scegliere le Linee a volatilità massima? Certamente la diversificazione. Diversificazione come tutela del portafoglio in un momento di mercato particolarmente volatile, scegliendo una o più Linee in base alle esigenze del Cliente, e diversificazione come opportunità, mixando le Linee con uno o più fondi sfruttando le fluttuazioni del mercato.

Il nostro vantaggio di offerta è arricchito da alcuni servizi opzionali volti a tutelare il portafoglio come il Programma di Ribilanciamento Automatico, il Programma Periodico di investimento e il Programma *Fund Monitor* oltre agli strumenti informatici che semplificano l'operatività, per il Cliente e il Promotore, e le aree *web* a loro dedicate. ●

COLLABORAZIONE.  
COMPETENZA.  
RISULTATO.  
**E' IL MOMENTO  
DI ANDARE IN META.**



Siamo pronti a nuove sfide, per raggiungere il nostro risultato: offrire un futuro positivo ai nostri clienti. Old Mutual Wealth ti supporta con soluzioni personalizzate,

strumenti di consulenza innovativi che, uniti alle nostre riconosciute expertise, ci permetteranno di andare in meta. Con te, formiamo una squadra vincente.

**Seguici su:**



**You Tube** Old Mutual Wealth Italy

[www.oldmutualwealth.it](http://www.oldmutualwealth.it)

[www.myunitblog.it](http://www.myunitblog.it)



# Guardare oltre per indagare se stessi

**Quest'anno il prestigioso riconoscimento del Premio Lucia Torri Cianci è andato a Francesco Bottaccioli, padre della Psiconeuroendocrinoimmunologia in Italia.**



*Nella foto la premiazione del vincitore del Premio Lucia Torri Cianci per il 2017. Semiste è la realtà che promuove il Metodo Lucia Torri Cianci. Maggiori informazioni su [www.metodoluciatorricianci.it](http://www.metodoluciatorricianci.it).*

**È importante conoscere se stessi attraverso un'interpretazione dei propri disagi e dei propri disturbi.**

Vincitore della seconda edizione del Premio Lucia Torri Cianci, il riconoscimento "dedicato" a chi si è distinto in qualsiasi disciplina della vita in una visione "altra", è stato Francesco Bottaccioli, il fondatore nel nostro Paese della Psiconeuroendocrinoimmunologia, la disciplina scientifica che "indaga" i rapporti fra psiche, sistema nervoso, sistema endocrino e sistema immunitario. Alla premiazione tenutasi poche settimane fa, sono intervenuti tre illustri personaggi che, con la loro visione "altra", hanno proposto

nuove prospettive e nuovi spunti di riflessione (nella foto): Diego Cugia giornalista scrittore e autore televisivo nonché inventore del radiofilm; Gioia Locati *blogger* e giornalista che da 15 anni scrive per "Il Giornale" e che, dopo aver ricevuto nel 2007 una diagnosi di tumore al seno, continuò a lavorare perché "la vita cambia dopo un tumore, per sempre, ma non è detto che sia in peggio"; Lodovico Guenzi voce de "Lo Stato Sociale" gruppo musicale eletropop bolognese portavoce di storie di amicizia, lotte e sogni.

## LA GENESI DEL RICONOSCIMENTO

Il Premio Lucia Torri Cianci nasce con l'intento di proporre degli spun-

ti di riflessione allo sviluppo di una visione "altra" del mondo: esperienze di vita singolari, ricerche alternative, teorie visionarie e proposte per il futuro fuori dagli schemi. Nasce con l'ambizione di diventare un riferimento per chi ritiene il cambiamento possibile non meno che necessario. Necessario per rispondere alle domande che oggi risposta non hanno. Necessario per affrontare gli enormi problemi sociali ed economici che affliggono l'umanità intera.

Il Premio prende spunto dallo spirito innovatore di Lucia Torri Cianci. Una donna che dei suoi 75 anni di vita, 40 ne ha dedicati alla ricerca e all'interpretazione del linguaggio del corpo. Inizia come estetista ma la sua capacità di guardare "oltre" ha reso il suo lavoro una missione. Ha così ricercato e ricerca ancora, il "perché" di ogni cosa ed il "come" l'emozione nascosta possa prendere forma nella disarmonia di un corpo.

## METODO CIANCI

È da questa continua ricerca che è nato il Metodo Lucia Torri Cianci, un sistema professionale che fornisce un insieme di tecniche manualistiche arricchite da una preparazione sotto il profilo interpretativo. Il metodo nasce per accompagnare l'individuo a comprendere i segnali psico-emotivi che il corpo ogni giorno trasmette. Perché l'imperfezione è il grido con il quale il corpo pretende attenzione. Grido che, però, in pochi sanno ascoltare. ●

L.R.

# La moneta perduta... storia di un telefono che non suona più

**Esistono oggetti che entrano a far parte della nostra vita ed ai quali ci legano ricordi indelebili, oggetti che d'improvviso, travolti da un inarrestabile progresso, spariscono dalla circolazione lasciando solo un impalpabile ricordo...**

**I** giovani d'oggi abituati a mandare video messaggi in tempo reale da un capo all'altro del pianeta, non immaginano neanche cosa volesse dire attendere per ore davanti a una scatola di plastica con un'enorme cornetta penzolante, "sperando" di trovare dall'altra parte la persona con la quale si voleva parlare.

## **INACCESSIBILE? NON PIÙ**

Eppure il telefono, capace di convertire i suoni in corrente elettrica e viceversa, è un'invenzione relativamente recente, ideato appunto nel 1871 nello Stato di New York da Antonio Meucci e perfezionato dal professor Alexander Graham Bell nel 1876. Per moltissimo tempo fu un oggetto misterioso, quasi mitologico, virtualmente inaccessibile alla maggioranza della popolazione. Poi d'improvviso è entrato prepotentemente nella nostra vita e non ci ha più abbandonato... diventando per molti un'estensione del corpo.

## **OGGETTI ENIGMATICI**

Ma che c'entra il telefono ed il suo sviluppo, in un articolo che solitamente tratta dell'evoluzione dell'economia e della moneta? Beh oggi voglio parlarvi di qualcosa che per chi è nato prima degli anni '80, non è una sorpresa, mentre per le nuove generazioni, che non l'hanno mai visto né toccato con mano, è certamente un oggetto enigmatico: sto parlando del gettone telefonico.

Per lungo tempo questo gingillo di metallo è diventato denaro contante ed in alcuni momenti della storia è stato addirittura ritirato dalla circolazione perché il suo valore intrinseco superava di molto quello facciale, venendo per ciò tesaurizzato.

## **ANDIAMO PER GRADI...**

L'idea di chiamare dai telefoni pubblici usando dei piccoli tondini di rame o nichel, simili a monete ma con una forma del tutto caratteristica, fu realizzata dalla società *Gray Telephone Paystation* in una banca di Hartford nel Connecticut, già nel 1891. Essendo il servizio ancora di tipo manuale però, per ottenere la comunicazione bisognava consegnare a mano il gettone e passare attraverso un'operatrice. Questa cosa ne limitò fortemente lo sviluppo, infatti i primi apparecchi telefonici funzionavano grazie al lavoro incessante delle centraliniste, alle quali veniva chiesto il numero dell'abbonato con cui si voleva parlare e attraverso l'intreccio di cavi e morsetti consentivano la comunicazione. Un'operazione piuttosto "laboriosa" che richiedeva diversi minuti d'attesa, al termine della quale, dicevano ai clienti "Pronto!", che è diventato il modo col quale ancora oggi rispondiamo al telefono.

## **IN EUROPA**

Ci furono diversi tentativi di installare apparecchi a pagamento tra la



**Alex Ricchebuono**

*Laureato in Economia e Commercio all'Università di Torino, ha lasciato l'Italia molto giovane per lavorare con alcuni tra i più importanti Gestori Patrimoniali del mondo tra New York, Parigi, Londra e Milano dove è ritornato nel 2013. Ha maturato oltre 20 anni di esperienza nel settore dell'Asset Management e dell'Investment Banking in Europa e in Italia, ricoprendo ruoli di responsabilità per importanti società del settore finanziario. Vive a Milano, scrive articoli sulla storia della finanza e tiene conferenze sullo sviluppo e sull'evoluzione della Monetazione.*



Prima e la Seconda guerra mondiale, ma tra bombe e Crisi del '29, numerosi contrattempi ne rallentarono il processo. Per quanto riguarda i telefoni di tipo automatico che accettavano monete, si sa che nel 1914 a Ginevra ne furono installati alcuni esemplari in prossimità di fermate dei tram, mentre nel 1924 a Parigi i telefoni automatici erano già 60, con un rendimento ben quattro volte superiore rispetto ai precedenti. Sia in luoghi pubblici sia in uffici privati, codesti apparecchi venivano protetti da cabine corredate da apposite insegne smaltate che poi hanno ispirato la



creatività e le opere di numerosi artisti e scrittori di quell'epoca.



#### IPASSI FATTI IN ITALIA

Dal telefono pubblico a quello a gettone, il passo non fu affatto breve e transitò ancora una volta dal nostro Paese. Il primo telefono automatico a prepagamento fu installato infatti dalla STIPEL (Società Telefonica Interregionale Piemontese e Lombarda) a titolo sperimentale nel padiglione della Fiera di Milano del 1926. Si poteva fare una telefonata urbana con una moneta da 50 centesimi. Visto il successo dell'esperimento, nell'anno successivo, e sempre presso la Fiera Campionaria, la

STIPEL installò ben 8 telefoni pubblici, prodotti a Milano dalla S.I.T.I. (Società Industrie Telefoniche Italiane) funzionanti con gettoni in allpacca corredate da scritte in rilievo e cornice perlinata, del costo di 60 centesimi. Avevano un diametro di 24 mm e la classica scanalatura centrale su una faccia e due parallele sul retro.

#### PER TUTTI GLI USI

Nel 1928 anche all'Esposizione di Torino vennero installati apparecchi funzionanti con lo stesso tipo di gettone. Inizialmente furono prodotti in numero assai esiguo diventando ben presto oggetto da collezione, inseriti in porta-chiavi, portafortuna, ciondoli, gemelli e addirittura orologi. Ma in poco tempo il loro successo fu inarrestabile, venendo finanche riprodotti su cravatte, su manifesti pubblicitari, cartoline e addirittura declamati in alcune canzoni... In virtù di codesta rapida diffusione, iniziarono ad essere utilizzati come termine di paragone dimensionale, per indicare le cose molto piccole e maneggevoli.

Utilizzare un telefono a gettoni come mezzo per insegnare ai figli il valore del denaro fu poi la particolare strategia educativa usata dal Duca Amedeo d'Aosta, che ne fece installare uno a casa sua, proprio per questo motivo.

#### DIFFICILI DA RIPRODURRE

Fuori dal controllo della Banca Centrale, più difficili da falsificare, tant'è che nel 1929 vi erano già degli appositi capitoli per la loro fornitura nonché stringenti disciplinari di produzione, lentamente ma inesorabilmente i gettoni iniziarono a sostituirsi alla moneta. La loro fabbricazione, svolta da selezionate aziende specializzate, seguiva un pre-

ciso disegno campione, con indicazione del metallo, delle specifiche tecniche, della profondità delle scanalature, nonché del diametro e del peso unitario minimo. Il collaudatore poi verificava gruppi di almeno 10.000 gettoni a campione, tagliando a metà quelli difettosi una volta terminata la produzione.

### IFORNITORI

Ma la fase più prolifica ed organizzata iniziò nel 1959, quando nacque il gettone telefonico che almeno tre generazioni di italiani hanno conosciuto ed utilizzato. La loro produzione ebbe un'impennata e la SIP (l'antesignana di Telecom Italia!) negli anni Settanta si servì contemporaneamente di 4 diversi fornitori, due al Nord e due al Sud, che impressero ognuno il proprio marchio sui pezzi prodotti. Le Società appaltatrici furono: UT (Urmet Costruzioni Elettrotelefoniche, Torino), Esm (Emilio Senesi Medaglie, Milano) Ipm (Industria Politecnica Meridionale, di Arzano, Napoli) e Cmm (Costruzioni Minuterie Metalliche, Sant'Agata li Battiati, Catania). Il marchio era chiaramente visibile sopra la scritta Gettone, ed era composto da due o tre lettere, identificanti appunto il costruttore. Oltre a ciò, a partire dalla fine del 1959 fu incisa l'indicazione del mese e dell'anno di produzione espressa in quattro cifre, le prime due in-

dicanti l'anno le successive il mese.

### VALORI NEL TEMPO

Possiamo sicuramente considerarli parenti stretti della Lira perché fino al 2001, anno in cui fu introdotto l'Euro, il gettone telefonico è stato comunemente usato come moneta, senza quasi distinzione. Veniva inizialmente accettato di buon grado, come degno sostituto delle 50 Lire fino al 1980, quando il suo valore improvvisamente raddoppiò. Da lì in poi ha quindi cominciato a sostituire le monete da 100 Lire, fino al 1984, quando nuovamente il suo valore raddoppiò, sempre seguendo le tariffe delle telefonate urbane, portandosi a 200 Lire; valore che mantenne fino alla sua scomparsa nel 2001.

### AD OGNUNO IL SUO

Come qualsiasi moneta della storia, anche il gettone ha conosciuto fenomeni d'accaparramento nei momenti in cui ha cambiato il suo valore, detti appunto tesaurizzazione. Si calcola che nel 1972 si sia prodotto un gettone per ogni abitante della Penisola e nel 1978 si è giunti addirittura a sette gettoni *pro capite*. Nel 1976 arrivarono infine le carte telefoniche prepagate e nel 1983 la SIP decise di non coniarli più, pur permettendo di utilizzare quelli vecchi fino all'introduzione dell'Euro. La stima complessiva è che dal 1927 al 1983, anno in cui sono definitivamente usciti di produzione, siano stati emessi in Italia circa 600 milioni di pezzi per un controvalore di oltre mille miliardi delle vecchie Lire. Un tesoro del tutto scomparso tra cassette e soffitte polverose. Eppure nonostante sia andato in pensione, questo piccolo tondino di metallo è rimasto nella lingua italiana... ancora oggi per indicare qualcosa di successo e molto richiesto si dice "gettonatissimo"! ●

Alex Ricchebuono

*Nelle foto a pagina 30, dall'alto verso il basso: un gettone telefonico del 1927, il predecessore del gettone telefonico "classico"; un gettone telefonico (fronte e retro) del 1945 emesso dalla TETI; un "classico" gettone telefonico in circolazione dal 1959 al 2001. A pagina 31: in basso a sinistra un vecchio telefono pubblico a gettoni degli anni '70-'80, ormai oggetto da collezione; a destra una cabina telefonica "tradizionale".*



# Aviva in Italia: numeri in crescita

**Aviva è uno dei più grandi gruppi assicurativi del mondo con oltre 33 milioni di clienti.**



**Alberto Vacca**

CEO Life Entities and Chief Investment Officer di Aviva

In Italia la Compagnia ha registrato una forte crescita e nel 2016 è diventata la settima società sul mercato, mentre nel

ramo Vita si colloca al sesto posto con +42% di raccolta rispetto l'anno precedente (Fonte Ania).

I risultati a giugno 2017 confermano questo trend, in particolare nel segmento dei Promotori finanziari dove la crescita pari al 47% "anno su anno" consolida i risultati straordinari del 2016 (+225% vs 2015).

La nostra ambizione è quella di crescere sempre di più, dedicando grande attenzione ai trend di mercato e all'innovazione, che riteniamo fondamentale nell'evoluzione del mercato di domani.

Su questo tema Mark Wilson – Group CEO – ha dichiarato che Aviva "vuole diventare una *fintech*" e farsi promotore dello sviluppo tecnologico nel settore; il Gruppo ha anche dichiarato di voler investire 100 milioni di sterline l'anno in progetti ad alto contenuto

di innovazione.

## UN'OFFERTA "COMPOSITE"

In uno scenario caratterizzato da una crescente incertezza, dovuta anche all'arretramento dello stato, bisogna pensare ad un'offerta "life-

cycle" che permetta di soddisfare nel lungo periodo i bisogni della famiglia.

Quest'offerta è modulare e personalizzabile per adattarsi ad *età* ed aspettative diverse, potendo includere soluzioni di investimento del risparmio e di pianificazione successoria affiancate a coperture dei rischi legati al *welfare*, alla durata della vita e alla persona. Ad esempio, un cliente con più di 50 anni necessita non solo di accrescere il capitale, ma anche di mantenere inalterato il tenore di vita in età più avanzata: a questo scopo soluzioni di investimento bilanciato, come le *multiramo*, possono essere integrate con servizi di *decumulo* per ottenere una rendita.

Sul fronte delle garanzie, stiamo lavorando per potenziare la parte di *protezione long term care*, in modo da cogliere le esigenze di protezione crescente avvertite dalla clientela.

## IL RUOLO DELLA CONSULENZA

In Aviva pensiamo che un prodotto sia efficace solo se il cliente lo ha scelto avendo piena consapevolezza delle proprie esigenze. Nel fare emergere questa consapevolezza la qualità della consulenza può fare la differenza e deve allargarsi dal mero ambito finanziario fino a comprendere tutte le esigenze assicurative e di *wealth management* del cliente. Per questo motivo investiamo molto nella formazione delle nostre reti al fine di mettere a loro disposizione gli strumenti più adeguati ad interpretare i bisogni dei clienti ed a fornire le soluzioni più idonee a soddisfarli. ●

Alberto Vacca



## L'assicurazione che pensa al futuro

Con oltre 300 anni di storia, Aviva è il principale Gruppo Assicurativo in Gran Bretagna e tra i leader in Europa. Il Gruppo offre a 33 milioni di clienti nel mondo prodotti e servizi assicurativi, di risparmio e di investimento.

In Italia dal 1921, la Compagnia vanta una capillare presenza sul territorio, grazie ad accordi con primari gruppi bancari del panorama italiano, consulenti finanziari, broker e reti di agenzie plurimandatari.

Aviva opera sia nel ramo Vita che nell'area Danni, offrendo ai propri clienti soluzioni assicurative complete rivolte alla soddisfazione dei bisogni degli individui, della famiglia e delle imprese.

# MAO, ponte che collega mondi lontani

**Il Museo che ha sede  
nello storico Palazzo  
Mazzonis di Torino**

**ospita una delle raccolte artistiche asiatiche più interessanti d'Italia, frutto della  
necessità di disporre di uno strumento per la conoscenza di mondi diversi tra loro.**



**Museo d'Arte Orientale (MAO)  
via San Domenico 11 (Torino)**

**Informazioni e prenotazioni:  
tel. 011 4436932 (-918 fax)  
mao@fondazionetorinomusei.it**

*In alto uno scorcio esterno del  
Palazzo Mazzonis, a destra l'atrio  
d'ingresso con i giardini zen.*

**I**l Museo di Arte Orientale di Torino è un'istituzione culturale che si propone di raccogliere, conservare e presentare al pubblico opere significative della produzione storica e artistica delle società asiatiche e di consentire agli studiosi della cultura e dell'arte di quei Paesi un più approfondito studio delle opere medesime. Tra le sue funzioni anche quella di essere un punto di riferimento per le comunità di origine asiatica presenti sul territorio nazionale per avvicinarle alle loro culture di origine.

## **COLLEZIONI A COLORI**

Il MAO accoglie le collezioni orientali già precedentemente conservate nel Museo Civico d'Arte Antica ma deve molto anche al contributo dei reperti provenienti dalle collezioni della Regione Piemonte, della Compagnia di San Paolo e della Fondazione Agnelli. L'allestimento interno prevede l'esposizione di circa

2.200 opere, alcune di notevole rilevanza, disposte in cinque sezioni. L'atrio d'ingresso, in cui è stato realizzato un ampio spazio vetrato, ospita i giardini zen giapponesi, con sabbia e muschio: questo è il punto di partenza per visitare le cinque aree, caratterizzate da scelte cromatiche e stilistiche differenti, con ampio uso di *teak*, acciaio, vetro.

## **ASIA MERIDIONALE E CINA**

Il piano nobile ospita la Galleria dedicata all'Asia Meridionale e la Galleria Cinese. La prima raccoglie opere dell'arte del Gandhara, che si sviluppò a partire dal I secolo d.C. in una regione posta tra i moderni Pakistan e Afghanistan ed è caratterizzata dalla compresenza di elementi ellenistico-romani, indiani, iranici e centro-asiatici. La collezione di arte indiana è rappresentata da sculture in pietra di ambito sia buddhista, sia induista. L'arte del Sud-Est asiatico raccoglie opere pro-



venienti da Cambogia, Thailandia e Birmania.

La Galleria Cinese, che espone armi e vasi neolitici, bronzi rituali della Cina pre-imperiale che ci restituiscono la ricchezza del simbolismo e del sistema magico-religioso delle epoche più antiche, e una preziosa selezione di statuette delle dinastie Han e Tang, è incentrata soprattutto sulle manifestazioni dell'arte funeraria in ceramica, bronzo, legno e pietra e presenta opere dal IV millennio a.C. al X secolo d.C. Tra le statuette fittili compaiono, accanto alle eleganti figurine di danzatrici e dame di corte, le figure di cammellieri e mercanti che rivelano la vivacità degli scambi culturali lungo la Via della Seta.

#### GIAPPONE

Segue la Galleria Giapponese, le cui opere abbracciano un arco temporale che va dall'XI secolo agli inizi del XX con le opere più recenti nelle collezioni del museo. La collezione comprende significativi esempi della scultura giapponese con statue lignee di ispirazione buddhista dall'XI al XVII secolo, caratterizzate da una sofisticata grazia formale e da un alto livello di perfezione tecnica. La raffinatezza della tradizione artistica giapponese è ben testimoniata da paraventi finemente decorati, stampe dell'*ukiyo-e*, dipinti, libri illustrati. Di grande rilevanza sono le armature da parata e le armi.

#### GALLERIA HIMALAYANA

Al terzo piano si trova la Galleria Himalayana che ospita opere da Ladakh, Tibet, Nepal, Sikkim e Bhutan realizzate tra il VII sec. d.C. al XIX sec. d.C.: la collezione presenta come tratto unificante la comune versione tantrica del Buddhismo da cui emerge una visione del mondo che investe le architetture, le sculture in bronzo, i dipinti, i libri e gli strumenti rituali. Degna di nota è la parte dedicata all'esposizione dei manoscritti con una rara collezione di copertine lignee.

#### ARTE ISLAMICA

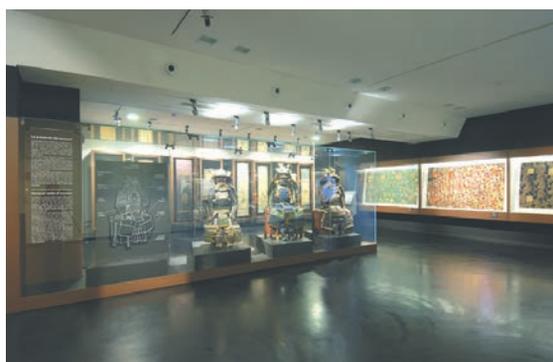
Il quarto piano conclude il percorso

con la sala dedicata all'arte islamica che ospita tessuti, ceramiche, bronzi nonché preziosi manoscritti persiani e copie calligrafiche del Corano, opere che provengono da Turchia, Siria, Iraq, Iran, dalle Repubbliche dell'Asia Centrale dall'VIII al XVIII secolo. Tutti gli oggetti sono caratterizzati da un ricco repertorio decorativo: accanto all'ornato geometrico che esplora tutte le possibilità della simmetria piana e all'arabesco che richiama elementi fitomorfi del mondo tardo antico, acquista straordinario rilievo l'eleganza della decorazione calligrafica, arte per eccellenza del mondo islamico.

#### PER UN FILO DI SETA

Dal 28 luglio al primo ottobre, è in programma la mostra "Per un filo di seta", dedicata ai viaggi avventurosi dei primi italiani in Giappone nella seconda metà del 1800. Militari, diplomatici, studiosi e commercianti affrontarono le difficoltà del viaggio e di quei luoghi. Di particolare interesse sono le testimonianze che ci hanno lasciato alcuni setaioli piemontesi procacciatori di seme-bachi, ossia uova di baco da seta, che in quegli anni sfidarono le innumerevoli difficoltà per difendere il prestigio dell'industria serica italiana. Tra questi assoluti protagonisti furono il Cav. Pietro Savio di Alessandria e Giovanni Battista Imberti di Racconigi che scrissero rispettivamente un prezioso diario e una raccolta di memorie. Lungo il percorso di visita, a guidarci alla scoperta di quelle vite avventurose, troveremo vecchie fotografie, dipinti, *kimono*, xilografie, porcellane, polizze assicurative e il primo trattato di commercio e amicizia italo-giapponese. ●

Elisabetta Batic



*Nelle foto a pag. 35 dall'alto in basso: una sala espositiva della Galleria dedicata all'Asia Meridionale caratterizzata dalla compresenza di elementi ellenistici, indiani e centro-asiatici; una sala della Galleria Cinese che espone armi e vasi neolitici; una sala della Galleria Giapponese con armature da parata e paraventi finemente decorati.*

# ZERO TAX PIR



## NESSUNA IMPOSTA SUI TUOI RENDIMENTI

I proventi e gli utili derivanti dagli investimenti effettuati tramite i PIR e detenuti per almeno 5 anni non sono tassati.

Il patrimonio è esente dalle imposte di successione.

 ZENIT SGR

[WWW.ZENITONLINE.IT](http://WWW.ZENITONLINE.IT)



Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo su [www.zenitonline.it](http://www.zenitonline.it) (dove è anche reperibile il KIID) o scrivi a [segreteria@zenitonline.it](mailto:segreteria@zenitonline.it). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. L'attività di investimento comporta dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro. Zenit SGR è una società di gestione del risparmio che opera dal 1995, specializzata in fondi comuni mobiliari italiani e SICAV lussemburghesi.

# PIR, valutazioni e liquidità

**Il successo degli strumenti PIR può generare una bolla?**

**A** pochi mesi dall'introduzione dei Piani Individuali di Risparmio (PIR) in Italia, si può dire che i fondi comuni ad essi dedicati e gli altri strumenti finanziari che gradatamente stanno nascendo in ottemperanza alla normativa, hanno incontrato i favori dei risparmiatori.

## CIFRE IMPORTANTI

Alla fine del primo trimestre 2017, Assogestioni (Associazione che riunisce le Società di Gestione del Risparmio operanti in Italia) riportava nella sua *Mappa Trimestrale del Risparmio Gestito* che i fondi PIR avevano raccolto dall'inizio dell'anno più di 1 miliardo di euro, per un patrimonio complessivo che sfiorava i 2 miliardi di euro. Numeri importanti, che hanno fatto rivedere al rialzo le stime elaborate originariamente dal Ministero dell'Economia, che ora parla di un flusso netto di 10 miliardi solo per quest'anno, al posto dei 16-18 previsti su un arco di cinque anni.

## IL DUBBIO

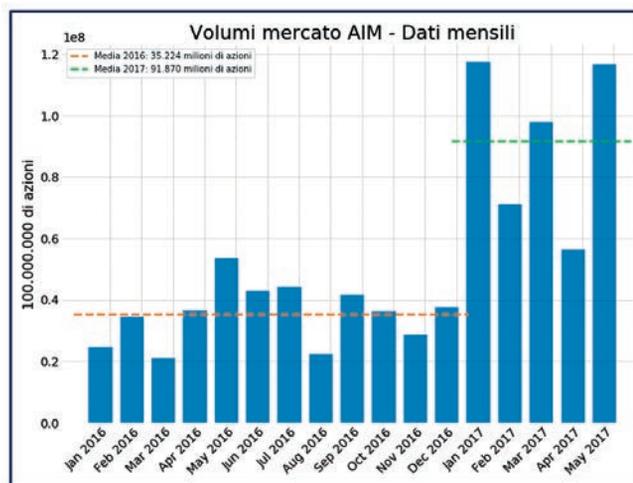
Il successo di questi strumenti ha però sollevato qualche dubbio sulla capacità del mercato finanziario italiano di assorbire queste risorse aggiuntive senza la generazione di una "bolla", ossia di valutazioni aziendali eccessive e insostenibili nel lungo termine, per effetto di una liquidità vincolata a determinati investimenti. È in particolare sull'AIM, il mercato che raggruppa le aziende a piccola capitalizzazione con requisiti semplificati, che si annidano i maggiori timori.

Vediamo allora qualche numero nel dettaglio per questo mercato. Innanzitutto, la capitalizzazione: il listino italiano (escluso l'AIM) nel suo

complesso assomma a circa 600 miliardi di Euro (dati al 23 giugno 2017), mentre la capitalizzazione dell'AIM è compresa tra 1 e 1,5 miliardi. In termini di valutazione, invece, i titoli dell'AIM presentano un "rapporto" prezzo / valore di libro (P/B) di 1,79 contro una media degli ultimi tre anni di 1,43. Infine, in termini di controvalore negoziato sul mercato AIM si è arrivati ad una crescita dei volumi medi mensili scambiati dal 2016 ai primi mesi del 2017 superiore al 150%.

## LA SCOMMESSA

Non sembra quindi infondato identificare soprattutto nei titoli dell'AIM le emissioni che potrebbero subire maggiormente un "effetto liquidità" derivante dalla nuova normativa. Nello stesso tempo, proprio la disponibilità di fondi vincolati alle emissioni delle piccole e medie imprese, unita ad altre facilitazioni, potrebbe costituire un'opportunità di crescita di questo segmento, che beneficerebbe di nuovi approdi in borsa con una maggiore diversificazione dell'offerta disponibile per gli strumenti PIR. Insomma, la scommessa per i prossimi anni sulle piccole aziende quotate italiane è che si riesca a stabilire un nuovo equilibrio tra domanda e offerta di capitali, allargando il mercato di riferimento come d'altronde era ed è nelle intenzioni della nuova normativa. ●



*Grafico  
Volumi mercato AIM (2016-17).*

**La scommessa per i prossimi anni sulle piccole aziende quotate italiane è che si riesca a stabilire un nuovo equilibrio tra domanda e offerta di capitali, allargando il mercato di riferimento.**

 ZENIT SGR

# Perle naturali: 7 isole per 7 esperienze diverse

**Il clima è sempre caldo e il patrimonio naturalistico è inestimabile. Le Canarie sono la destinazione perfetta per gli amanti non solo delle spiagge e del windsurf ma anche degli itinerari in mountain bike, delle escursioni nei parchi naturali, della vita notturna e dei cieli stellati.**



*Nell'immagine sopra Playa de Las Teresitas, la principale spiaggia di sabbia dorata di Santa Cruz de Tenerife, emblematica per la presenza di numerose palme.*

**L**e isole dell'arcipelago spagnolo delle Canarie sono sette (Gran Canaria, Tenerife, Fuerteventura, Lanzarote, La Palma, El Hierro, La Gomera), ognuna unica e con caratteristiche diverse.

## **RISERVA DELLA BIOSFERA**

La Gran Canaria sembra un piccolo continente, con climi ed ecosistemi diversi, dalle cime di montagna alle scogliere, dai boschi alle spiagge. L'area occidentale dell'isola è stata dichiarata nel 2005 Riserva della Biosfera e le esperienze da provare sono molte: *whale watching*, passeggiate nel parco di El Nublo e 60 km di spiagge, come segnala la *community* del turismo sostenibile *Ecobnb*.

## **PICCOLA MA SORPRENDENTE**

Tenerife è l'isola più grande e più alta delle Canarie che sorprende i suoi visitatori per la sua cultura e per la diversità dei paesaggi: puoi rilassarti in spiaggia per poi arrivare a 3.718 metri sul livello del mare, sul vulcano del Teide, il terzo più alto al mondo. Nonostante le dimensioni, nell'isola si tro-

vano due patrimoni dell'umanità: il Parco Nazionale del Teide, con i suoi paesaggi lunari, e il centro storico di La Laguna, con la sua bellissima architettura coloniale. A Tenerife qualche anno fa è stato inaugurato un villaggio con 25 alloggi bioclimatici, completamente auto-sufficienti dal punto di vista energetico.

## **SPORT ACQUATICI**

Fuerteventura è sinonimo di coste incontaminate e acque color smeraldo che la rendono il paradiso degli sport acquatici, specialmente del *windsurf*. Si può scegliere tra più di 150 chilometri di spiagge per gustare un po' di pesce fresco, domare le onde ed ammirare un tramonto. Ma negli ultimi anni l'offerta turistica è diventata più variegata, sono infatti aumentati i sentieri, ben segnalati e mantenuti, da percorrere a piedi o in bicicletta. Da non perdere i formaggi Dop.

## **PER GLI ESCURSIONISTI**

Lanzarote è l'isola più antica delle Canarie ed è caratterizzata dalle terre vulcaniche nere e rosse che trovano la loro massima espressione nel Parco nazionale del Timanfaya. El Hierro è sicuramente l'isola più selvaggia e autentica, al 100% sostenibile grazie a un impianto in grado di sfruttare la potenza idroeolica dell'isola. La Palma, invece, lontana dal turismo di massa e riserva della Biosfera, vanta la denominazione *Starlight*: i cieli limpidi e pro-

tetti offrono delle condizioni imbattibili per osservare le stelle.

Le foreste lussureggianti rendono La Gomera l'isola più verde delle Canarie. Poco turistica... è la meta perfetta per *trekking* ed escursionismo in un ambiente autentico e incontaminato. Rimane uno dei pochissimi luoghi al mondo dove è possibile ammirare la laurisilva, una foresta di lauri sempreverdi di clima umido subtropicale che raggiungono i 40 metri di altezza.

Da non perdere la particolare e suggestiva scogliera di Los Órganos, accessibile solo in barca.

### OSSERVATORI NATURALI

La brezza degli Alisei e l'inversione termica che generano, impedisce la formazione di nubi. Per questo i cieli delle isole Canarie sono i più limpidi e chiari d'Europa. Inoltre, sono protetti dalla Legge sulla Protezione della Qualità Astronomica degli Osservatori che controlla l'inquinamento luminoso, elettromagnetico e atmosferico, e regola le rotte aeree affinché niente impedisca l'osservazione delle stelle. Le isole Canarie possiedono strutture astronomiche di grande importanza a livello mondiale, che si trovano a 2.400 metri sul livello del mare, come il Telescopio *Gregor* a Tenerife, il più grande d'Europa, o l'Osservatorio *Roque de Los Muchachos* a La Palma. Entrambi i centri sono aperti al pubblico e si organizzano visite per far conoscere questa scienza a tutti. Durante le notti d'estate a Lanzarote, dal belvedere di Peñas del Chache, a nord di Haría, si può vedere il Sagittario con la sua forma di teiera e lo Scorpione di colore rossastro. Situato a ovest dell'isola, il Belvedere di San Borondón a La Palma offre una visione chiara della Stella Polare e delle costellazioni di Cassiopea e Cefeo mentre dal belvedere di Morro Velosa a Fuerteventura, si può ben individuare la doppia V di Cassiopea e dell'Orsa Minore, con la



*Sopra: una veduta del Teide che si erge sull'isola di Tenerife, uno dei vulcani più alti al mondo con i suoi 3.700 metri di altezza.*

*Sotto: le dune di Maspalomas sull'isola di Gran Canaria.*

Stella Polare ad indicare il Nord. E ancora sul Piano di Garañón (Gran Canaria), a 1700 m d'altitudine, si distinguono perfettamente Gemini, Auriga, Toro e Orione. Sono particolarmente adatte le notti di primavera. Situato a 1.487 m d'altitudine, *El Alto de Garajonay* (a La Gomera) è un punto panoramico naturale, ideale per osservare le costellazioni del Sagittario e dello Scorpione, grazie al basso inquinamento luminoso. Fino al 1885 il Meridiano Zero passava per il Capo di Orchilla, e lì venne costruito il faro di Orchilla, il luogo perfetto da cui distinguere con chiarezza la costellazione del Toro. A Tenerife il belvedere di El Palmar è una posizione eccellente per osservare Orione e i suoi due cani, il Cane Maggiore e il Cane Minore, meglio a fine anno.

### SALTO NEL VUOTO

Ma le Canarie sono anche il paradiso per gli appassionati di sport estremi, tra questi il *rope jumping*: quanto più alto è il punto di salto e più lunga la caduta libera, tanto più esaltante sarà l'esperienza. Lungo la costa delle Canarie si trovano numerose zone con punti di salto su dirupi vulcanici, ponti, precipizi, cadute libere fino a 80 metri! ●

Elisabetta Batic



Liberi per scelta.  
Normali per vocazione.

**copernico**

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

