

il COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

trimestrale > anno V > n. 20 > 2018 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD



COPERNICO SIM
VINCE ANCORA!

**Cogli l'occasione ...
Vieni a conoscerci**

 **IL SALONE DEL
RISPARMIO** 

10 - 11 - 12 APRILE 2018

MiCo Via Gattamelata MILANO

#SdR18

SOMMARIO

il COPERNICANO

- 4** **NESSUNA CONCORRENZA SLEALE**
Dopo 18 anni Copernico SIM vince una causa milionaria contro Azimut
(intervista al presidente di Copernico Saverio Scelzo)
- 6** **C'È TEMPO PER LA PENSIONE**
Quando cambia solo il nome
(di Carlo Emilio Esini, avvocato del Foro di Venezia)
- 8** **CON LE VALIGIE IN MANO?**
Bitcoin, tra bolle e sciocchi
(di Francesco Leghissa, Ufficio Studi Copernico)
- 13** **SELLA GESTIONI SGR**
Pianificazione finanziaria: PIR e Previdenza Complementare
- 14** **COPERNICO SIM**
2018: un anno ricco di cambiamenti
(di Gianluca Scelzo, consigliere d'amm. Copernico)
- 15** **MERCANTI E CLIENTI**
Il Private Banking: dalle origini a oggi, un viaggio a senso unico!
(a cura di Alex Ricchebuono)
- 18** **BNP PARIBAS AM**
Approvvigionamento e gestione dell'acqua: un problema di obsolescenza
- 20** **IL TESTIMONIAL**
Obiettivi difficili? Si può fare, basta trovare il come
(intervista a Renzo Rosa Gobbo di Giuseppe Morea)
- 22** **IL TESTIMONIAL**
Innovazione: l'ambizione di essere sempre i primi
(intervista a Silvano Viera di Giuseppe Morea)
- 24** **LA FRANÇAISE**
No pain, no gain
- 26** **OPERA LETTERARIA**
Una vita per una vita (di Pierluigi Porazzi)
- 28** **RITUALI D'ANNATA**
Quando, come e dove nasce il cavatappi?
(a cura di Elisabetta Batic)
- 30** **OLD MUTUAL WEALTH**
Programma Protezione: un'opzione semplice, veloce e flessibile
- 32** **STILI DI VITA**
Bhutan, dove la cultura è unica nella sua purezza (a cura di Elisabetta Batic)
- 35** **ZENIT SGR**
Economia italiana e PMI
- 36** **COME CAMBIA L'ITALIA**
Indicatori economici: i baricentri della ripresa

L'editoriale di Pierpaolo Gregori

DALLE PAROLE AI FATTI

Google, Facebook, Wikipedia, gruppi editoriali e associazioni di categoria non hanno marcato visita. All'istituzione del Tavolo Tecnico per contrastare la disinformazione on line, voluto dall'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni, le più importanti e strutturate realtà che operano con il web hanno alzato la mano e gridato: "Presente!". Dal 4 dicembre scorso, quindi, le fake news sono sorvegliate speciali. L'obiettivo del Tavolo tecnico "per la garanzia del pluralismo e della correttezza dell'informazione sulle piattaforme digitali" è di istituire una sede istituzionale di confronto finalizzata a favorire forme di autoregolamentazione delle piattaforme e lo scambio di buone prassi per l'individuazione ed il contrasto dei fenomeni di disinformazione on line (il cui tema è stato sollevato anche dal nostro giornale la scorsa edizione) nonché a misurarne e valutarne gli effetti. La cooperazione tra i partecipanti al Tavolo e l'Autorità dovrebbe favorire l'adozione di codici di condotta e buone prassi in materia di detection, flagging e contrasto alle strategie di disinformazione alimentate da account falsi o inesistenti e legate a flussi economici, anche esteri, associati all'insersionismo on line. Si è saputo, inoltre, che l'Autorità coinvolgerà esperti e rappresentanti del mondo accademico e della ricerca scientifica allo scopo di approfondire i temi connessi ai fenomeni della disinformazione nel settore alimentare, sanitario e sul gioco d'azzardo che saranno oggetto di appositi tavoli tematici. La nostra speranza è che tra un hamburger, una visita medica e una slot machine ci sia spazio anche per il settore finanziario dal quale, diciamo, dipendono tutti gli altri. ●

Editore

Copernico SIM S.p.A. – Via Cavour n. 20 (UD)
Tel. 0432.229835 – 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
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.

© 2013/18 - Tutti i diritti sono riservati.

Dopo 18 anni Copernico vince una causa milionaria contro Azimut

Intervista al dottor Saverio Scelzo, presidente di Copernico SIM.



Saverio Scelzo

presidente ed amministratore delegato di Copernico SIM S.p.A.

La Prima Sezione civile della Suprema Corte di Cassazione presieduta da Salvatore Di Palma ha ribadito "l'accertata assenza di riscontri quanto all'utilizzo di metodi contrari alla correttezza professionale nel reclutamento". Si conclude così, dopo ben diciotto anni, la causa legale

intentata da Azimut consulenza SIM Spa ed Azimut capital management SGR Spa contro Copernico SIM Spa. Il gruppo friulano esce vittorioso ed a testa alta da una battaglia giudiziaria iniziata nel 2000 e intentata dalla società Azimut volta a far ottenere a quest'ultima un risarcimento di poco più di 11 miliardi di vecchie Lire per l'ipotesi di comportamenti illeciti da parte di Copernico nel reclutamento di consulenti finanziari Azimut. La sentenza è chiara: nessuna concorrenza sleale e, quindi, nessun risarcimento miliardario.

Presidente, che aria si respira in casa Copernico SIM?

"Ottima e soprattutto pulita: la Cassazione ci ha dato ragione. Possiamo chiudere il capitolo e continuare a fare ciò che abbiamo sempre fatto: i consulenti finanziari per tutti i nostri clienti. Questa vittoria per noi è molto importante perché sancisce che il comportamento di Copernico nei confronti di Azimut è sempre stato perfetto. Abbiamo vinto la causa non solo grazie alla bravura del nostro avvocato Esini ma anche per-

consulenti finanziari per tutti i nostri clienti. Questa vittoria per noi è molto importante perché sancisce che il comportamento di Copernico nei confronti di Azimut è sempre stato perfetto. Abbiamo vinto la causa non solo grazie alla bravura del nostro avvocato Esini ma anche per-

ché avevamo ragione e questo è un elemento di assoluta certezza. L'altro elemento di assoluta certezza è che oggi *Copernico* risulta vincente rispetto a una grande Azienda. Sono sempre solito ricordare ai miei colleghi che non è la dimensione a renderci più forti o più deboli bensì è la grandezza del nostro pensiero e dei nostri comportamenti”.

Dottor Scelzo, ha voglia di fare un salto indietro nel tempo di 18 anni e raccontarci in sintesi la genesi della diatriba con Azimut?

“*Copernico SIM* fu portata in causa da Azimut perché aveva stornato in massa molti consulenti finanziari e i loro clienti per centinaia di miliardi nell’arco di pochissimo tempo. Azimut sostenne che si trattò di concorrenza sleale partendo probabilmente dalla convinzione che la “grande azienda” non poteva essere perdente nei confronti di una società neonata. A distanza di 18 anni si è potuto dimostrare che le accuse di Azimut erano infondate e che non vi è stato “animus nocendi” nei confronti del concorrente. Semplicemente molti consulenti finanziari di Azimut mi hanno seguito quando ho deciso di fondare *Copernico*”.

Per quale motivo ha deciso di andarsene?

“Me ne sono andato perché ho scelto di fare una cosa diversa, ho scelto il multibrand, ho optato per la libertà di scelta preferendo proporre prodotti di qualità non gravati da forti costi. Perché devo sostenere la crescita di un’azienda a scapito dei clienti facendo pagare loro commissioni di performance molto elevate? Così ho liberato il mio tavolo, salutato i colleghi e me ne sono andato perché non accettavo pressioni commerciali magari camuffate da contest: insomma, ho scelto l’autonomia”.

Sbattendo la porta?

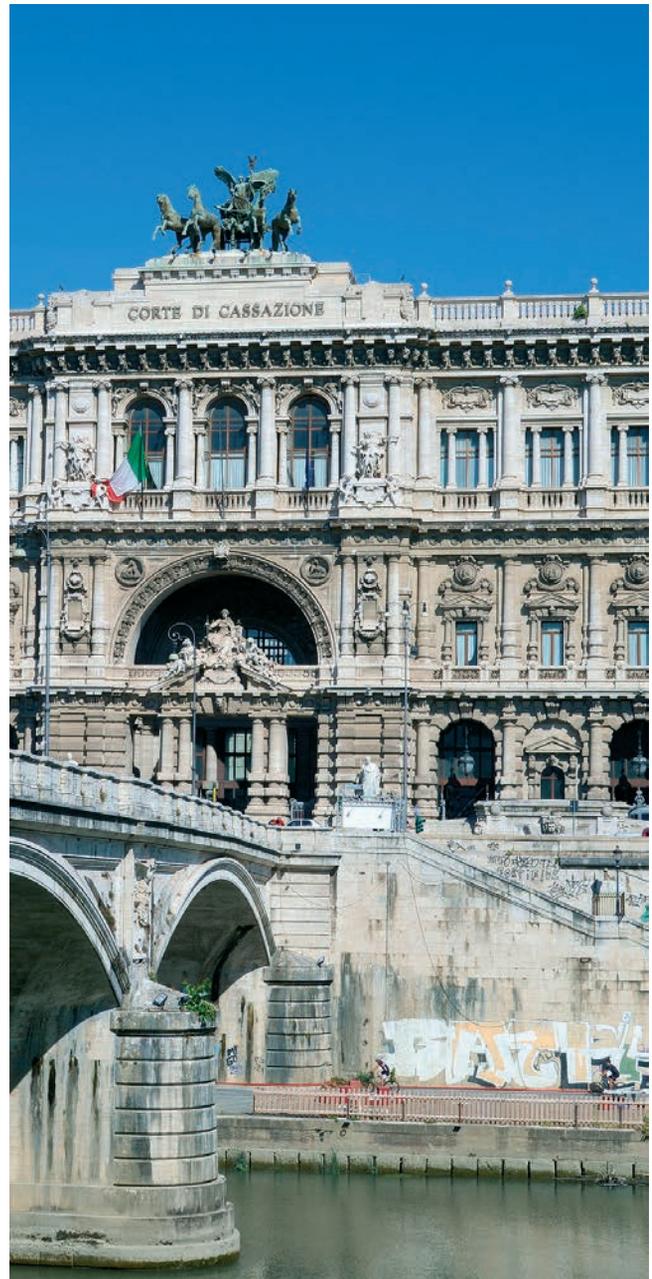
“Assolutamente no. Non è mio costume. C'erano solo visioni diverse, niente di personale e ciò è testimoniato anche dal fatto che in questi anni, in piena battaglia legale, tut-

ti noi di *Copernico* abbiamo sempre tenuto verso Azimut un atteggiamento di correttezza. Sono certo che per Azimut quel momento di passaggio è stato molto critico e credo che intendere una causa contro *Copernico SIM* abbia consentito loro di “attenuare” il rischio di ulteriori uscite dei loro consulenti. Una sorta di strategia difensiva, con effetti commerciali, niente di più”.

Diciotto anni per una sentenza definitiva, però, sono oggettivamente troppi...

“Bisogna chiarire meglio la questione. Il percorso è stato lungo poiché Azimut aveva chiesto inizialmente che il foro competente fosse Milano. La richiesta fu respinta poiché il diritto di causa indicava Udine come foro competente. Azimut fece ricorso in Cassazione perdendo nuovamente. Tutto ciò ancor prima di entrare nel merito e, nel frattempo, gli anni passavano. Anche in questo caso ritengo che si siano volute creare lungaggini ad hoc per tenere la causa il più possibile in sospenso. La sospensione offriva ad Azimut la possibilità di far leva sui dubbi... Ma in fondo è acqua passata. Penso che Azimut avesse saputo fin da subito che avrebbe perso la causa. Dopo quasi quattro lustri, infatti, noi siamo ancora qua più forti che mai e prossimi alla sfida MIFID2”. ●

Pierpaolo Gregori



Nella foto il Palazzo di Giustizia in piazza Cavour, nel rione Prati di Roma: è sede della Corte suprema di Cassazione, del Consiglio dell’Ordine degli avvocati di Roma e della Biblioteca centrale giuridica. Realizzato tutto in travertino tra il 1889 e il 1911 dall’architetto perugino Guglielmo Calderini coadiuvato dall’ingegnere napoletano Gioacchino Luigi Mellucci, è una delle maggiori opere realizzate dopo la proclamazione di Roma come capitale del Regno d’Italia.

Quando cambia solo il nome



Carlo Emilio Esini

avvocato del Foro di Venezia

60 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.

Nelle attività di investimento, indipendentemente dall'importo oggetto di transazione, il cliente pretende attenzione ed essa richiede capacità di comunicazione e tempo.

Il nonno del Consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede si chiamava Remisier. Si trattava sostanzialmente di un procacciatore d'affari che operava per conto di un Agente di Cambio; oltre a procurare clienti per l'intermediario curava la relazione anche in termini di raccolta ordini, informativa e, perché no, consulenza agli investimenti.

DIETRO LE QUINTE

La relazione era spesso così intensa e "fiduciaria" che il cliente, nel corso del rapporto, nemmeno incontrava l'Agente di Cambio il quale restava sullo sfondo come un mero esecutore di decisioni assunte dall'investitore sulla base delle indicazioni del Remisier. Non era raro che il compenso di quest'ultimo fosse pagato dal cliente sotto forma di partecipazione ai risultati degli investimenti con quelle che oggi definiremo una specie di commissioni di performance con high water mark.

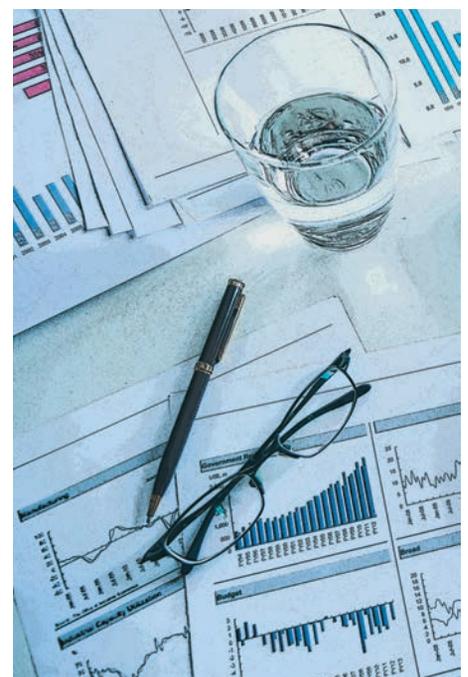
CAMBIANO I NOMI

Dopo la riforma della Legge 1/1991 e l'uscita di scena sostanziale degli Agenti di Cambio, la distribuzione si è organizzata in forme più strutturate e l'attività del vecchio Remisier è passata ai Promotori finanziari. Il modello è rimasto, comunque, lo stesso: la prestazione dei servizi di investimento è stata affidata all'esclusiva competenza dell'intermediario mentre il rap-

porto con il cliente è stato lasciato nelle mani dei Promotori finanziari che l'hanno avuto saldamente in mano sino ad oggi. La terminologia è ovviamente cambiata ed anche la descrizione dei compiti dell'odierno Consulente finanziario è stata modificata cento volte, ma la sostanza dell'attività svolta non è comunque mai mutata.

FUNZIONI AGGIUNTIVE

Ancora oggi il Consulente ha il compito fondamentale di promuovere e collocare prodotti e servizi finanziari che lo rende essenzialmente un "venditore", ma accanto ad esso la normativa di settore lo ha reso titolare di altre funzioni tra le quali quella di prestatore (almeno una parte) di servizi finanziari.



PIATTAFORME INFORMATICHE

Mi riferisco evidentemente alla consulenza che, in pressoché tutti i modelli adottati dagli intermediari finanziari, viene finalizzata proprio dal Consulente nella sua relazione dialettica con l'investitore. Gli intermediari infatti predispongono sostanzialmente delle piattaforme informatiche in grado di generare, sulla base delle informazioni raccolte dal Consulente, dei portafogli standard compatibili con il profilo di rischio del cliente, ma è poi demandato al Consulente il compito di individuare, nella relazione fuori sede con il cliente, il singolo strumento e la singola operazione adeguata da realizzare.

IL CLIENTE PAGA

La costruzione è poco comprensibile se pensiamo che al Consulente finanziario è in realtà del tutto inibita la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e che l'eventuale suo esercizio lo esporrebbe nientemeno che ad una pesante sanzione penale per il reato di abusivismo. Anche sotto il profilo del compenso al nostro Consulente è inibito percepire alcunché dal proprio cliente, ma se andiamo appena sotto la superficie ci accorgiamo che egli in realtà incassa una parte del compenso trattenuto dagli intermediari sugli investimenti del cliente e quindi, di fatto, è sempre il cliente che lo remunera.

TUTTO COME PRIMA

Tanto è cambiato, ma tutto è rimasto comunque uguale... anche in relazione alle regole di comportamento. È ben vero che un tempo il Remisier non somministrava questionari, rilasciava rendiconti da lui realizzati e raccoglieva allegramente gli investimenti in denaro contante, ma tuttora, come una volta, è lui a gestire in prima persona il rapporto personale con il cliente, ad assisterlo quando ci sono

delle decisioni da prendere e a gestirlo quando le cose vanno male.

SOLO LUI LO PUÒ FARE

Credo che la persistenza di una figura con queste caratteristiche nel corso di un così rilevante lasso temporale, sia essenzialmente dovuto al fatto che il Consulente finanziario realizza quella personalizzazione del servizio che nessun intermediario, per quanto organizzato è in grado di prestare. Nelle attività di investimento, indipendentemente dall'importo oggetto di transazione, il cliente pretende attenzione ed essa richiede capacità di comunicazione e tempo: nessuno ne ha a sufficienza per servire oltre un certo numero di clienti, soprattutto se essi sono sparsi sul territorio e quindi è indispensabile ricorrere ad una figura specializzata che possa estendere la platea della clientela.

LA FUTURA GENERAZIONE

I sistemi di comunicazione standardizzata automatica non sono destinati ad avere grande fortuna in questo settore, almeno sino a che non ci sarà un radicale cambiamento culturale legato al completo passaggio generazionale; solo allora, forse, il



17.02	42.15	+0.13	0.48%	
40.86	27.09	+0.46	2.09%	
26.07	22.47	-1.26	-5.12%	
21.71	23.37	+12.51	3.30%	
22.74	391.66	+0.74	0.78%	
23.97	95.61	+0.42	1.69%	
391.70	377.43	391.66	+0.30	1.27%
95.67	93.96	95.61		
25.32	24.74	25.22		
24.89	24.35	24.82		

Remisier potrà andare finalmente in pensione. ●

Carlo Emilio Esini

Bitcoin, tra bolle e sciocchi

Le criptovalute nello scorso mese di dicembre sembrano essere finalmente entrate nel salotto buono della finanza.



Francesco Leghissa

Ufficio Studi
Copernico SIM S.p.A.

Il 10 dicembre scorso sono stati ammessi alla negoziazione alla *Chicago Board Option Exchange* i primi futures sui Bitcoin e una settimana dopo al *Chicago Mercantile Exchange*.

La seconda metà del 2017 sembra veramente fortunata per le criptovalute: nuovi massimi, una crescita che sembra inarrestabile e, ciliegina sulla torta, pure l'ingresso in borsa con i contratti derivati a giocarsela con le valute "vere".

Ovviamente queste ottime notizie sono state accompagnate da una sorta di isteria di massa dove tutti vogliono comprare Bitcoin, tutti parlano di criptovalute, e intanto la domanda e i prezzi continuano a salire.

BOLLA D'ANNATA

Alle scalate inarrestabili verso l'alto spesso fanno seguito cadute rovinose e quindi, insieme alle potenzialità di queste valute, si ricomincia a parlare di bolla e di cosa capiterà quando scoppierà, con la mente che corre alle nefaste, per chi ci è rimasto sotto, conseguenze dell'ubriacatura dot-com. Quando si parla di bolla non si può non tornare con il pensiero alla bolla per eccellenza, quella sui tulipani che scoppiò nei Paesi Bassi nel 1637. Mai come in questo caso il collegamento sembra azzeccato in quanto, cosa curiosa, uno dei precursori del contratto fu-



tures è stato introdotto proprio nei Paesi Bassi nel 1636 e indovinate qual era il sottostante? Ovviamente la commodity più "calda" del momento, i tulipani.

SCOPPIO QUASI INDOLORE

Oggi come allora, la quotazione e la diffusione di strumenti derivati ad esse collegate rendono abbastanza palese la natura speculativa delle criptovalute e la volatilità ad esse associata non fa altro che confermare l'idea di strumenti da maneggiare con le pinze. Ora però una domanda sorge spontanea: anche questa folle corsa andrà a finire come i tulipani nel 1637 o le dot-com nel 2001? Inutile nasconderselo, il rischio di un crollo repentino e improvviso esiste ma molto probabilmente lo scoppio di una bolla sui Bitcoin sarebbe quasi indolore nel complesso perché non rappresenta ancora un rischio siste-

mico. Questo non vuol dire che i singoli investitori non possano subire ingenti perdite – fa parte della natura speculativa dell'asset – ma semplicemente che a livello aggregato il sistema finanziario potrebbe non risentirne.

IL VALORE DELLA DOMANDA

Per valutare i fondamentali di una criptovaluta i consueti strumenti che la finanza ci mette a disposizione non aiutano. Un titolo azionario per esempio è una partecipazione agli asset e ai profitti di una determinata azienda, un'obbligazione ci garantisce una serie di pagamenti nel tempo e la restituzione del capitale a scadenza (se tutto va bene) ma il Bitcoin non è nulla di tutto ciò: l'unico rendimento che esprime è attraverso la crescita del suo valore. Di conseguenza è difficile trovare un modo per valutare l'effettivo valore di una criptovaluta così come dargli un valore di riferimento prospettico. Il Bitcoin che avete nel vostro e-wallet può valere 1 euro come 100.000 e quello che al momento gli dà valore è la domanda.

ORO DIGITALE

La situazione attuale sembra dare ragione agli ottimisti. La domanda può solo aumentare nel tempo man mano che le criptovalute diventano un asset più "conosciuto". Pensate solo se ogni fondo pensione allocasse l'1% delle proprie masse in Bitcoin. Non sorprende che queste valute vengano equiparate a una sorta di "oro digitale", inteso come bene rifugio lontano dall'inflazione e dalla perdita di valore, ma se ci riflettete attribuire la connotazione di bene rifugio ad un asset capace di perdere il 30% in qualche giorno rasenta la follia... Ed è solo una delle contraddizioni legate a questo mondo.

EFFETTO SCARSITÀ

Alcuni di voi potranno ribattere pe-

rò che, similmente all'oro, il Bitcoin ha un'offerta limitata nel tempo creando di fatto un effetto scarsità, a differenza di qualsiasi valuta tradizionale che può essere inflazionata dall'eccessiva generosità della Banca Centrale. L'affermazione è corretta ma l'effetto scarsità è un requisito necessario ma non sufficiente perché un bene conservi o accresca il suo valore nel tempo. Dei disegni che facevo da bambino ce ne saranno rimasti 3 o 4 nei miei vecchi album dei ricordi ma non per questo quei pezzi di carta hanno valore. Infine anche l'effettiva disponibilità limitata è da prendere un po' con le pinze perché ormai di criptovalute ce ne sono a iosa.

VALUTA VOLATILE

E se il Bitcoin sostituisse l'euro o il dollaro come valuta di scambio? Vi rispondo con un'altra domanda: chi di voi accetterebbe pagamenti con una valuta che nel giro di qualche ora potrebbe perdere il 20% del suo



Alle scalate inarrestabili verso l'alto spesso fanno seguito cadute rovinose. Anche questa folle corsa delle criptovalute andrà a finire come per i tulipani nel 1637?



valore (o anche guadagnarlo... ve lo concedo)? O peggio: chi di voi farebbe un mutuo o prenderebbe un prestito di lungo periodo denominato in una valuta così volatile? Non di-

Il fenomeno di follia collettiva per i tulipani in un'allegoria di Hendrik Pot (1638) ispirata alla "Nave dei folli" di Sebastian Brant.



Criptovalute: se si tratta di una bolla e dovesse scoppiare probabilmente l'impatto per l'economia nel suo complesso sarebbe trascurabile...



mentichiamoci che una valuta per essere realmente tale deve essere usata per contabilizzare e valorizzare gli attivi ma anche i passivi.

MONDO OPACO

Rimane l'ultimo appiglio: l'evoluzione tecnologica. Senza scendere nel tecnico ciò che interessa i grandi gruppi finanziari è la tecnologia che sta dietro ai Bitcoin, la cosiddetta Blockchain, e di conseguenza queste criptovalute potrebbero diventare un mezzo per altri servizi ad essi connessi. Tuttavia l'opacità che attualmente regna in questo mondo non piace né al mondo finanziario né ai regolatori e di conseguenza la probabilità che questi soggetti prendano la tecnologia per svilupparsi poi in proprio gli strumenti per sfruttarla è elevata. In uno scenario del genere, tra l'altro piuttosto probabile, le speranze di sopravvivenze delle attuali criptovalute sono abbastanza scarse.

NIENTE PANICO

Abbiamo visto i limiti del Bitcoin ma anche le possibilità come strumento speculativo, condividiamo le avvertenze trasmesse dai regolatori agli investitori retail sui pericoli di investire in mercati sottili, tendenzialmente poco liquidi e in strumenti con una bassissima regolamentazione e trasparenza che non garantiscono nessuna rete di protezione in caso di crollo (anche se i regolamenti non hanno salvato i risparmi di coloro che hanno investito in "trasparentissime, regolamentatissime e sicurissime" obbligazioni bancarie, azioni Parmalat nel 2003 o titoli obbligazionari nel 2009), tuttavia è difficile vedere in questi strumenti un rischio siste-

mico che possa creare un nuovo panico generalizzato sui mercati.

PESO ESIGUO

Intanto un dato che fa chiarezza sulla dimensione del fenomeno: la capitalizzazione del Bitcoin, la maggiore tra le criptovalute, è meno della metà di quanto capitalizza Apple quindi capirete che il suo peso sui mercati finanziari sia piuttosto esiguo. Infine i reali danni all'economia si hanno quando il bene il cui prezzo crolla è stato accumulato attraverso un massiccio uso del debito o della leva, soprattutto da parte delle banche. Al momento niente di tutto ciò è all'orizzonte quindi vedere a seguito di un crollo del Bitcoin un effetto domino paragonabile a quello di quasi 10 anni fa (ebbene sì, tempus fugit) a seguito della crisi dei mutui subprime è perlomeno poco probabile.

CRESCITA INSPIEGABILE

Fin qui abbiamo capito due cose: se si tratta di una bolla e dovesse scoppiare probabilmente l'impatto per l'economia nel suo complesso sarebbe trascurabile e che ci troviamo davanti a un asset con forti caratteristiche speculative. Fin qui tutto cristallino ma rimane una domanda di fondo: perché negli ultimi mesi abbiamo assistito a un tale boom nelle quotazioni e, se questa crescita continuerà, fino a quando? Se avessi una risposta certa, probabilmente avrei già fatto le valigie, venduto casa e investito tutto quello che ho in criptovalute ma, senza scadere in previsioni da fattucchiera, si può provare a dare una lettura dell'attuale situazione e cercare di capire come potrebbe andare a finire.

ENTUSIASMO DILAGANTE

Al di là delle recenti correzioni è indubbio che il mondo delle criptovalute in questo 2017 abbia fatto un salto di qualità, tutti ne parlano, tutti li vogliono e si nota un'eccitazione su questi specifici strumenti che forse non si vedeva dall'ubriacatura del 1999-2000 sui titoli tecnologici. Questo entusiasmo è sia il risultato che la causa dell'impennata delle quotazioni del Bitcoin degli ultimi mesi, con l'ultimo rally a seguito della quotazione su mercati re-

golamentati dei futures su questo asset. La ragione dell'entusiasmo è semplice: se sempre più persone si scambieranno Bitcoin, la sua domanda continuerà a crescere e di conseguenza il prezzo.

VIRTUOSO O VIZIOSO?

La domanda che continuiamo a porci tuttavia è sempre la stessa: qual è il vero appeal del Bitcoin? Perché la gente lo compra? Limitandoci alla criptovaluta più famosa, i motivi sono sostanzialmente tre: limitata offerta, paure riguardanti il valore di lungo periodo delle valute tradizionali in un'era di quantitative easing e l'appeal dell'anonimato (magari non per tutti... ma non è un fattore da escludere). Questi tre fattori in realtà possono spiegare perché c'è domanda di Bitcoin ma non la recente impennata dei prezzi o l'isteria collettiva che ne è derivata. Giusto per rinfrescare la memoria a gennaio 2017 il Bitcoin valeva intorno agli 800 Usd, a settembre un po' più di 4.000 Usd e ora siamo intorno ai 14.000 con i massimi di inizio dicembre a oltre 19.000. Infatti stanno emergendo prepotentemente nuove criptovalute che di fatto stanno facendo cadere il concetto di offerta limitata, non è esplosa l'esigenza di anonimato e di inflazione nemmeno l'ombra. Quindi ciò che rimane è la spiegazione più ovvia: la domanda di Bitcoin cresce perché il suo prezzo sta crescendo rapidamente. Un circolo virtuoso (o vizioso... a voi l'interpretazione) che sta alimentando l'attuale euforia e del quale momento non si vede una fine.

ASPETTATIVE IRRAZIONALI

“Niente turba il giudizio e il benessere di una persona come vedere un amico arricchirsi”. Questa frase di un noto storico specializzato in bolle finanziarie descrive pienamente l'attuale situazione delle criptovalute. Le persone comprano Bitcoin non perché intendono usarli come valuta per le loro transazioni o come bene rifugio ma perché si aspettano che altre persone li ricompreranno da loro ad un prezzo più alto. La cosa preoccupante è che questa è proprio

la definizione di quella che in inglese si chiama “Greater Fool Theory” (la Teoria degli Sciocchi letteralmente) dove il prezzo di un bene non è determinato dal suo valore intrinseco ma piuttosto dalle aspettative irrazionali del mercato. Scommetto che qualcuno di voi starà dando a me dello sciocco, soprattutto dopo aver riletto l'escalation sui prezzi dei Bitcoin che ho riportato poco sopra. Effettivamente un investimento fatto a gennaio ora varrebbe 15-16 volte di più, forse è pieno di nuovi milionari con e-wallet pieni di Bitcoin...

E SE DOMANI...

Tuttavia una cosa è essere milionari sulla carta – curioso che la parola milionario fu coniata all'inizio del XVIII secolo durante la bolla del Mississippi – un'altra è entrare in una bolla (o potenziale tale) e uscire con la propria ricchezza intatta. Proviamo a rifletterci un attimo. Facciamo l'ipotesi che domani tutti i milionari in questione decidano di consolidare la propria nuova ricchezza vendendo i loro Bitcoin. Il mercato diventerebbe istantaneamente illiquido e il prezzo crollerebbe, come successo con la bolla del Mississippi appena citata ma anche con la crisi dei mutui subprime dove vendere un'obbligazione a prezzi decenti era praticamente impossibile, e, sapendo questo, gli investitori sarebbero incentivati a vendere per primi creando l'ennesimo circolo vizioso.

PRIMA O DOPO ACCADRÀ

Per concludere, la questione non è se il prezzo delle criptovalute crollerà ma quando crollerà. Al momento, come abbiamo visto, l'impatto sistemico è quasi inesistente ma più tale ubriacatura andrà avanti nel tempo e l'asset sarà diffuso senza le dovute precauzioni, più il rischio di rimanere con il cerino in mano sarà concreto. ●

Francesco Leghissa



Le persone comprano Bitcoin non perché intendono usarli come valuta per le loro transazioni o come bene rifugio ma perché si aspettano che altre persone li ricompreranno da loro ad un prezzo più alto, ma prima o poi il prezzo delle criptovalute crollerà...

INVESTIMENTI PIR

AZIONARI ITALIA • BILANCIATI ITALIA



Investimenti
Made in Italy tax free

Da più di 30 anni selezioniamo per te le migliori aziende italiane.

Sito Internet: www.investmentipir.it

Numero Verde: 800.10.20.10

E-mail: info@sellagestioni.it



SELLAGESTIONI SGR

GRUPPO BANCA SELLA

SGR ITALIANA AL 100%

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro.

Pianificazione finanziaria: PIR e Previdenza Complementare

L'attenzione di lavoratori autonomi, liberi professionisti e risparmiatori verso prodotti o servizi che consentono di ottenere un vantaggio fiscale rimane sempre molto alta.

Se i versamenti sul Fondo Pensione, di cui abbiamo parlato lo scorso trimestre, consentono di ottenere un risparmio fiscale annuo variabile in funzione del livello del reddito, l'investimento in un Piano Individuale di Risparmio (PIR) consente di beneficiare dell'esenzione fiscale sui rendimenti, rispettando i vincoli dettati dalla normativa vigente.

INVESTIRE SULLA CRESCITA

Il PIR è una nuova forma di investimento a medio/lungo termine, introdotta dalla Legge di Bilancio 2017 con lo scopo principale di veicolare gli investimenti dei risparmiatori verso le piccole e medie imprese italiane, al fine di stimolare l'economia reale e nel contempo offrire ai sottoscrittori un nuovo strumento d'investimento fiscalmente vantaggioso. È previsto che l'investimento debba essere mantenuto per almeno 5 anni al fine di evitare intenti speculativi e di assicurare il più ampio sostegno continuativo alle imprese. Il risparmiatore ha diritto all'esenzione fiscale a patto che l'investimento sia detenuto in portafoglio per l'intero periodo, ferma restando la possibilità di svincolare le somme in qualsiasi momento, senza penalizzazioni, rinunciando però ai vantaggi fiscali.

Si tratta di fatto di un piano di accumulo che accompagna l'investitore per almeno 10 anni, un valido strumento di investimento da tener presente per una corretta e ben diversificata allocazione del portafoglio dei clienti, ricordando che l'aspetto peculiare che lo contraddistingue è proprio la corretta tipologia di approccio al mercato, caratterizzata da una visione strategica che attenua i fattori rischio ed emotività rendendo irrilevante la scelta del timing di ingresso.

distingue è proprio la corretta tipologia di approccio al mercato, caratterizzata da una visione strategica che attenua i fattori rischio ed emotività rendendo irrilevante la scelta del timing di ingresso.

IMPATTO DEI VANTAGGI FISCALI su un patrimonio di € 100.000			
REDDITO	IRPEF (marginale)	SGRAVIO FISCALE (stimato)	IMPATTO RENDIMENTO su portafoglio*
€ 15.000	23%	-1.150	1,15%
€ 28.000	27%	-1.350	1,35%
€ 55.000	38%	-1.900	1,90%
€ 75.000	41%	-2.050	2,05%
€ 95.000	43%	-2.150	2,15%

*Ipotizzando che il rimanente investimento di € 95.000 abbia rendimento prossimo a zero. Non viene considerato l'effetto mercato dei comparti del fondo pensione. Si ricorda che gli importi versati al fondo pensione subiranno tassazione in sede di prestazione (dal 9% al 15%, salvo 23% per anticipazioni prima casa e spese varie)

EFFICIENZA FISCALE

A titolo di esempio, un versamento di 5.164 Euro sul *Fondo Pensione Eurorisparmio* genera un vantaggio fiscale crescente in funzione del reddito percepito, con conseguente impatto positivo sul rendimento del portafoglio che può variare dall'1,15% fino al 2,15% (vedi in tabella la stima su un patrimonio di 100.000 Euro). L'efficienza fiscale del portafoglio può essere ulteriormente ottimizzata investendo anche in un PIR. Utilizzare in modo complementare i due strumenti consente pertanto di raggiungere la massima efficienza fiscale dell'investimento. ●

Tabella – Fondo Pensione Eurorisparmio: i vantaggi fiscali.

Nota

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Prima dell'adesione leggere il prospetto ed i KIID disponibili sul sito e presso i collocatori. Per ulteriori dettagli sui vincoli e la politica di investimento si rimanda al Prospetto in vigore. Il trattamento fiscale dipende dalla situazione individuale di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro.

2018: un anno ricco di cambiamenti



Gianluca Scelzo

consulente finanziario e consigliere di amministrazione di Copernico SIM S.p.A.

scelzo.g@copernicosim.com

Nella foto a destra la sala gremita per il convegno svolto a Trieste lo scorso 15 novembre presso l'Hotel Savoia Excelsior Palace e moderato dal presidente di Copernico SIM Saverio Scelzo.



Gli ultimi mesi del 2017 ci hanno visti impegnati in due cicli di convegni il cui obiettivo principale era quello di sensibilizzare i partecipanti, clienti e potenziali, all'importanza della pianificazione finanziaria e successoria. Nella seconda metà di novembre, in collaborazione con *Old Mutual Wealth, Etica SGR, Rothschild Asset Management*, abbiamo organizzato sei serate a Pordenone, Trieste, Udine, Verona, Milano e Vicenza durante le quali abbiamo approfondito l'argomento successorio e del passaggio generazionale. In collaborazione, poi, con *Sella Gestioni SGR* abbiamo affrontato in due serate, a Udine e Perugia, le tematiche della pianificazione finanziaria e l'importanza dei fondi pensione e dei PIR. Questi eventi, sempre presentati e moderati dal nostro Presidente, hanno registrato la partecipazione di oltre 500 persone.

NON CI FERMIAMO QUI

Per il 2018 sono previsti su tutto il territorio nazionale altri convegni e cicli di incontri su questi ed altri temi con il supporto e la collaborazione di alcune Società partner. Inoltre parteciperemo al Salone del Risparmio di Milano, dal 10 al 12 Aprile.

L'anno che è appena cominciato sa-

rà caratterizzato da grandi cambiamenti tecnologici: da poco, infatti, abbiamo rinnovato il nostro sito Internet (copernicosim.com) ed il nostro gestionale interno che ci porterà nei prossimi mesi alla grande evoluzione della firma a distanza. Rinnovamento e innovazioni tecnologiche, quindi, che ci permetteranno non solo di stare al passo con i tempi ma soprattutto un efficientamento del nostro lavoro. In un mondo che cambia rapidamente poter offrire ai nostri clienti velocità d'esecuzione unita al multibrand puro e all'assenza di prodotti home made da "spingere" ci permetteranno di cavalcare la MIFID 2.

Dal punto di vista dei servizi offerti, infine, nell'arco del 2018 ampliemo ulteriormente anche la nostra gamma prodotti, con nuovi accordi commerciali con importanti realtà del panorama mondiale.

LA RETE DI CONSULENTI

Un altro aspetto importante di questo 2018 è il continuo sviluppo della nostra rete di Consulenti finanziari: dai giovani laureati da avviare alla professione ai professionisti già affermati che sappiano apprezzare il valore della libertà, la trasparenza, una struttura orizzontale il cui punto di partenza è il cointeresse degli obiettivi e dei risultati con i propri clienti. ●

Gianluca Scelzo



Il Private Banking: dalle origini a oggi, un viaggio a senso unico!

Prima di parlare dell'origine del Private Banking, è opportuno ricordare dove e perché nascono le banche.

LA TERZA FUNZIONE

Sfogliando un qualsiasi dizionario apprendiamo che tra le altre cose, per essere considerate tali, le aziende di credito devono offrire tre principali servizi: prestare denaro, ricevere depositi e creare moneta. Già ai tempi degli antichi Egizi esistevano all'interno degli edifici Sacri, enti simili a Banche Centrali, che svolgevano però una parte limitata di queste attività. Sostanzialmente erano delle casseforti che prestavano ad una ristretta cerchia di nobili e sacerdoti. Non esistevano ancora i soldi, e a quei tempi si usava la moneta naturale, come ad esempio barre d'oro o d'argento, grano e capi di bestiame che ancor oggi vengono usati in gergo per indicare il denaro. Per cui queste antiche istituzioni, non potevano in alcun modo svolgere la terza e più importante funzione ovvero quella di creare moneta e quindi diffondere e tutelare il benessere del sistema. Fin dai loro primi albori furono viste con diffidenza, a tal punto che nelle Sacre scritture c'è un richiamo a queste aziende creditizie con un'accezione fortemente negativa. L'unico episodio nei quattro Vangeli, in cui Gesù commise un atto di violenza si svolse infatti proprio contro i banchieri-mercanti del Tempio... Dobbiamo quindi attendere decine di secoli prima di trovare istituzioni che possano essere definite "banche".

PAUSA DI RIFLESSIONE

Ora fermiamoci un secondo a riflettere sulle tre principali attività che dovevano svolgere le aziende di cre-

dito per capire quale fu lo spartiacque. Mentre le prime due sono intuitive (è in banca, infatti, che depositiamo i nostri risparmi e richiediamo qualche prestito), la terza funzione è sicuramente la più importante e la meno semplice. Accanto al ruolo tecnico della coniazione del denaro che spetta alla Banca Centrale, è proprio nella tutela del risparmio accumulato ed al suo utilizzo per generare nuova ricchezza che risiede la più importante e preziosa opera da esse svolte. Dunque dove e quando sono nate? Chi ha iniziato ad offrire i primi servizi destinati ai clienti più facoltosi?

IL PRIMO PASSO

Si tratta di una storia tutta italiana, ambientata nelle ricche città del centro-nord agli inizi dell'epoca rinascimentale. Fino a quel tempo, almeno sotto il profilo dello sviluppo economico e sociale, l'Europa era dominata da tre regioni principali: le Fiandre, la Francia e l'Italia settentrionale. Tutte queste aree possedevano fiorenti manifatture connesse l'un l'altra da una fitta rete di relazioni commerciali. Le merci attraversano le Alpi nei due sensi oppure viaggiano via mare sottoponendosi a lunghi e difficoltosi trasporti non privi di rischi. In primis il trasferimento dell'oro e dell'argento per saldare il corrispettivo dei beni scambiati. Inizialmente gli Orefici maneggiando i metalli preziosi furono i primi a cui vennero affidati i soldi in deposito. Questa attività rappresentò il primo passo verso la creazione della prima banca.



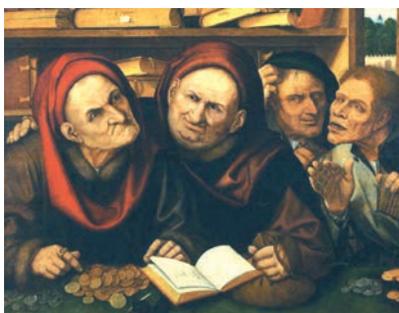
Alex Ricchebuono

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.

Nel XVI e XVII secolo, la spaccatura confessionale dell'Europa e la repressione degli Ebrei, spinse molti di loro a rifugiarsi nei cantoni riformati d'Oltralpe. Essi contribuirono in maniera determinante non solo alla nascita dell'industria orologiera nell'ovest della Svizzera, ma anche alla proliferazione del settore bancario.



Nelle immagini due opere di Quentin Metsys, pittore fiammingo fondatore della Scuola di Anversa: sopra "Il cambiavalute e sua moglie", olio su tavola del 1514; sotto "Gli usurari", dipinto del 1520.



IL SECONDO PASSO

Il secondo importantissimo passaggio fu compiuto con l'invenzione di uno strumento molto simile al moderno assegno. Ciò accadde quando un mercante italiano propose ad un collega fiammingo di ricevere in pagamento non una certa quantità di oro, ma una nota di banco, un foglio di carta su cui veniva apposta la firma ed il sigillo di chi la garantiva, attestando contemporaneamente il deposito della stessa quantità di metallo prezioso presso qualche banchiere-custode. La girata delle Note di banco facilitò di molto gli scambi commerciali e si rivelò subito un successo. Non occorre più andare in giro con forzieri carichi d'oro o con decine di monete nascoste alla bell'e meglio che dovevano poi essere scambiate con quelle circolanti nella destinazione di arrivo. Al posto dei metalli preziosi viaggiavano le note di banco che, per ovvie ragioni, risultavano più facili da trasportare e meno appetibili da ladri e pirati. Si iniziò dunque a concedere prestiti e a far circolare molta ricchezza.

IL TERZO PASSO

Originariamente tutte le banche in Europa erano delle società commerciali, successivamente col progredire degli scambi economici iniziarono a specializzarsi in servizi finanziari più complessi. Dobbiamo dunque immaginare che un mercante bisognoso di credito si sia rivolto a questo banchiere ante litteram, per avere oro in prestito e questi, invece di consegnargli materialmente il gruzzolo, gli abbia dato una nota di banco. D'altra parte, per il mercante quel foglietto di carta era diventato del tutto equivalente. Da lì in poi il passo fu breve ed i mestieri del prestasoldi e dei cambiavalute progredirono rapidamente in servizi sempre più complessi e personalizzati, tali da far nascere la figura del banchiere a pieno titolo.

PARTE LA RIVOLUZIONE

Come anticipato, fu proprio in Italia e più precisamente nella Repubblica di Genova che nacque la prima

banca moderna. La Casa di San Giorgio, antica residenza dei Capitani del Popolo, che si trasformò prima in Cassa, per divenire poi Compere ed infine, Banco di San Giorgio nel 1407. Più o meno negli stessi anni si svilupparono a Firenze il Banco de' Medici, quelli dei Bardi e dei Peruzzi, e pochi anni dopo il Giro Banco di Venezia. Prima delle note di banco, l'oro e l'argento erano le uniche forme di moneta accettate, ma questa rivoluzione ben presto diede vita a moltissime altre innovazioni quali il Conto Corrente, la Lettera di Credito, la Lettera di Cambio ed il Credito a Interesse, nonché lo sviluppo delle emissioni di debito pubblico su larga scala. In Germania nel 1590 fu istituita la Bereng Bank, che tutt'oggi è detenuta dai discendenti della stessa famiglia, mentre la londinese C. Hoare & Co. fu la prima banca della City fondata nel 1672.

SI METTA COMODO...

Rapidamente, però, queste nuove istituzioni si resero conto che avrebbero potuto realizzare profitti soprattutto amministrando i patrimoni di ricchi mercanti e dignitari che peraltro avevano il potere di emettere le leggi per tutelarle. Iniziò quindi una competizione tra i Comuni italiani e le altre regioni manifatturiere d'Europa per garantire i servizi bancari di maggior qualità e sofisticatezza. I clienti erano ospitati in sedi confortevoli e sicure nelle principali località commerciali europee e del vicino Oriente, offrendo un'accoglienza ed una protezione anche militare a tutti coloro che ne avessero richiesto il supporto.

IL RIFUGIO SVIZZERO

Ma fu la Svizzera a vincere questa "guerra". Infatti il paese Elvetico assunse una grande importanza come piattaforma commerciale grazie alla sua posizione strategica al centro dell'Europa, circondata dalle Alpi e con angusti e ben protetti passaggi alpini. Calvino, tra i più importanti riformatori europei insieme a Martin Lutero, interpretò in modo piuttosto liberale la messa al bando cattolica dell'usura e questo favorì il na-

scere di banche molto evolute e sviluppate in tutte quelle aree influenzate dalle nuove confessioni religiose. Nel XVI e XVII secolo, la spaccatura confessionale dell'Europa e la repressione degli Ebrei, spinse molti di loro a rifugiarsi nei cantoni riformati d'Oltralpe. Essi contribuirono in maniera determinante non solo alla nascita dell'industria orologiera nell'ovest della Svizzera, ma anche alla proliferazione del settore bancario. Infine il boom delle fiere commerciali di Ginevra, luogo nevralgico degli scambi europei, attirò numerosi finanziari stranieri, che proprio nella città lagunare elvetica stabilirono le proprie filiali. Basti pensare che già nel 1387 il vescovo Adhemar Fabri aveva autorizzato i banchieri Ginevrini a caricare gli interessi sui prestiti. Per questi motivi, sia le principali banche Fiorentine e Veneziane sia quelle fiamminghe e le vicine istituzioni francesi dell'area di Lione e Digione si stabilirono in queste zone franche.

FONDAMENTA SOLIDE

La Svizzera, dipendendo molto dai mercanti e dagli specialisti finanziari stranieri, investì molto nell'industria bancaria permettendo a molte aziende di credito locali di sbocciare e diventare quindi il centro di sviluppo dei più moderni servizi di Private Banking al mondo. Man mano che le aziende di Ginevra, Basilea e, più tardi, quelle tessili di San Gallo e Zurigo crescevano, maggiore era la necessità di avere a disposizione esperti finanziari che si occupassero dei crediti, degli scambi e dei primi prodotti derivati per compensare i rischi legati ai commerci internazionali. Alcune delle grandi banche private ancora oggi attive in Svizzera sono state fondate proprio su queste basi: Lombard Odier Darier Hentsch (1796), Pictet (1805), Mirabaud (1819) per citarne alcune.

CALAMITA "NEUTRALE"

La neutralità della Svizzera, riconosciuta dal Congresso di Vienna nel 1815, e la creazione del moderno Stato Federale dopo la guerra civile del 1847, gettarono infine le basi

per un Settore della gestione patrimoniale forte e stabile fino ai giorni nostri. La Svizzera si trasformò però in un vero e proprio centro internazionale del Private Banking soprattutto durante i tumulti economici e politici del XX secolo. Due guerre mondiali, una guerra fredda, diversi crack finanziari e l'instabilità di molte valute fecero sì che la Confederazione si sia trasformata in una vera e propria calamita per i capitali del mondo intero.

UN PO' DI TUTTO...

Oggi il Private Banking comprende l'insieme dei servizi finanziari e di consulenza personalizzati dedicati alla gestione dei clienti con patrimoni rilevanti. Si rivolge ai cosiddetti high net-worth individuals, ovvero a facoltosi clienti privati con esigenze complesse e personalizzate in continua evoluzione. Quasi tutte le principali banche del mondo negli ultimi anni si sono dotate di strutture dedicate per supportare i loro clienti più importanti. I principali servizi offerti sono: Gestione Patrimoniale, Finanziamenti e Leasing, Consulenza Fiscale, Protezione Assicurativa, Pianificazione Previdenziale, Pianificazione Successoria, Consulenza Immobiliare, Consulenza Aziendale e non ultimo l'Art Banking.

...SENZA ESAGERARE

Il boom del Private Banking è stato anche contraddistinto da pratiche discutibili che si sono estese di qua e al di là dell'oceano. Una serie di scandali venuti a galla negli ultimi anni che hanno seriamente intaccato la reputazione del settore finanziario. Per queste ragioni solo ricordando la storia ed il prestigio dei servizi offerti dalle banche nei secoli passati è possibile recuperare il ruolo centrale e determinante per la tutela del risparmio degli istituti di credito nell'era della digitalizzazione e dei tassi a zero. ●

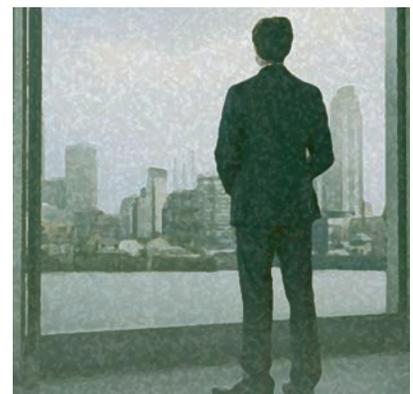
Alex Ricchebuono



Nell'immagine in alto l'interno di una banca di fine Ottocento; sotto il forziere di una banca svizzera.



Parafrasando il grande filosofo George Santayana, "chi non conosce la Storia è condannato a ripeterla, mentre chi la conosce può decidere come cambiarla".



Approvvigionamento e gestione dell'acqua: un problema di obsolescenza



Nell'infografica riportata qui sopra, le spese previste fino al 2030 mostrano come l'acqua sia il settore più importante delle infrastrutture.

(1) Fonte: https://www.agi.it/cronaca/acea_dati_acqua_roma_bracciano-2032492/news/2017-08-09/

(2) Fonte: http://www.eaudeparis.fr/uploads/tx_edpevents/Guide_branchement_eau_potable_2016.pdf

Il 25 settembre del 2015, in occasione dell'Assemblea Generale delle Nazioni Unite, 193 leader di tutto il mondo si sono impegnati a garantire "l'accesso universale ed equo ad acqua potabile sicura ed economicamente abbordabile" entro il 2030. Tuttavia, secondo gli ultimi dati dell'Organizzazione Mondiale della Sanità, risalenti a luglio del 2017, sarà complicato raggiungere questo arduo obiettivo, vista l'attuale realtà di "844 milioni di persone che tuttora

non dispongono di forniture di base e affidabili di acqua potabile".

UN PROBLEMA DI TUTTI

La questione delle scarse risorse idriche sembrava interessare, fino a poco tempo fa, per lo più i Paesi poveri o in via di sviluppo. Tuttavia, in un'eco di paure sollevate dalle condizioni di siccità estrema verificatesi dal 2010 al 2015 in California, le restrizioni sull'uso di acqua in Francia nell'estate del 2017 hanno evidenziato che anche i Paesi sviluppati non sono stati risparmiati. Nicolas Hulot, il Ministro dell'Ambien-

te francese, ha affermato proprio questo nei suoi recenti discorsi. Il problema è particolarmente grave nelle grandi città. Ad esempio, Roma, che un tempo era conosciuta come la "Regina delle acque", ha registrato l'estate scorsa una delle peggiori crisi di fornitura d'acqua mai registrate. L'eccezionale siccità che ha colpito l'intera fascia mediterranea è stata esacerbata dalla scarsa qualità delle infrastrutture idriche che puntellano le reti di fornitura e gestione. Secondo l'AGI, si è registrato un tasso di dispersione di acqua pari a circa il 45%⁽¹⁾. In confronto, il tasso di dispersione di acqua di Parigi è pari solo al 10,4%⁽²⁾.

SOLUZIONI POSSIBILI

Le soluzioni tecnologiche per individuare e bloccare le perdite di acqua esistono. Ad esempio, vi sono sensori che possono essere collocati nelle tubature in diversi punti per determinare, da remoto, l'ubicazione e la natura delle perdite. Secondo le stime della Banca Mondiale, il rinnovamento delle infrastrutture idriche esistenti in tutto il mondo costerebbe 114 miliardi di dollari USA l'anno, senza contare i normali costi di gestione e manutenzione. Poiché l'acqua sta diventando un bene sempre più raro e costoso, è probabile che questo dato aumenterà di molto nei prossimi 15/20 anni. Gli specialisti di *BNP Paribas Asset Management* monitorano attentamente i trend del settore per selezionare le società innovative che possono offrire soluzioni in aree come quella delle infrastrutture idriche. ●

Alexandre Jeanblanc
(da "Repairing outdated water supply and management systems")

IN UN MONDO CHE CAMBIA,
L'ACQUA DIVENTA
LA RISORSA PIÙ PREZIOSA.



PARVEST AQUA

Un fondo d'investimento che seleziona aziende specializzate in soluzioni destinate a migliorare il trattamento delle risorse idriche limitandone gli sprechi. Investi per un mondo migliore.

www.bnpparibas-am.it



BNP PARIBAS
ASSET MANAGEMENT

L'asset manager
per un mondo
che cambia

Il valore degli investimenti e il reddito da essi generato possono diminuire oltre che aumentare ed è possibile che gli investitori non recuperino il capitale inizialmente investito. La performance storica non è indicativa di risultati futuri.

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France è una società di gestione di investimenti autorizzata in Francia dalla «Autorité des Marchés Financiers (AMF)» con il numero GP 96002; società per azioni con capitale di 70.300.752 euro, ha sede legale al n. 1 di boulevard Haussmann, 75009 Parigi, Francia, RCS Paris 319 378 832. Sito web: www.bnpparibas-am.com. Il presente documento è stato redatto e pubblicato dalla suddetta società di gestione del risparmio. Il presente avviso ha natura pubblicitaria e viene diffuso con finalità promozionali. Prima dell'adesione, gli investitori devono leggere attentamente la versione più recente del prospetto e del documento contenente le informazioni chiave per l'investitore (KIID) degli strumenti finanziari disponibili presso le sedi dei collocatori e sul sito web della società di gestione del risparmio. Le opinioni espresse nel presente documento rappresentano il parere della società di gestione del risparmio alla data indicata e sono soggette a modifiche senza preavviso.

Obiettivi difficili? Si può fare, basta trovare il come

“Bisogna essere tecnologicamente pronti prima che il mercato ti chieda di adeguarti. Se un cliente o potenziale cliente chiede un assemblaggio che non sei in grado di eseguire, va da qualcun altro, non aspetta che ti adegui”.



Renzo Rosa Gobbo

“Sebbene le statistiche e studi vari dicano diversamente, ritengo che la qualità della vita in Italia “vissuta”, e non misurata con parametri standardizzati, sia eccellente”.

Renzo Rosa Gobbo nasce a Frisanco, un paesino della pedemontana pordenonese nel 1955 dove resta fino a 12 anni, quando emigra in Canada (Montreal) assieme alla famiglia. All'età di 23 anni rientra in Italia per nostalgia. “Nonostante tutti i problemi del nostro Paese – afferma Gobbo – non mi sono mai pentito della scelta. Sebbene le statistiche e studi vari dicano diversamente, ritengo che la qualità della vita in Italia “vissuta” e non misurata con parametri standardizzati sia eccellente”. Dal termine degli studi ha sempre lavorato in ambienti con forte connotazione tecnologica, dal primo impiego a tempo pieno in un'azienda multinazionale di strumentazione di controllo di processo, alla Canadair (azienda aeronautica) e alla facoltà di Ingegneria elettrica ed elettronica della più grossa università canadese (“McGill”). Una volta rientrato in Italia, trova impiego nell'allora grande industria di elettronica di consumo Zanussi Elettronica, poi Seleco.

Qual è stata l'origine di un professionista e imprenditore così conosciuto come lei?

“Si può dire che ho avuto un imprinting per il mondo dell'elettricità e poi – risponde Gobbo – per l'elettronica all'età di 3-4 anni, quando ci fu un fervore nella borgata in cui abitavo con grossi lavori sugli impianti di distribuzione dell'energia elettrica. Per qualche motivo ne rimasi

affascinato, e da lì la passione è nata e poi cresciuta. La mia “imprenditorialità” invece è nata a 10 anni quando andavo in giro per il paese a riparare lampadine fulminate: con una particolare manovra (ora la giudicherei molto pericolosa viste le tensioni su fili scoperti) riuscivo a far riattaccare il filamento, e mi guadagnavo qualche lira”.

Qual è stata la sua formazione?

“Terminata la prima media in Italia, dopo il trasferimento in Canada, ho continuato la scuola dell'obbligo per poi optare per l'equivalente dell'ultimo triennio del liceo, con l'intenzione di proseguire nel ramo Ingegneria, elettronica ovviamente. Un viaggio in Italia all'età di 17 anni mi ha fatto cambiare idea... avendo la nostalgia soprafatto la ragione degli studi universitari giudicati troppo lunghi. L'anno successivo detti un esame per entrare in istituto tecnico (elettronica) senza perdere gli anni non frequentati ma ho completato contemporaneamente comunque anche gli studi liceali. La modalità di frequentazione nelle scuole canadesi permetteva questo schema in quanto parecchi corsi si potevano seguire anche ad orari tardi. L'unica serata libera la utilizzavo per dare supporto a degli studenti di corsi serali dal momento che per il rientro in Italia servivano pure dei soldi! Il rientro poi è slittato di qualche anno per vari fattori (terremoto in Friuli compreso)”.

È entrato in contatto con personalità di spicco o con qualcuno che l'ha ispirato?

“Negli anni '60 la corsa alla Luna era in pieno svolgimento ed un ragazzo non poteva che essere affascinato da questi incredibili progressi tecnologici. Si può dire che la capacità dell'uomo di portare a termine obiettivi difficilissimi, mi ha dato la visione del “si può fare, basta trovare il come”, essere ottimisti sul lungo raggio e costruttivamente critici sul corto in modo da superare gli ostacoli che portano al traguardo finale”.

Come nasce Alfa Elettronica e come spiega un successo lungo ormai più di tre decenni?

“Alfa Elettronica nasce da una chiacchierata con l'allora mio collega e ora socio Silvano Viera. La Seleo cominciava a scricchiolare in quel periodo. Le sue competenze acquisite in campo lavorativo erano soprattutto di tipo organizzativo e legate all'industrializzazione. Le mie erano principalmente tecniche e di coordinamento di gruppi di progettazione. Le solide basi con cui è stata fondata l'azienda sono state probabilmente il motivo per cui dopo più di tre decenni l'azienda ancora prospera: una chiara suddivisione dei ruoli tra i soci. Anche se in una situazione di 50% di quote lo stallo è sempre in agguato, la chiara divisione dei ruoli fa sì che comunque la decisione di un socio (o amministratore) nel suo ambito sia non solo finale, ma accettata e portata avanti anche dal resto della compagine. Alfa Elettronica negli anni ha inoltre portato avanti progetti ed investimenti con continuità senza fughe in avanti o battute d'arresto significative: può essere confrontata con un diesel vecchio stile che in certi momenti è sorpassata da altre aziende con un “turbo benzina”, ma poi Alfa se le ritrova ferme con il motore fuso alla prima crisi di mercato”.

Che ruolo dà all'innovazione per un'impresa di livello da tanti anni sul mercato?

“È fondamentale. Bisogna essere tec-

nologicamente pronti prima che il mercato ti chieda di adeguarti. La componentistica elettronica evolve in continuazione e le tecnologie di montaggio e ispezione/collaudo devono quindi essere in grado di produrre le schede con questi componenti. Se un cliente o potenziale cliente chiede un assemblaggio che non sei in grado di eseguire, va da qualcun altro, non aspetta certo che ti adegui”.

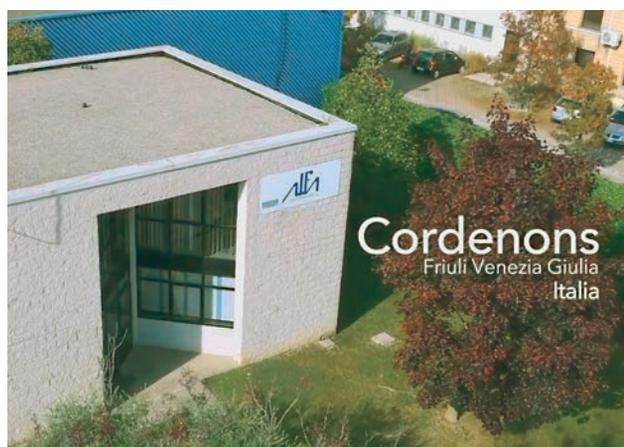
Perché espandersi acquisendo la Vimac?

“Pur essendo stato il 2009 un periodo di grande crisi economica, nell'ottica che dicevamo prima Alfa Elettronica non si è fermata con gli investimenti. Abbiamo ritenuto che Vimac, azienda che conoscevamo bene essendo un nostro cliente, rappresentava un'opportunità da non lasciar perdere: era un'azienda sana, produttrice di sistemi antifurto con alte prestazioni e affidabilità. Questo ci permetteva di fare il passaggio da tempo cercato di avere dei prodotti propri da affiancare all'attività di subfornitura e ai controllori per la refrigerazione già di nostra produzione”.

Da quando è cliente di Copernico SIM?

“Da molti anni sono seguito dalla dottoressa Rossana Russi che ha dimostrato serietà e professionalità nel rapporto avuto con Copernico. La disponibilità a valutare le mie necessità e la capacità di portare avanti i miei piani di investimento, uniti all'offerta di Copernico, si sono rivelate fondamentali nel rapporto”. ●

Giuseppe Morea



“Alfa Elettronica nasce da una chiacchierata con l'allora mio collega e ora socio Silvano Viera: negli anni ha portato avanti progetti ed investimenti con continuità senza fughe in avanti o battute d'arresto significative”.



Innovazione: l'ambizione di essere sempre i primi

“Le nuove generazioni hanno minori stimoli di quelli che potevano avere le generazioni frutto della guerra, ma le possibilità offerte dalla maggiore scolarizzazione e dallo sviluppo tecnologico tumultuoso di questi decenni metteranno in condizione chi avrà la maggior volontà di portare avanti progetti ambiziosi”.



Silvano Viera

Nato a Pasiano di Pordenone, l'infanzia di Silvano Viera è segnata dalla crisi successiva al secondo dopoguerra, che ha visto i suoi genitori emigrare in Venezuela. Il padre quando aveva 4 anni, la madre un anno dopo. Dopo undici anni, causa la rivoluzione promossa da Perez Jimenez, hanno perso tutto quanto avevano costruito e sono rientrati in Italia come ne erano partiti: senza niente. “In quegli undici anni – racconta Viera – io e mio fratello siamo stati ospiti della nonna paterna prima e di fratelli di mia madre poi. La mia infanzia è stata comunque serena in ambienti famigliari sani, ma confesso che ho sofferto la mancanza dell'affetto soprattutto della mamma”.

Dopo le elementari compresa la sesta (a quei tempi c'era), per le medie sceglie Maniago. Al rientro dei genitori dal Venezuela si stabilisce a Pordenone dove inizia a frequentare l'ITI “A. Malignani” (ora “Kennedy”). “Alla fine del biennio – ricorda Viera – si doveva scegliere la specializzazione ed io, sempre attratto dalle novità tecnologiche, scelsi il ramo Elettronica Industriale, presente al Malignani ma a Udine. Sono stati tre anni duri (dovevo fare ogni giorno da Pordenone a Udine in treno) ma bellissimi perché sentivo di realizzare un sogno mio e dei miei genitori: lo studio non tanto come ottenimento di un “pezzo di carta”, ma base per riuscire a conquistare un posto nella società ed un solido futuro. Il sogno, dopo il diploma, sarebbe stato frequentare l'Università: mi sentivo attratto da Statistica. Il sogno è rimasto tale per l'impossibilità, da parte dei miei, di supportarmi economicamente. Dopo il servizio militare ho trovato impie-

go nella grande Zanussi, allora in pieno sviluppo”.

Come nasce Alfa Elettronica e come spiega un successo lungo ormai più di tre decenni?

“Nell'ambito Zanussi – risponde Viera – ho operato dal 1968 sino al 1982 con grande impegno e soddisfazione. Alla fine degli anni Settanta però la Seleco è entrata in crisi e le prospettive erano nere (qualche anno dopo, come noto, ha dovuto chiudere). Mi sono quindi trovato nella necessità di trovare alternative che si sono materializzate con l'accoglimento della proposta di un amico di entrare in società nella piccola realtà artigianale che stava gestendo. L'esperienza si è rivelata negativa e dopo un paio d'anni ne sono uscito (insieme a Renzo Rosa Gobbo, che lì mi aveva raggiunto). È stato a quel punto che abbiamo deciso di riprovarci fondando Alfa Elettronica, nata a dicembre 1985. Ci siamo installati in una piccola porzione di capannone in affitto, con poco o niente in mano ma tanta voglia di lavorare. Alcune conoscenze personali ci hanno consentito di stabilire contatti con la “Savio M.T.” che in quel periodo stava affrontando l'elettronificazione delle sue macchine e questo ci ha consentito indubbiamente un buon avviamento. In meno di quattro anni abbiamo dovuto affrontare il problema dell'ampliamento della sede e quindi abbiamo fatto il passo della costruzione del primo lotto dell'attuale sede, seguito in pochi anni da successivi ampliamenti sino all'attuale dimensione. Abbiamo recentemente festeggiato il trentesimo anno di esistenza rimanendo sempre con la stessa compagine societaria: due soci al 50%”.

Due soci al 50% per così tanti anni: sembra un miracolo!

“Molti nel tempo ci hanno chiesto come questo sia stato possibile: io rispondo sempre che è stato fondamentale l'accordo iniziale in base al quale ci siamo suddivisi molto chiaramente i compiti e le aree di competenza, ma certamente ha giocato un ruolo importante il rispetto reciproco di fondo e la fiducia nella serietà di entrambi”.

Che ruolo dà all'innovazione per un'impresa di livello da tanti anni sul mercato?

“Ogni tanto qualcuno ci chiede: perché Alfa Elettronica? La risposta è: Elettronica ovviamente per il settore; Alfa perché abbiamo avuto l'ambizione sin da subito di esprimere un concetto di voglia di “essere i primi”. Questo si è tradotto nel cercare di anticipare, per quanto nelle nostre possibilità, gli eventi e le novità; è stato così, per esempio, che siamo stati i primi in ambito FVG a conseguire nel 1995 la certificazione ISO9001 per l'elettronica. Ma siamo stati anticipatori di molte soluzioni informatiche per la gestione dei processi, e siamo stati antesignani (per le nostre dimensioni) nell'implementazione di automazioni nelle lavorazioni. L'innovazione, sia nel prodotto sia nella gestione dei processi, è sempre stato un faro da perseguire: oltre ad alcuni brevetti siamo stati assegnatari più volte di contributi pubblici per la “Ricerca e Sviluppo”. Sul fronte del prodotto abbiamo aperto nuove strade per il controllo nella refrigerazione e ora abbiamo in corso lo sviluppo di una nuova linea per gli allarmi residenziali con innovative soluzioni nella trasmissione radio”.

Lei è nonno. Ritene che le future generazioni saranno in grado di raccogliere la sua eredità in termini imprenditoriali, come avveniva una volta in Italia?

“Entrambi i soci di Alfa Elettronica sono in età da pensione (indipendentemente dalla capacità operativa) e quindi si presenta il problema della

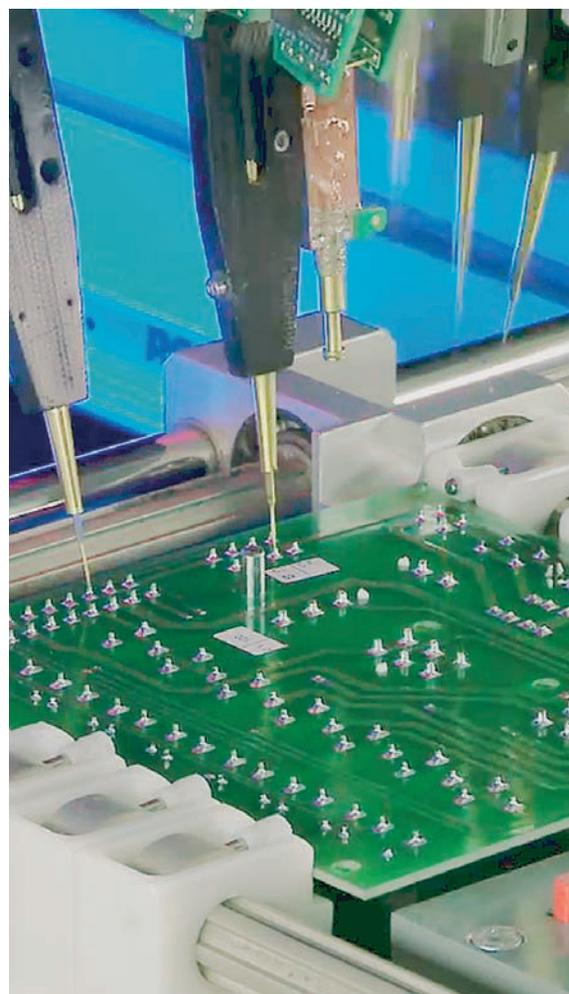
continuità, comune ormai a tantissime altre realtà. Per quanto mi riguarda il mio problema ha trovato la soluzione ormai diversi anni fa, quando mio figlio è entrato in azienda, prima come responsabile degli acquisti e poi in CDA. Ora è totalmente integrato ed impegnato nel dare continuità all'azienda. Penso che le nuove generazioni abbiano sicuramente minori stimoli di quelli che potevano avere le generazioni frutto della guerra: le esigenze ed i problemi sono ovviamente molto diversi. Ritengo però che le possibilità offerte dalla maggiore scolarizzazione insieme con lo sviluppo tecnologico tumultuoso di questi decenni, le metteranno in condizione (almeno chi avrà la maggior volontà) di portare avanti progetti ambiziosi”.

Perché espandersi acquisendo la Vimac?

“Oggi la competitività è sempre più feroce e il mercato cambia molto rapidamente. Le aziende sono costrette a ricercare continuamente la novità, la flessibilità e nuove alternative. Da questo quadro è nata anni fa la decisione di ampliare l'offerta di Alfa Elettronica mediante l'acquisizione di Vimac ed entrando quindi direttamente nel mercato degli allarmi residenziali”.

Da quando è cliente di Copernico SIMe perché si trova bene?

“Sono personalmente un cliente di Copernico SIMe da ormai molti anni (non ricordo quanti). Il “veicolo” è stato la dottoressa Rossana Russi alla quale ho demandato fiduciarmente la gestione dei miei risparmi. La serietà e la competenza dimostrate nel tempo sono state le motivazioni per cui non ho mai sentito la necessità di cambiare”. ●



G.M.

“L'innovazione, sia nel prodotto sia nella gestione dei processi, dev'essere in ogni momento un obiettivo primario da perseguire. Oggi la competitività è sempre più feroce ed il mercato cambia molto rapidamente: le aziende, per continuare la loro attività, sono costrette a ricercare continuamente la novità, la flessibilità, nuove alternative”.

Per clienti professionali

Il presente materiale illustrativo è riservato agli investitori professionali, non è destinato alla distribuzione a clienti al dettaglio e non costituisce in nessun paese un'offerta o una sollecitazione all'investimento in prodotti del Gruppo La Française, o all'utilizzo di servizi proposti da quest'ultima, qualora tali offerte o sollecitazioni non siano consentite dalla legge o il soggetto che le effettua non sia autorizzato a farlo. Il presente materiale inoltre non è stato redatto ai fini delle suddette offerte o sollecitazioni.

Salvo diversa indicazione, i dati riportati provengono da La Française AM Finance Services, una società per azioni francese semplificata 128, Boulevard Raspail, 75006 Parigi, Francia e disciplinata dalla "Autorité de Contrôle Prudentiel", in qualità di fornitore di servizi d'investimento, con il numero 18673 X. Tutte le informazioni contenute nel materiale in oggetto sono aggiornate al momento della pubblicazione e, per quanto a nostra conoscenza, devono considerarsi accurate. Qualsiasi opinione espressa nei documenti proviene da La Française AM Finance Services, non può essere considerata un'enunciazione di fatti, è soggetta a modifiche e non costituisce un'attività di consulenza in materia di investimenti. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

Il valore degli investimenti e il rendimento da essi derivante può aumentare o diminuire e pertanto non è garantito. L'investitore potrebbe quindi perdere l'importo inizialmente investito. Qualsiasi previsione, stima o obiettivo ha valore indicativo e la sua validità non è in alcun modo garantita.

Per maggiori informazioni sulle strategie e su tutte le commissioni si invita a consultare il prospetto in vigore e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"). Potrete richiederne gratuitamente una copia, assieme al rapporto annuale e semiannuale presso i Distributori, all'Agente per i trasferimenti del Fondo o i Soggetti Incaricati dei Pagamenti. Le versioni più recenti sono disponibili all'indirizzo: www.lafrancaise-group.com.

(1) I rendimenti indicati sopra: a) non sono garantiti; b) possono variare nel tempo a condizioni di mercato; c) sono la media ponderata del rendimento attuale delle partecipazioni in portafoglio; d) non prendere in considerazione potenziali valori predefiniti; e) sono in EUR; f) non prendere in considerazione il costo della copertura valutaria. I rischi associati includono: rischio di perdita di capitale, rischio di gestione discrezionale, rischio di tasso di interesse, rischio di insolvenza, rischio associato agli investimenti in titoli speculativi ad alto rendimento, rischio associato agli investimenti in paesi non OCSE (paesi emergenti), rischio di controparte, rischio azionario associato agli investimenti in obbligazioni convertibili, rischio associato a debito subordinato, rischio di cambio residuo.

(2) La società di gestione si riserva il diritto di chiudere il fondo alle sottoscrizioni in data diversa da quella prevista e annunciata per il 31 dicembre 2020 senza dover ricorrere a modifiche del prospetto informativo.

No pain, no gain

Ammettiamo in partenza che il titolo di questo intervento è vero e che rischio e rendimento siano inestricabilmente collegati, ma è almeno possibile contenere questi rischi senza rinunciare troppo al rendimento?

A La Française crediamo di sì.

PRUDENTI E SODDISFATTI

Lungi dal voler cambiare i sani principi che regolano i mercati, siamo però convinti che creatività e competenza possano venire in aiuto ai risparmiatori e che, con la dovuta prudenza, sia possibile ottenere dei rendimenti soddisfacenti con rischi calcolati. L'esperienza da noi maturata nell'arco di 18 anni (il primo fondo target maturity lo lanciammo nel 1999) c'insegna che nel mondo obbligazionario il rischio di duration e quello di credito se non adeguatamente bilanciati possono dare vita a periodi (a volte non brevi) difficili per gli investitori e per i loro consulenti. Il tema resta ancora d'attualità oggi, dove in presenza di tassi nulli sui titoli più popolari ci si sposta, forse con troppo entusiasmo, su emissioni sempre più rischiose. Desideriamo quindi proporre la descrizione dei fondi a scadenza che per loro natura offrono vantaggi unici soprattutto quando si confrontano con le alternative più comunemente impiegate.

FONDI A SCADENZA

Un fondo "target maturity" unisce i vantaggi tipici di un fondo obbligazionario a quelli dell'investimento diretto in titoli limitando in parte alcuni dei loro limiti congeniti. Tra questi spiccano la duration del fondo che resta nelle mani del gestore e più spesso nei limiti impostigli dal benchmark del fondo stesso e la concentrazione del rischio specifico della singola emissione che non può offrire alcuna diversificazione.

Se negli strumenti tradizionali (come i titoli sovrani) quest'ultimo può essere visto come un limite di relativa importanza, quando s'investe in emissioni ad alto rendimento e conseguente alto rischio, la diversificazione diviene essenziale. Per quanto invece attiene la duration, la presenza di una data fissa presenta l'innegabile vantaggio di rendere l'investimento gradualmente meno sensibile a possibili futuri rialzi dei tassi.

TEAM DI GESTIONE

Il portafoglio dei fondi a scadenza de La Française consiste di titoli high yield che si avvantaggiano dell'intervento della gestione attiva forte dell'esperienza di un team di gestione del credito di provata esperienza e capacità. Non si tratta pertanto di investire in titoli da portare passivamente a scadenza, ma di seguire attivamente l'andamento di un mercato complesso e sofisticato che richiede interventi professionali per gestire al meglio il rischio associato a rendimenti così elevati. Per esempio, ad inizio dicembre il rendimento a scadenza del fondo recentemente lanciato con maturità 2025, *La Française Rendement Global 2025*, era di oltre il 6,2% al lordo delle spese e commissioni⁽¹⁾. Va infine ricordato come questi strumenti offrano liquidità ai riscatti dei sottoscrittori per la loro intera durata⁽²⁾: i riscatti sono infatti assicurati a costo nullo sino alla fine della vita stessa. È sempre vero che è necessario accettare rischi crescenti per ottenere remunerazioni competitive, ma è anche vero che un'accorta selezione di tutte le opzioni disponibili può offrire un'ottimizzazione di questa incontestabile relazione. ●



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

Una vita per una vita



Nella foto in alto la presentazione del libro "Una vita per una vita" tenutasi alla Dacia Club House della Dacia Arena di Udine, nel corso della quale i due autori del romanzo (a sinistra Massimo Campazzo, a destra Pierluigi Porazzi) hanno spiegato come sia nata l'idea della trama del giallo che vede al centro della vicenda un tema molto forte ed attuale come il bullismo.

È da poco uscito in tutte le librerie il romanzo "Una vita per una vita" (edito da Pendragon, collana gLam) di Massimo Campazzo (Consulente finanziario di Copernico SIM) e Pierluigi Porazzi.

Udine. E abbiamo deciso di provarci. Abbiamo preparato una scaletta piuttosto dettagliata, e quindi abbiamo iniziato a scrivere. Qualcosa è cambiato, rispetto alle idee iniziali (ad esempio il finale), tuttavia il nucleo della vicenda è rimasto inalterato.

QUALCHE ANTICIPAZIONE

Per dare un'idea della trama, la storia ha inizio con la morte di un noto avvocato, ucciso da un veleno. Tutto farebbe pensare a un suicidio, compreso un biglietto di addio, in cui si fa rife-

L'idea del romanzo, un thriller/noir, è nata proprio dalla mente di Massimo. Me ne aveva accennato in libreria, dove c'eravamo conosciuti per una serie di interviste che Massimo aveva organizzato con alcuni scrittori, tra cui il sottoscritto. L'idea mi è sembrata subito molto originale e intrigante, e ho pensato che potesse dare vita a un romanzo. Così ne abbiamo parlato in maniera più approfondita una sera, davanti ad un aperitivo, in un bar del centro di

rimento ad un misterioso avvenimento del passato. Ma in pochi giorni vengono ritrovati, in successione, altri due cadaveri: due donne che sembra si siano uccise, lasciando anche loro un messaggio ambiguo che dovrebbe motivare il loro gesto.

La catena di suicidi insospettisce l'ispettore Cavalieri, a cui è stato assegnato il caso, e alcuni indizi lo porteranno a pensare di trovarsi di fronte, invece, ad una serie di omicidi,





tutti collegati da un elemento: una classe di un prestigioso liceo della città. La classe che ha frequentato anche l'ispettore Cavalieri. Le indagini riportano l'ispettore al suo passato, rimettendolo in contatto con i protagonisti della sua giovinezza. La polizia cerca di rintracciare tutti gli ex compagni di scuola, tra cui dovrebbe nascondersi l'assassino. Ma sarà davvero così? Un rancore co-

vato per trent'anni e un incidente dimenticato infittiranno il mistero. Al centro della vicenda c'è un tema molto forte ed attuale: il bullismo. L'assassino, infatti, è stato vittima, molti anni prima, di un gravissimo atto di bullismo, che, all'epoca, era stato classificato come un semplice incidente, e lui stesso aveva rimosso l'evento, di cui non ricordava nulla. Come nella miglior tradizione del giallo, fino alle ultime pagine non si scoprirà l'identità dell'assassino, che potrebbe essere uno qualunque degli alunni di quella classe del liceo Stellini.

FINALITÀ BENEFICA

“Una vita per una vita”, edito da Pendragon, collana gLam, si può trovare in tutte le librerie e online (Amazon, Ibs ecc.), e sta riscuotendo un grande successo. È stato presentato il 23 dicembre all'auditorium della Dacia Arena, a Udine, con una grande affluenza di pubblico. Un dato importante da sottolineare è la finalità benefica del romanzo: il 50% del ricavato degli autori andrà in beneficenza, alla Onlus “Udinese per la vita”. ●

Pierluigi Porazzi



Pierluigi Porazzi

Laureato in giurisprudenza, ha conseguito il titolo di avvocato e lavora presso la Regione Friuli Venezia Giulia; suoi racconti sono apparsi su riviste letterarie e in diverse antologie (tra cui “Più veloce della luce” - Pendragon, 2017 e “Notti oscure” - La Corte Editore, 2017); fa parte del progetto Sugarpulp; ha pubblicato per Marsilio i romanzi “L'ombra del falco” (2010), “Nemmeno il tempo di sognare” (2013) e “Azrael” (2015), premiato (ex aequo) come migliore romanzo dell'anno nell'ambito dei Corpi Freddi Awards.



Massimo Campazzo

Dopo gli studi in Giurisprudenza accede all'Albo dei Consulenti Finanziari e muove i primi passi nel mondo del giornalismo a inizio anni '90 con il Messaggero Veneto, per poi collaborare con Gazzetta dello Sport e Corriere dello Sport; questo è il suo secondo romanzo, dopo la biografia ufficiale del calciatore Oliver Bierhoff “Il Bello del Goal”.

Quando, come e dove nasce il cavatappi?

A fianco dell'affascinante castello di Barolo (CN) si trova uno dei più originali musei italiani: le 19 sezioni del Museo dei Cavatappi raccontano nascita ed evoluzione di questo utensile semplice, anche oggetto di design, ma ricco di storia e curiosità.



Museo dei Cavatappi
piazza Castello 4 - Barolo (CN)

Informazioni e prenotazioni:
tel. +39 0173 560539
mail info@museodeicavatappi.it

Sopra Paolo Annoni, l'ideatore del Museo dei Cavatappi che occupa i locali di un'antica cantina accanto al castello di Barolo (ph. copyright Nevio Doz).

Conserva una collezione di 600 cavatappi di varie forme, tipologie e materiali, provenienti da diverse nazioni e di epoche differenti: dal diciottesimo secolo ai giorni nostri. È il Museo dei Cavatappi di Barolo, nato per passione di un farmacista torinese, Paolo Annoni. Il percorso propone al visitatore l'evoluzione storica dell'oggetto, utensile di uso quotidiano, soprattutto nelle Langhe, dove il vino è una delle principali risorse economiche.

UN PIZZICO DI MAGIA

Stappare una bottiglia di vino è un rituale che ha sempre qualcosa di magico: gli occhi dei presenti sono concentrati su chi svolge l'operazione. Viene rimosso il sigillo di stagnola e posizionata la punta del cavatappi

al centro del turacciolo. La vite affonda nel sughero fino a perforarlo ed infine con lo sforzo di trazione necessario il tappo fuoriesce dal collo della bottiglia con un leggero schiocco. Il turacciolo viene estratto e annusato per verificare se presenta odore. Il nettare degli Dei ora è pronto da servire e gustare.

PARTIAMO DA UNA CERTEZZA

Il cavatappi nacque per estrarre un

tappo di sughero da un recipiente di vetro anche se non necessariamente da una bottiglia contenente vino. Il primo brevetto di un cavatappi risale al 1795, ed è dell'inglese Samuel Henshall. All'inizio del XVIII secolo il contenitore di vetro a bottiglia era un oggetto raro, costoso, fragile e dalla capacità non sempre uguale. In Italia sino al 1728 il commercio del vino in contenitori di vetro era vietato e uno dei motivi principali era dato dall'esigenza di opporsi alle frodi visto che la produzione, allora artigianale, non consentiva di produrre bottiglie tra loro identiche e con la stessa capacità. Fu infatti un regio decreto del 25 maggio 1728 ad autorizzarne la vendita e questo è legato alla comparsa di bottiglie più solide, provenienti dall'Inghilterra, del tipo detto "a vetro nero" che garantivano un'omogeneità di capienza.

FUSTI, BOTTI E BOCCALI

Sino ad allora il commercio del vino avveniva in fusti e botti, la bottiglia e il boccale erano utilizzati solo per portare il vino dalle cantine alla tavola e queste stesse bottiglie erano tappate con pezzi di legno cui si avvolgeva attorno della canapa o della stoppa allo scopo di renderle sufficientemente ermetiche. In seguito si utilizzarono tappi di sughero che però oltrepassavano il collo della bottiglia ed erano di conseguenza facili da rimuovere. In sostanza l'imbottigliamento era considerato un'operazione destinata a durare poche ore.

ISPIRAZIONI

Gli Inglesi, abili commercianti e navigatori, erano anche amanti del buon vino che importavano da Italia, Francia e Portogallo, nazioni produttrici anche di sughero. Quindi vetro, vino, tappi di sughero. Abbiamo, quindi, tutte le premesse per l'invenzione del cavatappi, ma a cosa ci si è ispirati per realizzarlo? La teoria più attendibile ci dice che esisteva allora un oggetto metallico dalla punta attorcigliata, semplice o doppia, che serviva da cavapallottole, attrezzo in uso già dalla metà del XVII secolo. Contemporanea sembra essere anche l'invenzione dei cavatappi in miniatura, spesso in materiali preziosi, che avevano la funzione di permettere l'apertura di flaconcini e ampole contenenti profumi, unguenti di bellezza e preparazioni farmaceutiche.

COME NASCE UNA PASSIONE

Dopo la laurea, Annoni ha acquisito una farmacia "in campagna" nella provincia di Cuneo e precisamente a Carrù, patria del bollito e del Bue Grasso. «L'interesse per il vino e per la cucina – racconta – erano già più che un germoglio, mio nonno paterno è stato il cuoco di alcune ambasciate italiane in Europa, ma arrivando alle porte della Langa si è trasformata in passione anche grazie alla frequentazione di amici gourmet, produttori di vino e ristoratori. Nel 1987 un amico, vista la mia passione per il vino mi regalò un cavatappi antico: si trattava di un esemplare francese affascinante e molto bello, l'Excelsior brevettato da Jacques Pérille nel 1880. Ma questo lo scoprii dopo aver aperto numerose buone bottiglie!».

IL TARLO DEL COLLEZIONISTA

«Con lo scorrere degli anni il tarlo del collezionista di cavatappi pian piano s'insinuava dentro di me –

prosegue Annoni – così tra un mercatino d'antiquariato e l'altro la collezione contava già qualche centinaio di pezzi, nel mentre iniziai a conoscere altri collezionisti in tutto il mondo con i quali scambiare esemplari e informazioni. Naturalmente d'obbligo era che ogni nuovo cavatappi della collezione venisse "testato" con l'apertura di una buona bottiglia di vino».

UNO DOPO L'ALTRO

Nel frattempo la sua collezione superò i mille esemplari di cui alcuni particolarmente rari e preziosi: «Nel 2006 nella mia mente scattò l'idea di aprire un Museo dei Cavatappi con la collaborazione di due architetti albesi, Danilo Manassero e Luigi Ferrando, e dell'amico ebanista restauratore di Benevagienna Massimo Ravera». Il 13 maggio la tanto attesa inaugurazione. Da quel giorno i dati di affluenza nel Museo sono stati soddisfacenti «perché incuriosisce il "turista del vino" che frequenta le nostre amate Langhe, ed incuriosisce le tv e "la stampa" italiana ed internazionale che hanno dedicato molti spunti all'iniziativa». La collezione cresce... uno degli ultimi cavatappi è inglese di fine '800 ed è nascosto all'interno di un bastone da passeggio. ●

Elisabetta Batic



Nelle foto a pag. 29 (copyright Nevio Doz) alcuni cavatappi d'epoca della collezione visitabile al Museo dei Cavatappi.



Programma Protezione: un'opzione semplice, veloce e flessibile

Le coperture assicurative caso morte in Italia continuano a non avere una diffusione elevata rispetto ad altri Paesi europei come la Francia o la Gran Bretagna.

Questo può essere imputabile ad un approccio di diffidenza nei confronti delle compagnie assicurative, ad un atteggiamento scaramantico ed alla difficoltà del mercato nel far emergere i numerosi vantaggi per il cliente.

Il Programma Protezione è la copertura assicurativa aggiuntiva che maggiormente tutela la famiglia dalle spiacevoli conseguenze di tipo finanziario che potrebbero insorgere in caso di prematura scomparsa dell'assicurato stesso. Infatti quando l'assicurato rappresenta la principale fonte di reddito, aver attivato questa opzione consente di coprire eventuali spese derivanti da impegni finanziari presi, ad esempio dall'ac-

censione di un mutuo, garantendo la serenità del nucleo familiare in un momento di difficoltà.

Più in generale l'adesione a questo tipo di copertura assicurativa aggiuntiva è l'ideale se si ha interesse nell'aumentare gli importi assegnati per legge o testamento, per rafforzare la tutela delle convivenze *more uxorio* o ancora per riconoscere la pre-

stazione a soggetti terzi alla famiglia senza correre il rischio di lede-

re le quote di legittima.

COME FUNZIONA

Ma veniamo al suo meccanismo. L'attivazione è semplicissima: già al momento della sottoscrizione o in corso di contratto è possibile scegliere il *Programma Protezione*, assicurando una liquidazione supplementare alla prestazione principale, con una semplice dichiarazione di stato di buona salute da parte del cliente.

Altrettanto flessibile nella disattivazione con l'invio di disdetta 15 giorni prima del rinnovo.

OPPORTUNITÀ E COSTI

E i costi? Assolutamente competitivi. Il cliente non versa "fisicamente" un premio per l'attivazione del *Programma Protezione* ma l'importo è prelevato direttamente dal numero di quote.

Non da ultimo i vantaggi fiscali. La prestazione selezionata fra due alternative verrà riconosciuta ai beneficiari designati al momento della liquidazione della copertura principale senza alcun tipo di tassazione entro 30 giorni.

Queste sono solo alcune delle opportunità offerte dal *Programma Protezione*, un'opzione semplice, veloce e flessibile che consente di personalizzare ulteriormente l'offerta sulle specifiche esigenze del cliente. ●



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

www.myunitblog.it

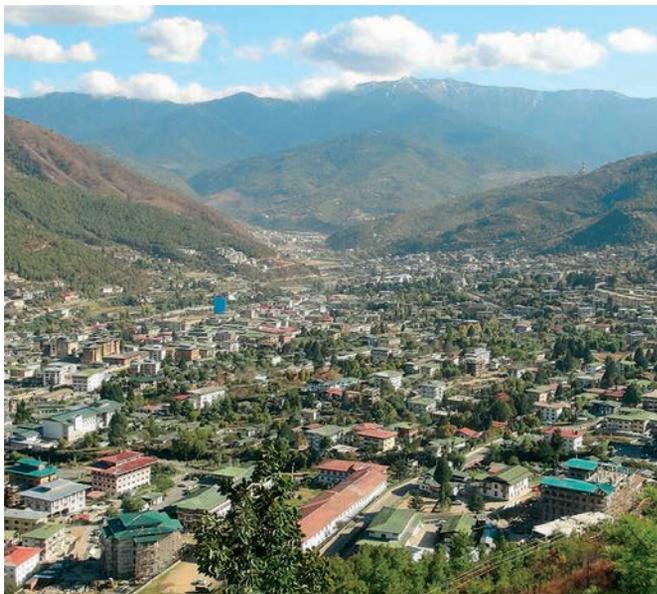


**OLDMUTUAL
WEALTH**

We'll help you get there

Bhutan, dove la cultura è unica nella sua purezza

Sulle montagne dell'Asia, tra Tibet e India, esiste uno stato monarchico chiamato Regno del Bhutan, un luogo straordinario per le ricchezze naturali e conosciuto per il suo tasso di felicità interna lorda molto elevato.



Nella foto in alto un panorama della capitale Thimphu, dove la contrapposizione tra vecchio e nuovo è una peculiarità evidente; sotto una mappa fisica del Bhutan.



Situato al centro della imponente catena montuosa dell'Himalaya e rimasto completamente, o quasi, immune al passare del tempo... il Bhutan è vissuto per secoli in una sorta di isolamento volontario, lontano dal resto del mondo. Da quando le sue porte sono state aperte, con diffidenza, nel 1974, i visitatori ne sono rimasti ammaliati: l'ambiente è incontaminato, il paesaggio e l'architettura sono maestosi, la gente è ospitale ed estremamente affascinante.

Il paesaggio e l'architettura sono maestosi, la gente è ospitale ed estremamente affascinante.

FIERI DEL PASSATO

Nonostante l'immenso potenziale delle sue risorse naturali, il Bhutan è uno dei Paesi più poveri dell'Asia, che sfugge completamente alla mentalità del "profitto a tutti i costi" tipica del resto del mondo. Con un piede nel passato e un altro nel futuro, si avvia con fiducia verso la modernizzazione intesa dal suo punto di vista, proteggendo fieramente la sua antica cultura, le sue risorse naturali, il suo stile di vita profondamente buddhista.

le sue risorse naturali, il suo stile di vita profondamente buddhista.

LONTANO DAI MONSONI

I periodi migliori per visitare il Regno sono i mesi di ottobre e novembre e in occasione delle principali festività nazionali. Il clima migliore è in autunno (dalla fine di settembre alla fine di novembre) quando il cielo è limpido e si possono vedere le cime delle montagne più alte. Ci si può dedicare al trekking e viaggiare in tutto il Paese. Il clima è umido in tutte le stagioni dunque va evitato il periodo dei monsoni (da giugno ad agosto) quando a Thimphu cade una media di 500 mm di pioggia (fino a 1 m sulle colline orientali). Sebbene sia la capitale di uno dei Paesi più affascinanti al mondo, Thimphu non è ancora riuscita a scrollarsi di dosso l'etichetta di accogliente villaggio tradizionale. Il traffico, fino a qualche anno fa inesistente, affligge l'intera rete stradale cittadina in costante espansione, conseguenza del recente boom edilizio. Tuttavia è proprio la contrapposizione tra vecchio e nuovo una delle peculiarità più interessanti di Thimphu.

LA CAPITALE

Monaci buddhisti in abito cremisi, manovali indiani, funzionari governativi vestiti con gho e kira (abiti tradizionali) e turisti armati di macchina fotografica camminano lungo i marciapiedi pieni di buche. Ai viaggiatori la città offre la migliore opportunità per fare una sosta, con bar, caffè, locali notturni e ristoranti accanto a siti di interesse e monumenti buddhisti. Trovare un equili-

brio fra monasteri e globalizzazione, fra tradizione e modernità, è la chiave per vivere al meglio Thimphu.

BENESSERE INTERIORE

Il Bhutan è anche terra di ispirazione: qui il Pil (Prodotto interno lordo) è stato sostituito con il Fil (l'indice di Felicità interna lorda) che trae ispirazione dalla filosofia buddhista e pone la persona al centro dello sviluppo. All'individuo, oltre ai bisogni di tipo materiale, riconosce una necessità di carattere etico e spirituale: il miglioramento degli standard di vita deve comprendere il benessere interiore, i valori culturali e la protezione dell'ambiente mentre lo sviluppo deve puntare ad aumentare la felicità delle persone piuttosto che la crescita economica. Il Bhutan, chiamato dai suoi abitanti "Terra del drago tonante", risulterebbe essere una delle nazioni più povere della Terra ma in realtà nessuno lì muore di fame, non esistono mendicanti né criminalità ed il 90% della popolazione ha accesso gratis alla sanità e all'istruzione pubblica. I luoghi sacri furono consacrati dal Guru Padmasambhava nel suo viaggio dall'India al Tibet nell'VIII secolo e anche per esplorare la ricchezza culturale ed ambientale del Paese.

NATURA SACRA

Il Bhutan, a differenza dei Paesi vicini, considera sacra tutta la creazione, inclusi alberi, montagne, fiumi e laghi. Di conseguenza, specie animali vicine all'estinzione nei Paesi confinanti, come Nepal, India e Tibet, qui possono vivere tranquille. È anche l'ultima roccaforte del Buddismo Vajrayana, una pratica spirituale conosciuta come una delle scuole d'insegnamento più radicali nel mondo Buddhista. I monasteri sacri, le bandiere di preghiera che svolazzano sui crinali più alti, i monaci vestiti di rosso che intonano le loro preghiere, avvolgono questo regno in un'aura d'altri tempi. Al di là della maestosità e della magnificenza della natura, l'ambiente consente un'unione con il divino attraverso la meditazione e la contemplazione. È la dimora della divinità,

degli immortali e dei santi nell'Himalaya.

LUOGHI SACRI

Se si decide di fare un viaggio alla scoperta del Bhutan, non potrà mancare la visita al monastero di Taktshang, "la Tana della tigre", benedetto nel VII secolo dal Guru Rinpoche, che... si narra passò da qui, in groppa a una fiammeggiante tigre volante, avente le sembianze del Guru Dorje Drolo (una delle sue 8 manifestazioni), durante il viaggio che dall'Est del Bhutan lo portava in Tibet, per difendere l'insegnamento Buddhista nel Mon-Yul (luogo dell'oscurità). Qui, meditò per tre mesi e benedisse numerosi Neys (luoghi sacri); come protettore del Buddismo, sottomise gli spiriti maligni e convertì tutta la zona. Dal monastero di Pemayangtse, passando per il bellissimo monastero di Khachopelri e il singolare monastero Bon di Kewzing, fino a Taktsang, che sembra reggersi in equilibrio tra le nuvole, il viaggio regalerà una profonda penetrazione nella profonda cultura e religiosità del Bhutan.

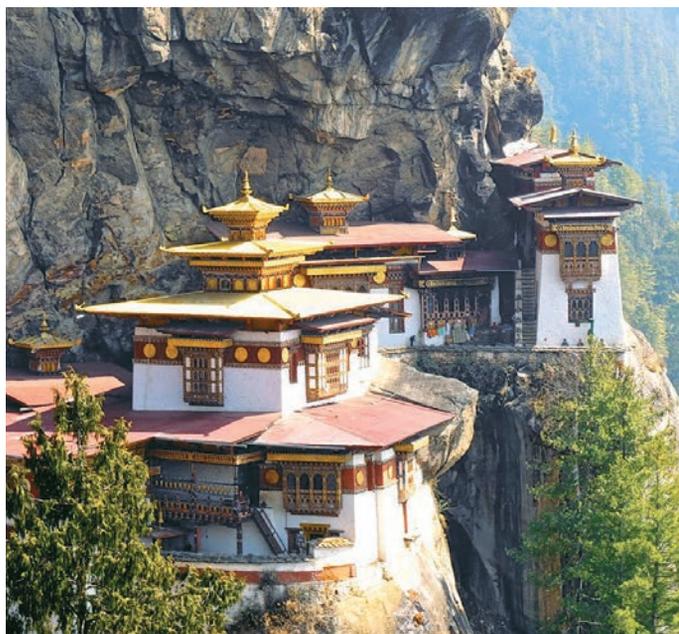
Chi ama camminare, non può perdersi la salita di circa due ore al "Tiger's Nest" ossia il monastero simbolo del Paese abbarbicato sulla valle di Paro.

CURIOSITÀ

In Bhutan non esistono semafori ma vi sono vigili dai guanti bianchi. Inoltre si producono 10.500 tonnellate di peperoncino l'anno e dal 2004 sono vietati il consumo e la vendita di tabacco. ●

Elisabetta Batic

Nelle foto a pag. 39, dall'alto verso il basso: il "Tiger's Nest", il monastero di Taktshang simbolo del Bhutan abbarbicato sulla valle di Paro; un ponte sospeso sul fiume che scorre nella valle di Paro.



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



Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo su www.zenitonline.it (dove è anche reperibile il KIID) o scrivi a 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.

Economia italiana e PMI

Chi investe nei PIR, i Piani Individuali di Risparmio che hanno incontrato il favore di numerosi risparmiatori italiani, fa una scommessa di medio-lungo termine sul nostro Paese, la sua economia e, in particolare, il segmento delle piccole e medie imprese (PMI). Vale la pena, quindi, effettuare una breve analisi della situazione congiunturale e delle prospettive economiche dell'Italia.

SITUAZIONE CONGIUNTURALE

Innanzitutto, va sottolineato che il triennio 2015–2017 ha visto finalmente innescarsi una ripresa dell'economia lungamente attesa, dopo la crisi finanziaria del 2008 e la crisi dell'euro del 2012. Il confronto con gli altri Paesi dell'area euro mostra tuttavia una maggiore difficoltà di recupero dei livelli pre-crisi: l'indice della produzione industriale è ancora circa 15 punti al di sotto dei valori del 2000, mentre il tasso di disoccupazione è ancora di 2 punti più alto della media dei partner europei. Il rapporto *Economic Outlook* di novembre 2017 edito dall'OCSE, nella sezione dedicata all'Italia, evidenzia gli aspetti maggiormente positivi della crescita dell'ultimo triennio, sottolineando la progressiva chiusura dell'output gap, il differenziale tra il PIL reale e il PIL potenziale del Paese, il ritorno alla crescita degli investimenti e della produzione di beni capitali, l'arresto della crescita del debito pubblico e la tenuta del deficit, la discesa dei crediti bancari deteriorati e il ritorno ad una crescita dei prestiti verso le imprese.

Nel più specifico segmento delle piccole e medie imprese, CERVED, società specializzata nell'analisi finanziaria delle PMI, evidenzia nel suo Rapporto 2017 che i risultati economici riportati nei bilanci sono in

via di consolidamento e che le prospettive per il prossimo triennio rimangono positive sia per quanto riguarda la crescita del fatturato, sia per quanto riguarda la variazione del margine operativo e della redditività del capitale proprio. A livello di struttura finanziaria, sono aumentate secondo CERVED le società dal profilo "solubile" e si sono ridotte quelle "vulnerabili" e quelle "a rischio", mentre sul merito creditizio nel 2017 per il terzo anno consecutivo le variazioni positive di rating hanno superato quelle negative e il tasso di ingresso in sofferenza dei crediti verso le PMI è previsto in calo fino al 2019.

PROSPETTIVE ECONOMICHE

In conclusione, la ripresa registrata negli ultimi tre anni ha creato uno scenario economico meno sfavorevole per le imprese italiane, piccole o grandi che siano. I punti di attenzione sui quali esercitare un attento controllo per il prossimo futuro sono messi bene in evidenza dall'analisi dell'OCSE: debito e deficit pubblico, investimenti, prestiti alle imprese e livello di deterioramento del credito. Oltre a ciò vi è la necessità di portare a compimento le riforme strutturali necessarie per migliorare ulteriormente la competitività del Paese e attrarre gli investimenti esteri: pressione fiscale, giustizia, sburocratizzazione e digitalizzazione della pubblica amministrazione, semplificazione normativa, lavoro, istruzione e formazione. Da questo punto di vista, le elezioni politiche del 2018 costituiranno un importante banco di prova per verificare la direzione che si intende dare all'Italia. ●



Grafico 1

Indice della produzione industriale in Italia e zona Euro (fonte OCSE).



Grafico 2

Tasso di disoccupazione in Italia e nella zona Euro (fonte Eurostat).



Grafico 3

Le previsioni positive sui bilanci delle piccole e medie imprese (fonte Rapporto CERVED PMI 2017, pagina 22).

Indicatori economici: i baricentri della ripresa

Il capitolo «La società italiana al 2017» del 51° Rapporto Censis sulla situazione sociale del Paese rivela che la ripresa c'è e l'industria va, ma cresce l'Italia del rancore.



Manfatturiero, filiere italiane nelle catene globali del valore e turismo da record sono i principali messaggi della ripresa, ma persistono “trascinamenti inerziali” da maneggiare con cura: il rimpicciolimento demografico del Paese, la povertà del capitale umano immigrato, la polarizzazione dell'occupazione che penalizza l'ex ceto medio. L'immaginario collettivo ha perso la forza propulsiva di

detto nel manifatturiero è aumentato del 22,1% in sette anni, superando la produttività dei servizi. Inarrestabile è la capacità di esportare delle aziende del made in Italy: il saldo commerciale nel 2016 è di 99,6 miliardi di euro, quasi il doppio del saldo complessivo dell'export di beni (51,5 miliardi). La quota dell'Italia sull'export manifatturiero del mondo è oggi del 3,4%, con assoluti primati in alcuni comparti: 23,5% nei materiali da costruzione in terracotta, 13,2% nel cuoio lavorato, 12,2% nei prodotti da forno, 8,1% nelle calzature, 6,8% nei mobili, 6,4% nei macchinari.

LE FILIERE CHE BRILLANO

L'Italia ha cambiato marcia? Sembra di sì: l'incremento del 2,3% della produzione industriale italiana nel primo semestre del 2017 è il migliore tra i principali Paesi europei, inoltre l'export italiano corre e aumentano le aziende esportatrici.

una volta e non c'è un'agenda sociale condivisa, ecco perché risentimento e nostalgia condizionano la domanda politica di chi è rimasto indietro.

IL COMPARTO MANIFATTURIERO

È l'industria uno dei baricentri della ripresa. L'incremento del 2,3% della produzione industriale italiana nel primo semestre del 2017 è il migliore tra i principali Paesi europei (Germania e Spagna +2,1%, Regno Unito +1,9%, Francia +1,3%). E cresce al +4,1% nel terzo trimestre dell'anno. Il valore aggiunto per ad-

L'export italiano corre e aumentano le aziende esportatrici: 215.708 nel 2016, circa 10.000 in più rispetto al 2007. Il 69,1% del valore esportato è appannaggio di grandi imprese che esportano annualmente merci per un valore superiore ai 15 milioni di euro distribuite in un numero elevato di Paesi di destinazione. Brillano la creatività per il comparto moda, la tipicità per l'alimentare, il design nell'arredo. E nel comparto delle macchine utensili l'Italia ha raggiunto nel 2016 il 5° posto nel mondo per valore della produzione (dopo il colosso cinese, la Germania, il Giappone e a brevissima

distanza dagli Usa) e il 3° tra i Paesi esportatori (dopo Germania e Giappone). Se negli anni della crisi il traino è stato l'export, nel 2017 le consegne di macchinari sul mercato interno, scese a 1,1 miliardi di euro nel 2013, supereranno i 2,5 miliardi grazie anche al piano Industria 4.0.

IL BENESSERE SOGGETTIVO

Gli Italiani vivono un quieto andare nella ripresa dopo i duri anni del «taglia e sopravvivi». Tra il 2013 ed il 2016 la spesa per i consumi delle famiglie è cresciuta complessivamente di 42,4 miliardi di euro (+4% in termini reali nei tre anni), segnando la risalita dopo il grande tonfo. Non sono soldi aggiuntivi per tornare sui passi dei consumi perduti, ma servono per accedere qui e ora a una buona qualità quotidiana della vita. Nell'ultimo anno gli Italiani hanno speso 80 miliardi di euro per la ristorazione (+5% nel biennio 2014-2016), 29 miliardi per la cultura e il loisir (+3,8%), 25 miliardi per la cura e il benessere soggettivo (parrucchieri 11,3 miliardi, prodotti cosmetici 11,2 miliardi, trattamenti di bellezza 2,5 miliardi), 25 miliardi per alberghi (+7,2%), 6,4 miliardi per pacchetti vacanze (+10,2%). Dopo gli anni del severo scrutinio dei consumi, torna il primato dello stile di vita e del benessere soggettivo, dall'estetica al tempo libero.

TURISMO DA RECORD

L'Italia è sempre più attrattiva per il turismo domestico e internazionale. Nel 2016 gli arrivi complessivi hanno sfiorato i 117 milioni e le presenze i 403 milioni, con una componente dei visitatori stranieri attestata al 49% del totale. Rispetto al 2008 si registra un incremento degli arrivi del 22,4% e dei pernottamenti del 7,8%. Cresce di più la componente straniera dei flussi turistici: +35,8% gli arrivi e +23,3% le presenze nel periodo considerato. E cre-



sce di più la componente extralberghiera della ricettività: +45,2% di arrivi dal 2008 (+64,3% di arrivi stranieri) e +10,9% di presenze, a fronte rispettivamente del +17% e +6,4% riferito alla componente alberghiera. Nel primo semestre del 2017 gli arrivi crescono di un ulteriore 4,8% rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso e le presenze del 5,3%: in soli sei mesi... abbiamo avuto 2,7 milioni di visitatori in più, con oltre 10 milioni di pernottamenti aggiuntivi.

L'ITALIA DEI RANCORI

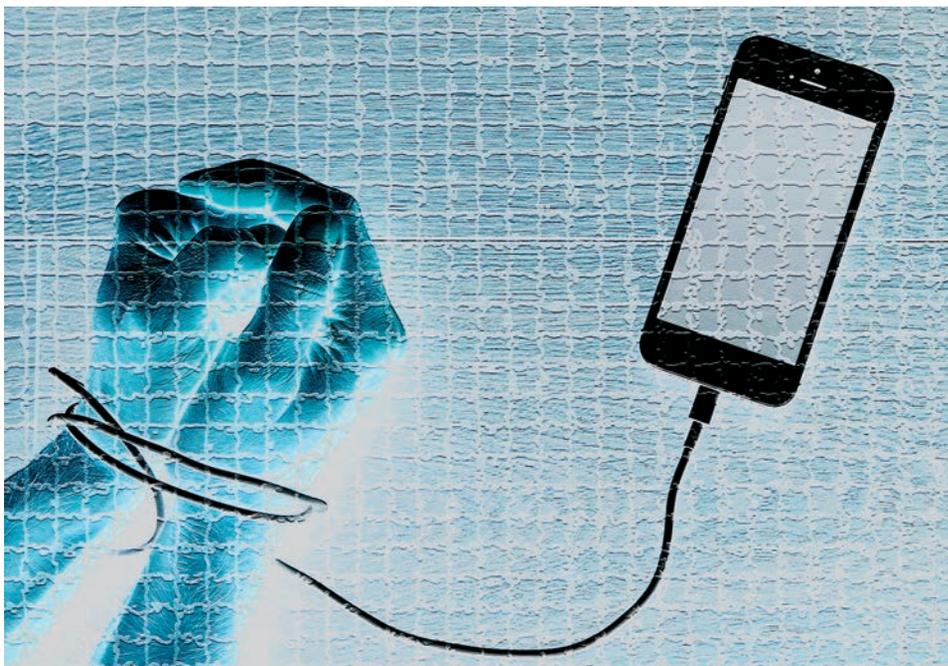
Nella ripresa «persistono» trascinalenti inerziali da maneggiare con cura. Non si è distribuito il dividendo sociale della ripresa economica e il blocco della mobilità sociale crea rancore. L'87,3% degli Italiani appartenenti al ceto popolare pensa che sia difficile salire nella scala sociale, come l'83,5% del ceto medio e anche il 71,4% del ceto benestante. Pensano che al contrario sia facile scivolare in basso nella scala sociale il 71,5% del ceto popolare, il 65,4% del ceto medio ed il 62,1% dei più abbienti. La paura del

Tra il 2013 ed il 2016 la spesa per i consumi delle famiglie è cresciuta complessivamente di 42,4 miliardi di euro (+4% in termini reali nei tre anni).





La demografia italiana è segnata dalla riduzione della natalità, dall'invecchiamento e dal calo della popolazione. Intanto i miti cambiano... e per gli under 30 i social network si posizionano al primo posto tra le nuove icone della contemporaneità; poi il "posto fisso" e lo smartphone.



declassamento è il nuovo fantasma sociale. Ed è una componente costitutiva della psicologia dei millennial: l'87,3% di loro pensa che sia molto difficile l'ascesa sociale e il 69,3% che al contrario sia molto facile il capitolino in basso. Allora si rimarkano le distanze dagli altri: il 66,2% dei genitori italiani si dice contrario all'eventualità che la propria figlia sposi una persona di religione islamica, il 48,1% una più anziana di vent'anni, il 26,8% una persona che ha già figli, il 26% una con un livello di istruzione inferiore.

IL RIMPICCIOLIMENTO DEL PAESE

La demografia italiana è segnata dalla riduzione della natalità, dall'invecchiamento e dal calo della popolazione. Per il secondo anno consecutivo, nel 2016 la popolazione è diminuita di 76.106 persone, dopo che nel 2015 si era ridotta di 130.061. Il tasso di natalità si è fermato a 7,8 per 1.000 residenti, segnando un nuovo minimo storico di bambini nati (solo 473.438). La compensazione assicurata dalla maggiore fer-

delle straniere è di 1,97, ma era di 2,43 nel 2010. Nel 1991 i giovani di 0-34 anni (26,7 milioni) rappresentavano il 47,1% della popolazione, nel 2017 sono scesi al 34,3% (20,8 milioni).

LA POLARIZZAZIONE DELL'OCCUPAZIONE

Chi ha vinto in questi anni nella ripresa dell'occupazione si trova in cima e nel fondo della piramide professionale. Nel periodo 2011-2016 operai e artigiani diminuiscono dell'11%, gli impiegati del 3,9%. Le professioni intellettuali invece crescono dell'11,4% e, all'opposto, aumentano gli addetti alle vendite e ai servizi personali (+10,2%) e il personale non qualificato (+11,9%). Nell'ultimo anno l'incremento di occupazione più rilevante riguarda gli addetti allo spostamento e alla consegna delle merci (+11,4%) nella delivery economy. Nella ricomposizione della piramide professionale aumentano dunque le distanze tra l'area non qualificata e il vertice.

FORZE PROPULSIVE

L'immaginario "collettivo" è l'insieme di valori e simboli in grado di plasmare le aspirazioni individuali ed i percorsi esistenziali di ciascuno, quindi di definire un'agenda sociale condivisa. Nelle fasce d'età più giovani (gli under 30) i vecchi miti appaiono consumati e stinti, soppiantati dalle nuove icone della contemporaneità. Nella mappa del "nuovo" immaginario i social network si posizionano al primo posto (32,7%), poi resiste il mito del «posto fisso» (29,9%), però seguito a breve dallo smartphone (26,9%), dalla cura del corpo (23,1%) e dal selfie (21,6%), prima della casa di proprietà (17,9%) e del "buon titolo" di studio come strumento d'ascesa sociale (14,9%). Non è polvere di immaginario... ma lo spirito dei tempi: il punto da

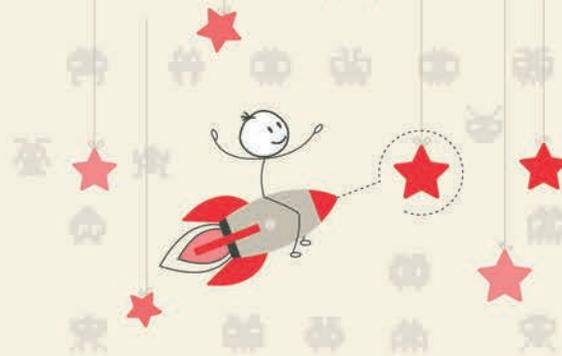
ritornare per ritrovare una direzione di marcia comune. ●

tilità delle donne straniere si è ridotta. A fronte di un numero medio di 1,26 figli per donna italiana, il dato

ritornare per ritrovare una direzione di marcia comune. ●

L.R.

Oddo Credit Opportunities



Total Return Credit Fund: un approccio attivo nell'allocazione del credito

Nell'attuale e prolungato contesto di tassi d'interesse bassi, gli investitori devono far fronte a difficoltà sempre maggiori nella selezione di prodotti obbligazionari che, secondo noi, generano rendimenti accettabili. Nella loro ricerca di rendimento, essi devono fare i conti con l'inevitabile fatto che il rischio è il compagno inseparabile del guadagno. Tale rischio si presenta sotto forma di rischio di liquidità, probabilità di insolvenza e sensibilità ai tassi d'interesse. Si tratta di una prospettiva poco allettante quando un imminente aumento dei tassi pesa sulla testa degli investitori come una spada di Damocle.

La strategia "Oddo Credit Opportunity" mira a fornire una performance annua al netto delle commissioni superiore all'indice EONIA +2% (capitalizzato) anche in situazioni di mercato sfavorevoli, con l'obiettivo di tenere sotto controllo la volatilità (volatilità max. ex-post del 5% su base annua).

I gestori del fondo adattano il profilo di

rischio del portafoglio in base agli sviluppi dei mercati.

Per esempio, al momento il portafoglio presenta una sensibilità ai tassi praticamente nulla e i gestori hanno anche la facoltà di coprire tatticamente l'esposizione totale del portafoglio al rischio. L'allocazione di portafoglio si basa su un approccio flessibile di migliore selezione tra i segmenti del credito: High Yield, Investment Grade, mercati emergenti, covered bond e strumenti del mercato monetario e utilizza metodi di punteggio sia quantitativi che qualitativi, oltre ad un'analisi dei fondamentali, per ottenere un'allocazione ottimale tra segmenti di settimana in settimana.

Il processo di selezione titoli è il risultato delle più solide convinzioni dei nostri 16 analisti in-house, che si avvalgono in media di un'esperienza di oltre 10 anni. Ogni obbligazione viene monitorata quotidianamente e le posizioni sono aggiustate di conseguenza, per gestire al meglio il rischio idiosincratico.

Dettagli del fondo

Classe del fondo: CR-EUR
WKN: A12AXN
ISIN: FR0011630599
Data lancio: 29 dicembre 2013

ODDO BHF Asset Management

Con la fusione prevista di ODDO BHF Asset Management GmbH e FRANKFURT-TRUST Investment-Gesellschaft mbH, ODDO BHF Asset Management rafforza la propria posizione di leader indipendente nella gestione patrimoniale in Europa. ODDO BHF AM in Germania e in Francia gestiscono in collaborazione masse per un totale di 61mld.

In qualità di specialisti dei mercati europei, ODDO BHF AM offre ai suoi clienti wholesale e istituzionali soluzioni d'investimento a performance elevate in tutte le principali classi d'attivi, comprese azioni europee (strategie fondamentali e quantitative), reddito fisso (sia investment grade che high yield) e soluzioni multi-asset. I suoi prodotti principali sono Oddo Génération, Oddo Credit Opportunities e una serie di fondi target-date.

ODDO BHF Asset Management fa parte del gruppo finanziario indipendente franco-tedesco ODDO BHF, fondato nel 1849.

Contatti

Giorgio Savatteri, Head of Retail
Tel.: +39 02 83648364
giorgio.savatteri@oddo-bhf.com
am.oddo-bhf.com

Disclaimer

ODDO BHF AM è la divisione di asset management del gruppo ODDO BHF. Il marchio riunisce due società di gestione patrimoniale giuridicamente distinte: ODDO BHF AM SAS (Francia) e ODDO BHF AM GmbH (Germania). Il presente documento è stato redatto da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS per comunicazioni di mercato e ha lo scopo di presentare il marchio ODDO BHF AM. La responsabilità della sua diffusione ad eventuali investitori è di ogni promotore, distributore o consulente. Si invitano i potenziali investitori a consultare un consulente prima di sottoscrivere una strategia. Si attira l'attenzione dell'investitore sul fatto che non tutte le strategie sono autorizzate in ogni paese. Qualora decidano di investire, gli investitori sono invitati a prendere conoscenza della natura dettagliata dei rischi potenziali, in particolare del rischio di perdita del capitale. Il valore degli investimenti può variare sia al rialzo che al ribasso e potrebbe non essere restituito nella sua interezza. L'investimento deve avvenire nel rispetto degli obiettivi d'investimento dell'investitore, del suo orizzonte d'investimento e della sua capacità di affrontare i rischi inerenti all'operazione. ODDO BHF AM SAS non potrà inoltre essere ritenuta responsabile di danni diretti o indiretti derivanti dall'utilizzo della presente pubblicazione o delle informazioni in essa contenute. Le informazioni vengono fornite a titolo indicativo e in ogni momento possono subire modifiche senza preavviso. Si ricorda agli investitori che i risultati ottenuti nel passato non sono indicativi di quelli futuri e possono variare nel tempo. Le opinioni contenute nel presente documento esprimono le nostre previsioni di mercato al momento della sua pubblicazione. Esse possono variare in funzione delle condizioni di mercato e non comportano in alcun caso la responsabilità contrattuale di ODDO BHF AM SAS.

Liberi per scelta.
Normali per vocazione.

copernico

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

