

# *il* COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria

trimestrale > anno VI > n. 23 > 2018 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD



**Sostenibilità: storie  
di spread e junk bond**

CON NOI AL TUO FIANCO  
OGNI SINGOLO PASSO  
SARA' PIU' SICURO

**copernico**

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.



# SOMMARIO *il COPERNICANO*

- 4** **COME STA L'ITALIA**  
**Storie di spread e junk bond**  
(di Francesco Leghissa, Ufficio Studi Copernico)
- 9** **LA FINANCIÈRE DE L'ECHIQUIER**  
**A tu per tu con David Ross e Rolando Grandi**
- 10** **PORTAFOGLIO IMMOBILE**  
**Tutti ostaggi**  
(di Carlo Emilio Esini, avvocato del Foro di Venezia)
- 13** **SELLA SGR**  
**Volatilità in aumento: è il momento di decorrelarsi?**
- 14** **COPERNICO SIM**  
**Tra consulente e auditor è necessario il rispetto reciproco** (intervista a Sergio Commissari, Referente delle funzioni di controllo di Copernico)
- 15** **IL TESTIMONIAL**  
**Non ci si improvvisa imprenditori**  
(intervista a Giorgio Sina, Presidente Gruppo Ferri)
- 16** **IL TESTIMONIAL**  
**Il mercato premia le scelte coraggiose**  
(intervista a Claudio Rumignani, AU Dexion Italia)
- 18** **IMPRESA CULTURALE**  
**Al Museo dell'Auto, della Tecnica e della Meccanica** (a cura di Elisabetta Batic)
- 20** **BNP PARIBAS AM**  
**Investire sull'innovazione con un approccio multi-settoriale**
- 22** **TUTELA DELL'AMBIENTE**  
**Plastica: consigli per una vita sostenibile**
- 24** **IDEE DI VIAGGIO**  
**Da Montreal a Ottawa, tra natura ed arte**  
(corrispondenza a cura di Martina Pluda)
- 26** **LA FRANÇAISE**  
**No pain no gain (parte seconda)**
- 28** **NUOVE OPPORTUNITÀ ALIMENTARI**  
**"Clean-Meat": a quando il salto dal laboratorio al supermercato?**
- 30** **EUROVITA**  
**Programma Protezione: un'opzione semplice, veloce e flessibile**
- 32** **FOCUS SUI GIOVANI**  
**Non calano i fumatori minori: 1 su 10 consuma abitualmente il tabacco**
- 34** **SISTEMA ITALIA**  
**L'agricoltura 4.0 chiama i giovani: tecnologia per essere più competitivi**
- 36** **DENARO D'EMERGENZA**  
**Quando l'assedio diventa opportunità**  
(a cura di Alex Ricchebuono)

L'editoriale di Pierpaolo Gregori

## CONNESSI MA DISCONNESSI

Alcune settimane fa, a Roma, è stato presentato il primo Rapporto Auditel-Censis che ha scattato un'istantanea della società italiana e dei suoi cambiamenti con particolare attenzione alle abitudini delle famiglie. I dati e le conseguenti analisi evidenziano una situazione, a mio avviso, preoccupante: il 97,1% delle famiglie possiede un televisore contro il 48,1% (14 milioni di famiglie) che possiede invece un pc portatile, il 26,4% che possiede il tablet e il 22,1% il pc. I telefoni cellulari sono presenti in oltre il 95% delle famiglie e la connessione al web è ormai capillare e coinvolge anche gli anziani con ben il 49,6% delle famiglie che dispone di una connessione a banda larga. Ma il dato che più di tutti lascia senza fiato è quello relativo ai minori che risultano essere autentici precoci digitali: nella fascia d'età 4-10 anni, il 17,6% ha il cellulare, il 6,7% utilizza il pc fisso, il 24,2% il portatile, il 32,7% il tablet e il 49,2% è connesso al web. Lo smartphone è utilizzato dalla quasi totalità dei membri delle famiglie, trasversalmente alla condizione socioeconomica, ma per se stessi e non in fruizione collettiva; sono addirittura 28 milioni, poi, gli utilizzatori notturni che lo hanno eletto ad inseparabile partner sin nel proprio letto. A trarre le conclusioni viene da piangere e le mie non lasciano scampo: parliamo sempre meno, siamo sempre più soli, rischiamo di perdere persino la capacità di giudizio e l'indipendenza intellettuale oltre a tutte le magnifiche opportunità di socializzazione. E se abbiamo qualche piccolo risparmio lo utilizziamo per comprarci il cellulare o, peggio, un insignificante spazio sul web dove raccontare a perfetti sconosciuti che cosa abbiamo mangiato o quanto siamo felici. ●

### Editore

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

### Coordinamento editoriale

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

### Direttore responsabile

Pierpaolo Gregori

### Progetto grafico e impaginazione

Alen Volo

### Segreteria di redazione

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

### Redazione

Elisabetta Batic, Giuseppe Morea,  
Martina Pluda

### Stampa

Tiskarna Vek  
Vanganelška n. 18, Capodistria (Slovenia)

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

del 12/03/2013 Reg. Pubbl.

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

© 2013/18 - Tutti i diritti sono riservati.

# Storie di spread e junk bond

**Oggi parleremo di spread. Che cos'è, a cosa serve e soprattutto perché è così rilevante da essere fonte di discussione quasi giornaliera, nonché spauracchio per ogni governo che si instaura in questo Paese.**



**Francesco Leghissa**

Ufficio Studi  
Copernico SIM S.p.A.



Iniziamo con una banale definizione: spread significa differenziale tra due valori, nel nostro caso tra i rendimenti dei titoli di Stato. Lo spread di cui si sente tanto discutere nel dettaglio è la differenza di rendimento tra il titolo decennale emesso dall'Italia, il BTP, e quello emesso dalla Germania, il Bund. Viene calcolato in punti base, dove ogni unità vale lo 0,01 in punti percentuali, e di conseguenza uno spread di 100 significa che tra i due rendimenti c'è una differenza dell'1%.

## **BOLLINO DI QUALITÀ**

OK, abbiamo capito che lo spread indica una differenza di rendimenti ma nel concreto cosa significa? Possiamo pensare allo spread come un bollino di qualità del soggetto che emette debito, più è elevato più il debitore è considerato di scarsa qualità. Ora però abbiamo visto che per fare uno spread bisogna essere in due, nel nostro caso viene spesso presa la Germania come metro di paragone ma potremmo prendere anche Spagna, Francia o qualsiasi altro emittente sovrano. Lo spread quindi ci dà un valore che indica l'affidabilità del Paese non in senso assoluto ma relativo e questo spiega perché viene spesso scelta la Germania, il Paese considerato più solido ed economicamente rilevante d'Europa. Quindi lo spread BTP-Bund indica la qualità del debitore Italia rispetto alla Germania, dove quest'ultima diventa il benchmark di riferimento per il mercato. Ma quando parliamo di debito, quali sono gli elementi che determinano la qualità dello stesso e quindi del debitore che lo emette? In sintesi ci riferiamo alla sua capacità di far fronte agli impegni presi e quin-

di, nel caso di emissioni di debito pubblico sotto forma di obbligazioni, la capacità di pagare gli interessi concordati e soprattutto di restituire il capitale investito a scadenza. Lo status del debitore, al giorno d'oggi certificato dalle famose o famigerate agenzie di rating, può avere degli impatti enormi sul sistema economico nel suo complesso ma di questo, se avrete voglia di continuare a leggere, ne parleremo più avanti.

## **NON È STATO SEMPRE COSÌ**

Per tutti noi il termine spread BTP-Bund è qualcosa di comune che è entrato, volente o nolente, nel quotidiano. È difficile che passi più di qualche giorno senza che il numero magico sia nominato da qualche telegiornale o in qualche intervista dal politico di turno, ma non è sempre stato così. Fino al 2011, anno della più rilevante crisi sul debito sovrano, era un termine riservato agli specialisti. Era un indicatore tecnico per cercare di verificare la percezione del nostro Paese agli occhi del mercato, ma la cosa finiva lì. Nei primi anni della moneta unica, poi, lo stesso concetto di spread, almeno per i Paesi dell'Eurozona, era quasi sparito visto che i differenziali tra Paesi erano molto contenuti e di fatto non c'era quasi differenza tra il rendimento di un OAT francese, un Bund tedesco o un BTP italiano. Basti pensare che fino al 2008 difficilmente lo spread con la Germania superava i 30-40 punti base. Nei primi anni 2000 il solo fatto di far parte del club dell'Euro dava lo status di pagatore affidabile, nessuno chiedeva un premio al rischio nemmeno per acquistare il debito di quei Paesi le cui performance economiche non erano brillantissime (le cause della nostra cronica bassa crescita vengono

da lontano ma di questo magari ne parleremo un'altra volta).

### AD UN CERTO PUNTO TUTTO CAMBIA

Le cose cominciano a cambiare con la crisi economica del 2008 e in particolare con la crisi del debito sovrano europeo dove si iniziò a temere che uno Stato effettivamente non potesse rimborsare i propri debiti. Nel 2011 lo spread italiano superò i 200 punti base, a giugno i 300, a luglio i 400 e a novembre toccò i 574 punti al culmine della crisi del debito italiano che portò alla caduta del governo dell'epoca. Il seguito è storia nota e ci volle l'intervento straordinario e pluriennale della Banca Centrale Europea per riportare i livelli di spread entro limiti di guardia. Lo spread sul debito sovrano, dopo la crisi finanziaria iniziata nel 2008, ha cominciato ad avere una rilevanza centrale sia a livello politico che economico a livello sovranazionale. Nel giro di pochi anni sembra essere diventata una delle preoccupazioni principali della BCE, nonostante tale compito non rientri esplicitamente nel suo statuto, proprio perché visto come uno dei fattori che potrebbe portare alla polverizzazione dell'Unione Europea e della sua moneta unica.

### L'IMPATTO SULLE NOSTRE VITE

Abbiamo capito che lo spread è importante a livello politico ed economico come indicatore di affidabilità del Paese, tanto che può essere visto anche come un indice di credibilità oltre che di solvibilità; basti pensare a come si muove il differenziale ogni volta che viene diffusa qualche dichiarazione politica in relazione alla tenuta dei conti pubblici o al rispetto di determinati impegni presi soprattutto a livello europeo. Ma alla gente comune come impatta questo numerino nella vita di tutti i giorni? La risposta è che in realtà impatta parecchio. La prima conseguenza, forse la più immediatamente visibile, è l'effetto sui rendimenti e quindi sui prezzi dei titoli di Stato. Un aumento dello spread come abbiamo visto fa

salire i rendimenti offerti e quindi deprime il prezzo degli asset. La cosa ha impatto sia sui risparmiatori che si vedono ridurre il valore del proprio investimento, soprattutto se non possono attendere la scadenza naturale del titolo, ma anche su quegli istituti finanziari che hanno i BTP a bilancio come immobilizzazioni che potrebbero vedersi costretti ad attuare interventi di tipo patrimoniale. Un secondo impatto è sulle aziende o banche che hanno bisogno di finanziarsi attraverso l'emissione di debito. Anche sulle emissioni corporate di società italiane si trasferisce parte del rischio Paese e quindi il funding per queste realtà diventa più oneroso. Avere più difficoltà a reperire liquidità, soprattutto per le banche, significa rendere più caro l'accesso al credito con conseguente riflesso sul tasso applicato a mutui e finanziamenti, che oltre a diventare più onerosi diventano anche più difficili da ottenere. Terzo impatto significativo è sulla finanza pubblica e quindi sia sul costo del servizio del debito, gli interessi che devo offrire per rendere la mia obbligazione "appetibile", sia sulla capacità di rifinanziarsi. Quest'ultimo punto rischia di essere quello più critico per l'Italia a causa del suo enorme debito.

### CIRCOLO VIZIOSO

L'Italia ha un debito pubblico di circa 2.300 miliardi di euro pari a un valore intorno al 130% del PIL e, dato che i nostri conti pubblici sono in deficit, l'unico modo per sostenere il debito



**Lo spread è importante a livello politico ed economico come indicatore di affidabilità del Paese, tanto che può essere visto anche come un indice di credibilità oltre che di solvibilità.**





***Le prossime valutazioni sul rating saranno molto importanti perché siamo alla fine di una discesa cominciata tra alti e bassi negli anni '90 dove da un merito di credito massimo o quasi siamo passati all'anticamera di titolo spazzatura.***

in scadenza è rinnovarlo con nuove emissioni. Ora più un Paese è percepito rischioso più la remunerazione chiesta dai potenziali investitori per acquistarne il debito sale, aumentandone il costo complessivo e minando ulteriormente il deficit e la sostenibilità di bilancio in un circolo vizioso potenzialmente mortale. Giusto per dare un'idea di cosa stiamo parlando è illuminante citare i dati rilevati dall'Osservatorio sui Conti Pubblici Italiani guidato da Cottarelli. Ad inizio giugno con uno spread sui 238 pb la spesa per interessi era stimata per il 2018 in 785 milioni di euro e per il 2019 in ben 3,7 miliardi di euro, al 30 agosto con lo spread a 280 pb il costo è salito rispettivamente a 898 milioni e 5,1 miliardi. Un incremento di 40 pb, che equivale a un modesto 0,4% di rendimento, comporta per lo Stato un esborso di 1,5 miliardi in meno di un anno e mezzo. Immaginate quante cose si possono fare con quei soldi, soprattutto in un Paese in costante ricerca di risorse.

### **COSA C'È DI PEGGIO?**

Come si può vedere quindi lo spread ha un impatto potenziale notevole sui cittadini, aumentando il costo del debito e drenando risorse che potrebbero essere utilizzate altrove, fino ad arrivare all'estrema conseguenza di non riuscire più a rinnovare e tantomeno ripagare i propri debiti e tecnicamente andare in default come capitato in Argentina (in Grecia tecnicamente non c'è stato un vero e proprio default grazie ai prestiti concessi dall'Europa in buona parte per salvare se stessa). Un aumento dei rendimenti sui nostri titoli di Stato ha impatto sui cittadini, sul sistema bancario, sulle imprese e sui conti pubblici, tuttavia c'è qualcosa che potenzialmente è pure peggiore di do-

ver pagare salati interessi ai detentori del nostro debito. Mi sto riferendo all'abbassamento (tecnicamente si parla di downgrading) del merito di credito (il rating) da parte delle agenzie di rating. Il rating formalmente serve ad esprimere il merito creditizio di un emittente, la sua capacità di onorare i propri debiti, sia esso una società privata o uno Stato sovrano.

### **VICINI AL TITOLO SPAZZATURA**

Recentemente sui giornali si è parlato dello scampato pericolo dopo che Fitch, una delle tre maggiori agenzie di rating, ha confermato il rating dell'Italia a BBB sebbene portando l'outlook da neutro a negativo, sottolineando quindi una tendente degradazione della nostra solvibilità (le altre agenzie probabilmente si pronunceranno dopo che l'attuale governo presenterà il DEF). Le prossime valutazioni sul rating saranno molto importanti perché siamo alla fine di una discesa cominciata tra alti e bassi negli anni '90 dove da un merito di credito massimo o quasi siamo passati all'anticamera di titolo spazzatura. Per fare chiarezza, più un rating è alto più il debitore è considerato affidabile e quindi più basso è il premio per il rischio richiesto; esistono diversi gradi di affidabilità ma possiamo dire che un debitore è considerato affidabile finché gli viene assegnato un rating che appartiene alla categoria Investment Grade che va indicativamente dalla famosa AAA (il rating della Germania per capirci) alla BBB-. Sotto questa soglia il titolo è considerato speculativo con crescente rischio di perdere il capitale investito. Ora come abbiamo visto l'Italia è un gradino sopra al limite inferiore oltre il quale si rientra nei titoli spazzatura, in gergo chiamati junk bond. Al di là di un aspetto legato all'amor di patria, avere il proprio debito classificato come junk ha delle conseguenze piuttosto rilevanti per il Paese.

### **DALLA BANCA DI ITALIA**

Secondo gli ultimi dati della Banca di Italia circa il 25% del debito pub-

blico del nostro Paese è detenuto da banche italiane che spesso li tengono a bilancio come immobilizzazioni o nel loro portafoglio titoli. Se il rating dei titoli dovesse scendere il rischio intrinseco di queste obbligazioni salirebbe, obbligando gli istituti ad adeguare i propri coefficienti patrimoniali a copertura, tagliando attivi o attraverso aumenti di capitale con conseguente forte impatto sul business. Considerando lo stato di salute del nostro sistema bancario provato da crisi e NPL, il downgrading dell'Italia è l'ultima cosa di cui abbiamo bisogno. Sempre secondo Banca di Italia gli investitori finanziari come asset manager e fondi pensione, detengono poco più del 20% del debito e, se l'Italia dovesse perdere l'investment grade, sarebbero obbligati a disfarsi dei titoli con conseguente crollo dei prezzi e aumento dei rendimenti. Normalmente gli asset management e soprattutto i fondi pensione e le compagnie assicurative hanno regole sulla qualità degli asset obbligazionari in cui investono piuttosto rigide, in particolare sulla solvibilità dell'emittente. Mentre un asset manager può decidere se tenere o meno in portafoglio un'obbligazione investment grade, così non è per un junk bond. Pertanto un downgrading dei titoli italiani a livello spazatura porterebbe un obbligo di liquidazione dei titoli da parte di questi investitori istituzionali creando un eccesso di offerta e un conseguente impatto negativo sui prezzi.

### DESTINI LEGATI

È vero che possiamo ancora permetterci di perdere un "notch" (termine tecnico per intendere un livello di rating) prima di trovarci sull'orlo del baratro ma anche stare in questa situazione nel lungo periodo non è un bene. Intanto perché ad ogni annunciata nuova valutazione da parte delle agenzie si rischia di generare tensione sui mercati per paura di nuove bocciature, in secondo luogo perché i nostri BTP rischiano di guadagnarsi una nomea, difficile poi da cancellare, di titoli potenzialmente tossici, costringendo di fatto gli investitori a sbarazzarsene per evita-

re potenziali perdite. Come ho cercato di spiegare in questo mio intervento, lo spread e il rating legati al proprio Paese e al proprio debito non sono qualcosa da sottovalutare o peggio bollare come strumenti nelle mani di burocrati o speculatori. L'impatto di queste variabili è strettamente "concreto e reale" sulla vita di tutti, soprattutto in un mondo con mercati finanziari sempre più interconnessi e globali e in un'Eurozona la cui moneta unica ha legato a doppio filo il destino dei suoi membri (sebbene negarlo stia diventando una sorta di nuovo sport nazionale).

### SCELTE POLITICHE

Quelli che dovrebbero saperlo meglio sono coloro che ci governano, le cui dichiarazioni rischiano di avere un impatto proprio su quei cittadini che a parole dicono di voler difendere dal cattivo di turno (scegliete voi se associarci Europa, mercati finanziari, speculatori, burocrati, etc.) sottovalutando che, volenti o nolenti, le regole del gioco sono scritte e ignorarle può portare a conseguenze gravi, soprattutto in un Paese con il 2° debito pubblico al mondo, una crescita storicamente modesta ed una tendenza all'instabilità politica. Non voglio dire che il rating o lo spread debbano dettare legge alla classe politica di un Paese ma la sostenibilità dei conti pubblici è un pilastro fondamentale per guadagnare quella credibilità e fiducia che è fondamentale per una maggiore integrazione europea e dare compimento a quel fantastico progetto nato ormai 60 anni fa con la firma del Trattato di Roma (la Storia sa essere particolarmente ironica a volte...). ●

Francesco Leghissa



***Volenti o nolenti, le regole del gioco sono scritte e ignorarle può portare a conseguenze gravi: coloro che ci governano dovrebbero saperlo. La sostenibilità dei conti pubblici è un pilastro fondamentale per guadagnare quella credibilità fondamentale per una maggiore integrazione europea.***





LA FINANCIERE DE L'ECHIQUIER

# ENTERPRISE-PICKER INDIPENDENTI DA 25 ANNI



# A tu per tu con David Ross e Rolando Grandi

**David Ross, statunitense, e Rolando Grandi, boliviano, gestiscono il fondo azioni internazionali Echiquier World Equity Growth di La Financière de l'Echiquier investito in large cap internazionali fortemente esposte alla crescita mondiale e leader a livello globale nei rispettivi settori.**

“Il fondo *Echiquier World Equity Growth* – afferma Ross – è emblematico del processo di gestione di LFDE basato sull’analisi fondamentale e la conoscenza delle aziende, applicato nello specifico a un universo globale senza vincoli geografici”. “Vogliamo investire – continua Grandi – nelle aziende con la crescita maggiore all’interno dei settori di punta. Facciamo una prima selezione delle aziende leader in un dato momento per costruire poi un portafoglio concentrato, di 25 titoli circa oggi, che annovera aziende globali growth, leader ciclici, leader regionali e Blue Chip Growth”.

## FINO AD OGGI

Interrogati su questi primi 8 anni di vita del fondo il team afferma che il bilancio è positivo. “Il nostro metodo – aggiunge Ross – ha dato prova di sé. Ideato per prendere le distanze dalle prospettive a breve termine sui mercati, *Echiquier World Equity Growth* ha investito in trend incontestabili di lungo periodo come la crescita della ricchezza negli emergenti, la digi-

talizzazione dell’economia e l’intelligenza artificiale”. Il team non ha mai smesso di investire nei propulsori della crescita mondiale, optando talvolta per una maggiore mobilità e rafforzando l’esposizione alle azioni americane. Le sue scelte poggiano su convinzioni forti. Tra queste, Microsoft. Il titolo è stato inserito in portafoglio all’inizio del 2018 alla luce della netta accelerazione della sua crescita derivante dalla divisione cloud (+ 89% nel secondo trimestre 2018).

## GUARDANDO AL DOMANI

Tra i progetti futuri il team si prefigge di continuare a incontrare le aziende per valutarle sul campo e snidare le migliori. “Siamo sempre alla ricerca – conclude Grandi – di nuove opportunità. Inoltre, convinti dell’importanza crescente che l’intelligenza artificiale assumerà in futuro intendiamo cavalcare la tematica con un fondo dedicato, *Echiquier Artificial Intelligence*. Lanciato nel giugno 2018, il fondo investe nelle società migliori, secondo LFDE, che sfruttano o sviluppano l’intelligenza artificiale”. ●



David Ross



Rolando Grandi



*Grafico a sinistra (dati al 31/08/18) - Le performance passate non anticipano le performance future e non sono costanti nel tempo.*

# Tutti ostaggi



**Carlo Emilio Esini**

avvocato del Foro di Venezia

*61 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.*

Com'è noto la remunerazione del sistema del risparmio si regge non tanto sul costo di sottoscrizione del prodotto richiesto al risparmiatore ma sul mantenimento dell'investimento da parte di quest'ultimo.

## PERCEZIONE SFUMATA

Le commissioni, i costi e le altre utilità meno nominabili che il prenditore estrae dalle somme affidategli dal cliente giorno dopo giorno e senza che quest'ultimo abbia una precisa percezione di quanto sta pagando, gli consentono di garantirsi un flusso continuo di profitto, in gran parte indipendente dai corsi di mercato, sul quale costruire i suoi bilanci ed erogare premi per i top managers e un po' di dividendo per gli azionisti.

## PRENDERE E MANTENERE

Il risparmiatore poi, nella maggior parte dei casi, se non è sollecitato da qualcuno o non soffre perdite importanti, difficilmente cambia prodotto per il semplice motivo che non è in grado di valutare e scegliere con un minimo di competenza. Quindi l'importante è prendere e mantenere il cliente; per questo ci sono le reti di distribuzione dei grandi gruppi finanziari che oltre a costruire i prodotti li distribuiscono tramite società controllate per essere sicuri che vengano venduti. Attualmente la chiamano consulenza non indipendente.

## IN SEDE O FUORI SEDE

Il canale bancario non ha grossi problemi: se il dipendente non piazza il prodotto che la direzione commerciale gli ordina di collocare basta sostituirlo, ma il cliente continuerà a entrare nella stessa filiale e cambierà semplicemente *private*. Nell'offerta fuori sede in-

vece il problema del mantenimento del portafoglio si pone; eccome. La scelta di distribuire tramite agenti ha infatti il vantaggio di non comportare costi fissi per strutture fisiche e dipendenti, ma lo svantaggio che il rapporto con il cliente ce l'ha il Consulente Finanziario e non la sua mandante.

## SE CAMBIA LA TARGA

Il cliente in molti casi conosce solo il Consulente, si fida di lui e non presta nemmeno troppa attenzione al nome della banca per cui questi lavora. Se l'agente se ne va a lavorare per un altro intermediario il cliente continuerà ad entrare nello stesso ufficio ma la targa all'esterno sarà cambiata. Così le grandi reti negli ultimi 20 anni hanno perfezionato mille ed una tecnica per garantirsi, con le buone o le cattive, la fedeltà dell'agente.

## INDENNITÀ AZZERATA

Parliamo delle, diciamo, buone. Molte reti raccontano all'agente che, se resterà a lungo con loro lasciando il portafoglio in azienda, godrà all'uscita di un'indennità di fine rapporto ricchissima. Vi risparmio i titoli evocativi di questi programmi che, nella maggioranza dei casi, sono dei bidoni. Mi riferisco in particolare a quello utilizzato da un paio di notissime reti. Il patto, pur con



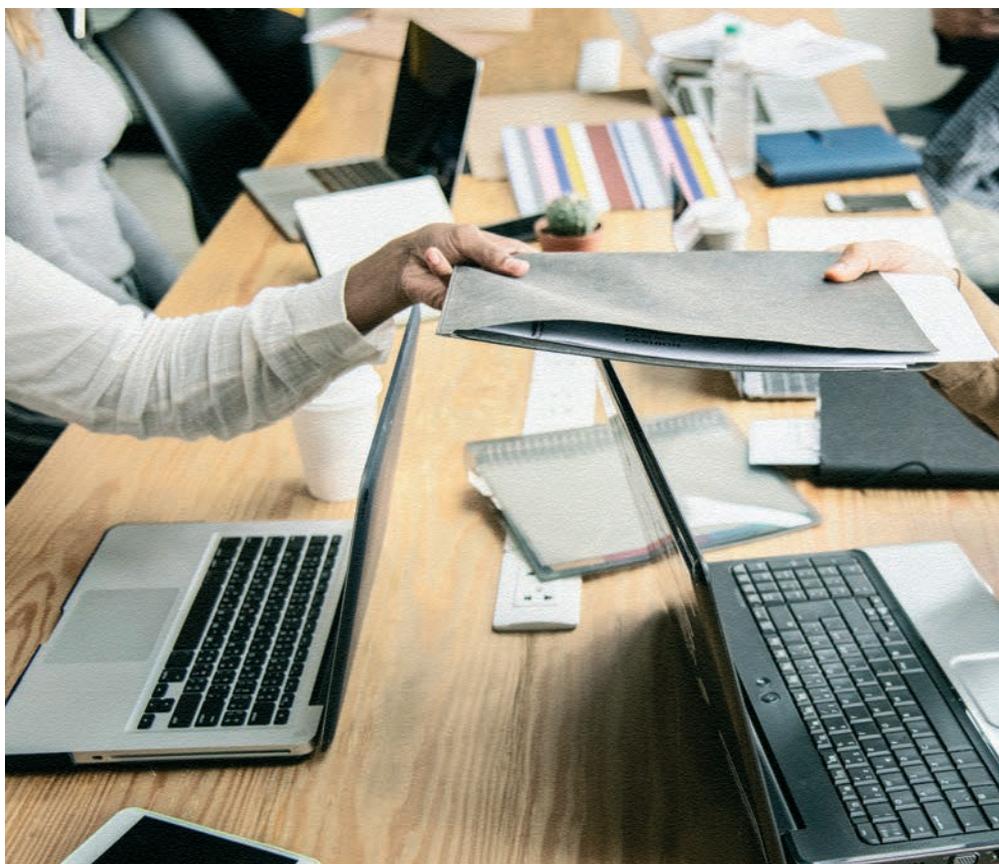
diverse sfumature, prevede in sintesi il seguente meccanismo: il Consulente che lascia l'azienda riceve un'indennità pari a 2 o 3 anni del management fee prodotto dal suo portafoglio in corso di rapporto. Ma ci sono una miriade di condizioni: durata del rapporto minima, pagamento in 24 o 48 mesi, obbligo di cancellazione dall'Albo, permanenza del portafoglio presso l'intermediario, rinuncia ad ogni altra indennità di fine rapporto, cessazione del rapporto per fatto del consulente e non della società, etc... Alla fine il Consulente che voglia semplicemente cambiare mandante non vedrà un euro anche se lascia tutto il portafoglio.

### IL PORTAFOGLIO RELITTO SI SPOSTA

Ma l'ex mandante, per ogni buon conto, ha già previsto di attribuire ad un nuovo Consulente il portafoglio relitto per l'assegnazione del quale il Consulente assegnatario è tenuto a pagare un compenso pari almeno all'importo dell'indennità sopra indicata (comodamente spalmato in 48/60 mesi). Ciò a prescindere sia dall'effettiva erogazione all'ex agente dell'indennità prevista dal patto sia dall'eventuale riduzione delle aliquote provvigionali di management fee attribuite per il futuro all'assegnatario stesso. In pratica, se c'è un consistente turn over di Consulenti, la mandante guadagna ad ogni passaggio perché diventa creditrice dell'assegnatario senza dover pagare necessariamente l'ex agente.

### PESANTE EFFETTO COLLATERALE

Questo simpatico meccanismo produce un ulteriore effetto che, spesso, le grandi reti raggiungono anche con sistemi remunerativi basati su anticipi provvigionali attribuiti ai



neo reclutati. Il Consulente infatti si indebita, talora anche pesantemente. Nel momento in cui decide di cambiare mandante si accorge tuttavia di avere sulla testa la pesante spada di Damocle del suo indebitamento che diviene esigibile immediatamente e integralmente appena manda le dimissioni.

### SOSTITUZIONE DEL CREDITORE

Come uscirne? Ecco che è pronto l'anticipo generosamente offerto dal nuovo intermediario che, per favorire l'avvio dell'attività del Consulente per il nuovo marchio gli attribuisce, ovviamente solo se arriva il portafoglio, un anticipo provvigionale così generoso da consentirgli di pagare i suoi debiti e poter lavorare tranquillo. Fino ad un certo punto però, perché avrà solo sostituito un creditore con un altro, ma entrambi vogliono la stessa cosa: che il portafoglio dei clienti non si muova dai prodotti di casa. ●

Carlo Emilio Esini

*Moltissime reti raccontano al Consulente finanziario che, se resterà a lungo con loro lasciando il portafoglio in azienda, godrà all'uscita di un'indennità di fine rapporto ricchissima...*





# INVESTIMENTI STRATEGICI

Il fondo specializzato  
nelle migliori strategie del momento

**Sella**  
SGR

La mossa giusta  
è quella che  
sa guardare lontano

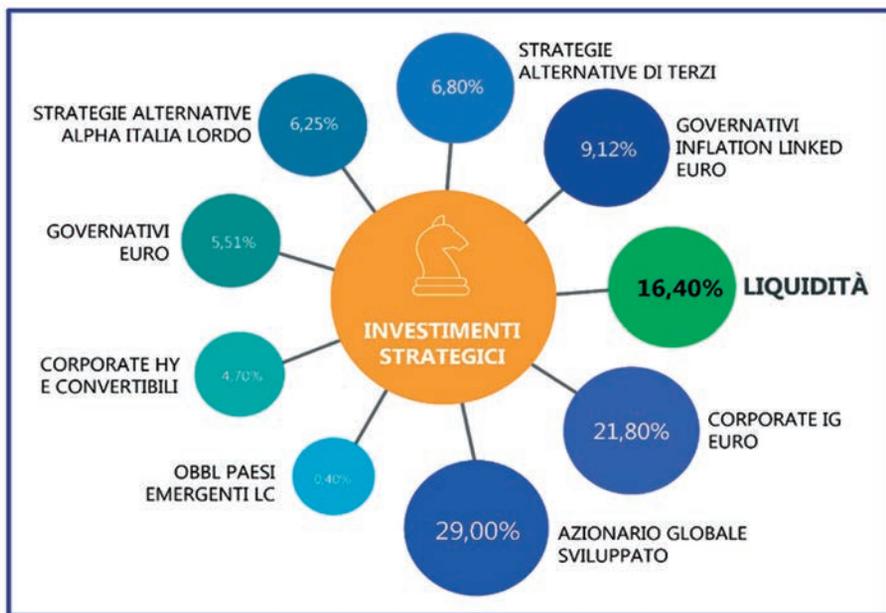
[www.sellasgr.it](http://www.sellasgr.it)

# Volatilità in aumento: è il momento di decorrelarsi?

Quest'anno cade l'anniversario degli eventi del 2008, e a distanza di 10 anni stiamo assistendo con velocità differenti all'uscita dalle politiche monetarie non convenzionali, risposta senza precedenti delle Banche Centrali alla crisi. Con la Fed ormai ben avviata nel processo di normalizzazione dei tassi di interesse, la fine del QE da parte della Banca Centrale Europea, previsto per la fine di quest'anno, e la BoJ alle prese con un "tapering" non ancora dichiarato, ci aspettiamo tempi duri per la componente tasso delle attività obbligazionarie. Anche per le attività rischiose non mancano elementi di incertezza poiché la salita abbastanza sostenuta dei tassi americani, la forza del dollaro ed un'avviata guerra commerciale tra Stati Uniti e Cina, negli ultimi mesi hanno generato volatilità sui mercati emergenti, di riflesso sull'Europa e sul credito. Tuttavia, la riforma fiscale americana messa in atto dal 1° gennaio 2018 ha decisamente proiettato la crescita macro e micro americana su altri livelli, supportando a ragion veduta la forte overperformance.

## STRATEGIE DECORRELATE

Le complesse prospettive sui mercati obbligazionari, in particolare, hanno reso impellente la ricerca di rendimenti altrove, rispettando la necessità di contenere il rischio assoluto (volatilità) e relativo (correlazione con le classi di attivo già presenti in portafoglio). In considerazione di tali prospettive su Investimenti Strategici, il nostro fondo Multi Asset globale, abbiamo attivato due strategie alternative decorrelate alle attività tradizionali: "Alpha Italia", una strategia *Market neutral*, affidata alle competenze del Team Equity Italia di Sella SGR, che consiste in una selezione di titoli italiani High conviction



e basso turnover, coperti dall'andamento del mercato, e "OICR Alternativi", un portafoglio di OICR Ucits, gestiti da terze case d'investimento, in questo contesto focalizzati sulle strategie *Event Driven/M&A, Equity Long/Short, Market Neutral* e *CTA*.

## LA NOSTRA STRATEGIA

Riteniamo che in questi ultimi mesi di aumentata avversione al rischio si siano create delle sacche di valore, in particolare sui mercati azionari europei e dei Paesi emergenti, che qualora si dovesse stabilizzare la guerra commerciale torneremo ad accumulare attingendo dalla consistente posizione di liquidità disponibile per acquisti opportunistici. Attualmente l'area maggiormente pesata nel portafoglio azionario di Investimenti Strategici è quella americana, con circa il 19%. Il fondo mantiene inoltre una buona esposizione a Dollaro e Yen, come paracadute in caso di aumento di avversione al rischio. ●

*Nell'immagine in alto l'Asset allocation Investimenti Strategici (fonte Sella SGR, dati al 31/08/18); nella foto in basso Rossana Brambilla, Global Multi Asset Portfolio Manager.*



# Tra consulente e auditor è necessario il rispetto reciproco

**Intervista a Sergio Commissari, Consigliere di Amministrazione di Copernico SIM.**

**Sergio Commissari**



*Laureato in Economia e Commercio nel 1971, da dicembre 1998 in Area Banca è Funzionario responsabile Area Personale e Dirigente Area Affari societari; poi ha esperienze come Organo di vigilanza in Spoleto Credito e Servizi, BrandUp, SCS Gestioni Immobiliari. Dal 09/2013 al 04/2017 è Responsabile funzione revisione interna di Copernico SIM; da maggio 2017 diviene membro del Cda di Copernico SIM.*



**Dottor Commissari, qual è il ruolo del controllo interno rivolto ai consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede e quali i suoi obiettivi?**

“Il controllo interno sulla Rete dei consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede è volto a verificare la regolarità dell’attività dei consulenti medesimi e che tale attività venga svolta nell’interesse del cliente con particolare attenzione al rispetto delle regole di presentazione e comportamento nei confronti dei clienti o potenziali clienti”.

**Come viene svolto il ruolo del controllo interno?**

“Nel corso dei controlli si accerta, tra l’altro, che il consulente abbia assolto agli obblighi informativi nei confronti del cliente o potenziale cliente in modo chiaro ed esauriente affinché il cliente medesimo abbia compreso le caratteristiche essenziali dell’operazione proposta ed abbia effettuato, quindi, gli investimenti in modo consapevole. A riguardo vengono effettuati anche incontri a campione con la clientela volti ad intercettare condotte distorte dei consulenti finanziari, come previsto dalla circolare Consob del febbraio 2016. Tali incontri tendono, altresì, a raccogliere un giudizio in merito alla correttezza e trasparenza dei consulenti nel rapporto instaurato con il cliente”.

**In che modo vengono effettuati tali controlli?**

“Le verifiche sono effettuate nel rispetto della figura del consulente ed in chiave collaborativa al fine di in-

tercettare criticità che, analizzate con le funzioni competenti in seno alla SIM, possano essere sanate e rendere i rapporti tra la struttura di sede e la rete stessa più corretti e fluidi possibili nell’ottica di offrire ai clienti un servizio di eccellenza”.

**Cosa emerge durante le verifiche?**

“Ove nel corso delle verifiche emergessero anomalie nell’attività prestata dai consulenti finanziari si procede con analisi adeguate affiancando i controlli con un’attività di formazione. A volte gli stessi consulenti richiedono chiarimenti sulla corretta applicabilità della normativa in vigore; chiarimenti che la funzione di auditing fornisce direttamente o in stretta condivisione della funzione di compliance”.

**Come sono i rapporti tra la funzione di controllo e i consulenti?**

“In genere tra il consulente e l’auditor si instaura un rapporto di reciproco rispetto e ciò consente di effettuare verifiche approfondite che portino ad utili risultati”.

**Nella sua esperienza cosa succede nel caso vengano riscontrate delle irregolarità?**

“Resta fermo che nel caso di riscontro di gravi irregolarità l’auditor riferirà agli organi aziendali competenti per valutare ed assumere le decisioni conseguenti sia in merito al mantenimento del rapporto di mandato che all’invio di segnalazioni alla Consob”. ●

L.R.

# Non ci si improvvisa imprenditori

**“Scegliere collaboratori validi è la cosa più difficile al giorno d’oggi: essi devono essere qualificati, la specializzazione è importante; poi sono fondamentali la loro formazione e l’inserimento affiancato in azienda”.**

## **Giorgio Sina, di quale attività lavorativa si occupa?**

“Faccio il concessionario e l’imprenditore nel mondo automobilistico tra Udine, Treviso e Trieste. Siamo il Gruppo Ferri, un’azienda che fattura 130 milioni di Euro l’anno con 110 dipendenti. Anche mio figlio e mia moglie mi aiutano. Da quando mi sono diplomato mi sono subito buttato in questo settore. Ho iniziato a 20 anni nella concessionaria di mio padre ed è diventata una passione. Il mio lavoro si fa per questo, perché piace e perché è molto bello il mondo dell’auto. Un lavoro che dà soddisfazione”.

## **Quali doti bisogna avere?**

“Le doti sono quelle dell’imprenditore che sa calibrare le necessità, cogliere le opportunità e capire le esigenze economiche e finanziarie per intraprendere l’attività e che sappia guardare molto al futuro in un’era tecnologica come quella attuale. Alla base di tutto ci vuole esperienza, non ci si improvvisa più. È più facile intraprendere una carriera nel mondo dei servizi, del sociale o dell’informatica che fare i lavori tradizionali nei quali ci vuole esperienza. È un settore complicato e difficile”.

## **Quali sono le difficoltà?**

“La principale è che il nostro settore contempla tutte le marche e poi fai quattro lavori assieme: sei rivenditore, commerciale, meccanico (ripariamo anche le macchine, facciamo industria e artigianato) e ci occupiamo della parte finanziaria quando movimentiamo grossi lotti di auto”.

## **Ci vuole tanta passione dunque e competenza.**

“Tanta passione, tanto entusiasmo, la voglia di condividere le scelte e poi scegliere collaboratori validi, che è la cosa più difficile al giorno d’oggi. Un’azienda è condotta sì da noi imprenditori che abbiamo idee e strategie, tuttavia le aziende sono fatte di persone. Ed avere quelle giuste o meno fa la differenza. Sempre di più. Esse devono essere qualificate, la specializzazione è importante. La formazione è fondamentale ma anche l’inserimento e l’affiancamento dei collaboratori”.

## **Lei è cliente di Furio Impellizzeri di Copernico SIM. Com’è nata la collaborazione?**

“Ci conoscevamo già da un po’. Io e Furio più volte abbiamo parlato degli investimenti e del lavoro che fa Copernico. Essendo una persona preparata e di fiducia, ho voluto affidare una parte dei miei risparmi a lui per la gestione. Abbiamo iniziato la collaborazione e mi trovo bene con lui, non posso dire nulla. Apprezzo la sua precisione, il rapporto che si è instaurato. Mi sento seguito, riconosco l’affidabilità, la professionalità, la competenza, che in un rapporto di questo tipo sono molto importanti”. ●

Elisabetta Batic



Giorgio Sina

# Il mercato premia nel tempo le scelte coraggiose

**Intervista all'ingegner Claudio Rumignani, amministratore unico di Dexion Italia.**



**Claudio Rumignani**

## **Partiamo dalla sua carriera lavorativa: com'è iniziata?**

“Dopo la laurea in Ingegneria all'Università di Padova ho maturato una prima esperienza lavorativa nel mondo del Project Management, in Arabia Saudita: è stata un'esperienza internazionale molto formativa, in un contesto per nulla facile in quegli anni, grazie alla quale ho avuto modo di entrare in contatto con diverse culture, mondi lontani, e di creare un punto di contatto attraverso scambi commerciali. Ritornato in Italia si sono create nuove opportunità di lavoro nell'ambito della logistica all'epoca delle prime pionieristiche realizzazioni. Oggi, dopo trent'anni di attività nel settore, gestisco una società che si occupa di consulenza, progettazione e realizzazione di impianti e sistemi nella logistica integrata evoluta”.

## **Qual è il vostro focus di intervento?**

“È in ambito manufacturing, dove in Italia abbiamo nicchie di eccellenza in svariati comparti produttivi (dall'alimentare, al meccanico, chimico, packaging, ecc.) che richiedono, per sostenere lo sviluppo delle attività produttive e assecondarne le esigenze distributive, soluzioni industriali sempre più evolute e rigorosamente customizzate. I progetti della Dexion Italia sono rivolti allo sfruttamento ottimizzato dello spazio disponibile compatibilmente con i mezzi di movimentazione e sollevamento più idonei. Studio e ottimizzazione dei flussi logistici dei

materiali in ingresso, in transito e in uscita dallo stabilimento, efficienza operativa e riduzione dei consumi energetici sono i nostri obiettivi, sempre attraverso il criterio del “built to suit”, ossia realizzare un immobile “su misura”, mirato all'esigenza specifica dei fruitori dello spazio”.

## **Come si è evoluto il suo percorso professionale?**

“All'età di trentacinque anni ero a capo della branch italiana della Constructor Dexion, multinazionale anglo-svedese leader europeo nella logistica integrata. Nel 2009, dopo anni di attività come manager, proprio durante il più critico periodo finanziario degli ultimi decenni, ho affrontato la decisione professionale più rischiosa della mia vita: rilevare interamente l'azienda e proseguire i rapporti commerciali con Dexion come distributore italiano. È stata una sfida rimettersi in gioco, diventare imprenditore e rischiare in prima persona all'età di cinquant'anni... ma ormai sono trascorsi quasi dieci anni da quel giorno e i risultati ottenuti mi hanno dato ragione”.

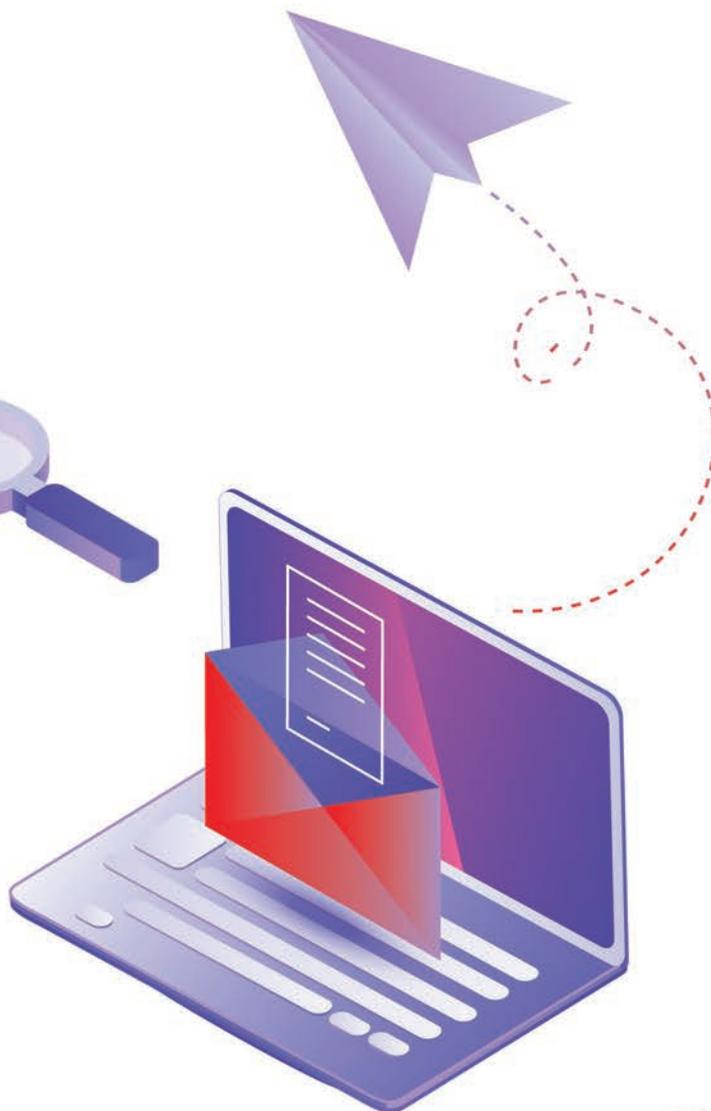
## **Quale rapporto la lega a Copernico SIM?**

“Sono seguito ormai da molti anni dal dottor Piergiorgio Scelzo, consulente finanziario di Copernico SIM, con il quale sono legato da una profonda amicizia e stima. Quando ho approcciato con i primi sudati risparmi il mondo degli investimenti finanziari, mi sono affidato alla competenza e alla serietà professionale di Copernico e dei suoi consulenti con costante soddisfazione, nonostante gli ups and downs dei mercati degli ultimi vent'anni”.

**E.B.**

# FONDI&SICAV.it

IL SITO DEDICATO AI PROFESSIONISTI  
DEL RISPARMIO, UNO STRUMENTO PER  
CONOSCERE E INVESTIRE AL MEGLIO



## CONSULENTI & RETI

Novità e strategie del mondo  
del risparmio gestito.

## ANALISI E STRUMENTI

Il servizio gratuito per scegliere,  
analizzare e confrontare i fondi.

## ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER

Per rimanere aggiornato sui trend del mercato.

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



# Al Museo dell'Auto, della Tecnica e della Meccanica

**Per gli amanti di auto e moto d'epoca – ma non solo – il Museo Nicolis a Villafranca di Verona si rivela un autentico e modernissimo gioiello tutto da scoprire.**



Museo Nicolis - viale Postumia 71  
Villafranca di Verona

Informazioni e prenotazioni:  
tel. +39 045 6303289 (fax 7979493)  
e-mail [info@museonicolis.com](mailto:info@museonicolis.com)

*Nell'immagine in alto uno scorcio dell'edificio che ospita il Museo Nicolis (ph. Anna Mainenti); sotto due automobili d'epoca riportate all'antico splendore.*



**L**a mission è quella di offrire un'esperienza unica al mondo di collezioni relative al motorismo storico e all'ingegno umano che come "impresa culturale" offre eccellenza, professionalità e passione nell'organizzare eventi e servizi. È stato Luciano Nicolis, imprenditore veronese fondato-

re del Gruppo Lamacart che ha fatto confluire in questa opera la sua grande passione per la tecnica e la meccanica, nel 2000 a realizzare questo museo: il suo "sogno lungo una vita" sin da quando, ragazzino, raccoglieva carta da riciclare girando in bicicletta i paesi vicino alla propria casa.

## CHI È QUEL MATTO?

Nel "Museo dell'Auto, della Tecnica e della Meccanica" ha fatto confluire gli oggetti, introvabili e preziosi, che l'interesse per la meccanica lo ha portato a cercare in tutto il mondo ossia automobili, motociclette, biciclette ma anche strumenti musicali, macchine fotografiche e per scrivere, opere dell'ingegno umano. Una passione che Nicolis ha trasferito anche alla famiglia che lo ha sempre sostenuto e affiancato. Il Museo è stata la sua attitudine e il suo divertimento. Lo

ha voluto spettacolare e creativo con collezioni costantemente arricchite. Ha sempre amato fare da guida ai visitatori; presentandosi dicendo "io sono quel matto che ha fatto tutto questo" e stupendoli anche raccontando di ogni singolo pezzo origini, storia e curiosità. Si aggirava nel "suo Museo" con entusiasmo, vulcanico in idee e progetti. Eppure, a chi gli faceva domande sulle "sue collezioni" rispondeva: "Noi non siamo i proprietari di tutto questo, ne siamo i custodi per il futuro".

## LE PAROLE DEL FONDATORE

Sul sito ufficiale del Museo viene riportata una lunga dichiarazione del suo fondatore: "Ora lo ricordo con piacere, ma da piccolo me ne vergognavo, quando facevo la terza media, finita la scuola nel pomeriggio andavo in bicicletta a Mantova a caricare sacchi di carta. La guerra era finita da poco e io a 14 anni pedalavo in cerca di fortuna, alla ricerca di sacchi ex cemento, quelli vuoti scartati dai muratori, ne caricavo fino a 300, rincasavo spingendo 60 kg di sudore. Mi rendevano bene e mio padre era felice. Il fascino per la meccanica e le automobili mi aveva stregato, volevo dare vita ai miei sogni e realizzare le mie speranze. Quando incrociavo un'automobile pensavo "un giorno avrò anch'io una bella auto, forse due, forse tre". E poi ancora: "La mia passione è nata smontando pezzi di automobili per riparare il furgone che usavo nei primi anni di lavoro. In questo modo ho cominciato a capire la meccanica e mi



sono appassionato alla tecnica automobilistica”.

### ISTITUZIONE NON CONVENZIONALE

Il Museo Nicolis non è un museo tradizionale ma uno spettacolare e modernissimo contenitore di cultura e di idee. È uno dei più prestigiosi musei privati in Italia ed in Europa. Aperto a varie forme di innovazione e sperimentazione, è vivace promotore di cultura e punto di attrazione per l'intero territorio. Gestito con criteri manageriali, è riconosciuto come esempio efficace e concreto di Museo-Impresa, cioè di istituzione culturale non convenzionale che promuove conoscenza e innovazione senza perdere di vista obiettivi di crescita e sviluppo.

### OPERE ESPOSTE

Il museo racconta, attraverso centinaia di automobili, motociclette e biciclette, l'evoluzione dei mezzi di trasporto degli ultimi due secoli. Ma c'è molto di più in questo museo-non-museo: macchine fotografiche e per scrivere, strumenti musicali, oggetti introvabili. I “numeri” delle 7 collezioni sono importanti: circa 200 auto d'epoca, 120 biciclette, 105 moto, 500 macchine fotografiche, 120 strumenti musicali, 100 macchine per scrivere, piccoli velivoli, una rara collezione di circa 100 volanti di Formula 1 e centinaia di opere dell'ingegno umano sono esposti secondo percorsi storici e stilistici che raccontano la storia dell'uomo e della società degli ultimi due secoli. All'area espositiva si affiancano il Cen-

tro Congressi, lo Spazio delle Idee, le attività turistiche, l'Archivio storico, la sezione didattica, la Biblioteca ed un Bookshop fra i più forniti sul mondo dei motori.

### CULTURA DEL RECUPERO

Non è un caso che il Museo Nicolis rappresenti un “unicum” nel suo genere e venga indicato come emblematico della moderna cultura d'impresa: concetti quali “raccolta e riutilizzo”, che hanno guidato la crescita dell'impresa cartaria, sono gli stessi che hanno alimentato la passione per il collezionismo di Luciano Nicolis, consentendogli di vedere dei “gioielli” dove altri vedevano solo rottami ed aiutandolo nell'instancabile opera di ricerca che lo ha portato a scovare in tutto il mondo auto d'epoca, a recuperarle, restaurarle e riportarle all'antico splendore... Una passione che ha restituito alla storia dell'automobile un patrimonio altrimenti perduto. Ne hanno innumerevoli testimonianze i visitatori del Museo che possono ammirare, fra gli altri: la “Motrice Pia”, il primo motore a benzina brevettato dal veronese Enrico Bernardi nel 1882; la Lancia Astura 1000 Miglia, unica al mondo, costruita appositamente per Luigi Villorosi. La capacità di visione e la “passione per la cultura e il recupero” sono i tratti distintivi di questa “famiglia” di industriali, dei “padri fondatori” come degli imprenditori di oggi Silvia e Thomas Nicolis ed i successi che le aziende del Gruppo Nicolis registrano ne sono la testimonianza. ●

Elisabetta Batic

*Nelle foto in alto, a sinistra automobili d'epoca, a destra motociclette ormai introvabili; sotto alcune “curiose” macchine da scrivere; più in basso antiche apparecchiature fotografiche.*



# Investire sull'innovazione con un approccio multi-settoriale

**Un'innovazione  
che crea nuovi  
prodotti e servizi,  
modificando o  
sostituendo i modelli  
imprenditoriali esistenti**

**viene comunemente definita "disruptive". Questo processo dirompente non si limita ormai al solo settore tecnologico, ma interessa l'intera economia globale.**



**I**nvestire nelle tecnologie disruptive significa focalizzarsi sulle innovazioni che oggi si stanno affermando rapidamente, con un ampio raggio e un impatto economico significativo.

Le aziende che sviluppano o adottano tali tecnologie e modelli imprenditoriali sono generalmente in grado di generare un apprezzamento del capitale e rendimenti superiori al mercato complessivo nel lungo periodo.

prese all'avanguardia nel campo dell'innovazione tecnologica o che beneficiano già delle trasformazioni favorite dalle nuove tecnologie, evitando al contempo le aziende che sono minacciate dalle forze del cambiamento. A nostro avviso, le società che sviluppano o adottano tecnologie e modelli di business innovativi, nel lungo periodo, offriranno una crescita e una remunerazione più elevata del capitale investito".

prese all'avanguardia nel campo dell'innovazione tecnologica o che beneficiano già delle trasformazioni favorite dalle nuove tecnologie, evitando al contempo le aziende che sono minacciate dalle forze del cambiamento. A nostro avviso, le società che sviluppano o adottano tecnologie e modelli di business innovativi, nel lungo periodo, offriranno una crescita e una remunerazione più elevata del capitale investito".

## **PARVEST DISRUPTIVE TECHNOLOGY, LE CARATTERISTICHE PRINCIPALI**

- Parvest Disruptive Technology è gestito da un team d'investimento di grande esperienza, che ha sede negli USA ed è supportato da una rete globale di analisti specializzati nel segmento azionario.

- Partendo da un universo di più di 2000 titoli – che comprendono le azioni dell'indice di riferimento del fondo, l'MSCI World, dei mercati emergenti e delle small cap – il team d'investimento seleziona i 30-50 titoli che ritiene essere le migliori opportunità d'investimento, diversificando inoltre il portafoglio del fondo a livello sia geografico che settoriale.

- Per la composizione dei propri investimenti, il team d'investimento tiene in considerazione anche i criteri ESG (Environmental, Social, and Governance – ambientali, sociali e di governance societaria). ●



### **Nota**

*Il valore degli investimenti e il rendimento che generano possono diminuire oltre che aumentare ed è possibile che gli investitori non recuperino la somma investita inizialmente. Non può essere fornita alcuna garanzia circa il raggiungimento degli obiettivi di performance. Il presente documento è redatto a mero titolo informativo, non va considerato una consulenza finanziaria.*

### **OLTRE LE NUOVE TECNOLOGIE**

Parvest Disruptive Technology investe principalmente in azioni e/o titoli a esse equivalenti emessi da società di tutto il mondo che contribuiscono allo sviluppo di tecnologie innovative o che ne beneficiano. Pam Hegarty, gestore del fondo, ha dichiarato: "L'impatto delle nuove tecnologie si sta facendo sentire in molti campi andando oltre i confini del settore tecnologico propriamente detto. Questo fenomeno, infatti, sta avendo delle conseguenze su vari aspetti della nostra vita quotidiana, e pertanto offre numerose opportunità di investimento interessanti. Il fondo individua e investe nelle im-

IN UN MONDO CHE CAMBIA,  
**LE IDEE BRILLANTI DEVONO  
ESSERE ALIMENTATE.**



In BNP Paribas Asset Management i nostri team di ricerca adottano metodologie fondamentali, quantitative ed extra-finanziarie al fine di scoprire valori nascosti. Tutto ciò per noi significa gestire con convinzione e mentalità aperta. E' per questo che diciamo: investire è tutto per noi.

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



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

L'asset manager  
per un mondo  
che cambia

# Plastica: consigli per uno stile di vita sostenibile

**Secondo la ricerca del Censis “La sfida della plastica: una gestione intelligente per un materiale intelligente. Il valore sociale della plastica nell'economia circolare”, il 96,6% degli Italiani ritiene la plastica fondamentale almeno in un ambito della propria vita quotidiana mentre solo il 3% eliminerebbe la plastica del tutto.**



*Nella foto un residuo di plastica portato sulla spiaggia dal mare.*

In occasione della Giornata Mondiale dell'Ambiente, quest'anno dedicata alla lotta all'inquinamento da plastica, ENEA (Agenzia nazionale per le nuove tecnologie, l'energia e lo sviluppo economico sostenibile) ha fatto il punto sulle ricerche in questo settore, invitando ad adottare comportamenti individuali e collettivi all'insegna di uno stile di vita ecosostenibile.

## **DIFFUSIONE INCONTROLLATA**

Da quando il chimico italiano Giulio Natta scoprì il Polipropilene isotattico, che gli è valso nel 1963 il Premio Nobel per la chimica insieme al collega tedesco Karl Ziegler, i materiali polimerici derivati dal petrolio, che comunemente chiamiamo plastiche, costituiscono la maggior parte degli oggetti che utilizziamo tutti i giorni; questo perché il basso costo, l'alta funzionalità e l'estrema resistenza rendono la plastica adatta a mille e più usi, dai contenitori usa e getta alle valvole cardiache. Ma in pochi anni la sua grande diffusione si è anche trasformata in un'emergenza ambientale. Infatti, da un recente studio dell'ENEA è emerso che oggetti e frammenti di plastica rappresentano oltre l'80% dei rifiuti raccolti sulle coste e nelle acque del Mediterraneo. Negli ultimi dieci anni la produzione della plastica è stata superiore a quella di tutto il XX secolo e, secondo il Programma delle Nazioni Unite per l'ambiente (UNEP), se non s'inverte il trend attuale, nel

2050 nei nostri mari, purtroppo, ci sarà più plastica che pesce.

## **VERSO UN CAMBIAMENTO INEVITABILE**

“I materiali polimerici – spiega Loris Pietrelli della divisione “Protezione e valorizzazione del territorio e del capitale naturale” dell'ENEA – sono materiali leggeri e resistenti dei quali non possiamo più fare a meno. Inoltre, si tratta di materiali che “appartengono” alla Terra, provenendo dalle sedimentazioni millenarie che hanno generato il petrolio. Il vero cambiamento di paradigma sta nell'evitare gli “usi impropri” della plastica, con l'obiettivo di accrescere la consapevolezza delle nostre azioni quotidiane, ad esempio nell'acquisto di prodotti usa e getta e nel loro smaltimento. La ricerca, inoltre, sta puntando anche a trasformare la plastica da rifiuto disperso nell'ambiente a risorsa per produrre altri oggetti o energia, all'insegna di un'economia circolare”. In sintesi le azioni quotidiane suggerite da ENEA possono riassumersi nel motto “*PURE: Privilegia, Usa, Riduci, Evita*”.

## **PRIVILEGIA**

Conoscere il modo in cui gli oggetti di plastica vengono smaltiti o dispersi nell'ambiente ci permette di sceglierli in modo più consapevole. Sarebbe opportuno ridurre la nostra impronta ecologica, preferendo l'uso di oggetti realizzati in materiali che non ci sopravvivranno, soprattutto per prodotti monouso. Quindi

privilegiare: tessuti di fibre naturali, che sono più idonei per l'ambiente in quanto rilasciano quantità inferiori di microfibre ed essendo traspiranti sono più adatti anche per il nostro corpo; acqua del rubinetto (per ogni litro di acqua imbottigliata se ne consumano almeno 5 di acqua di processo e si usano 35 g di plastica, pari a 100 cm<sup>3</sup> di petrolio, producendo 80 grammi di CO<sub>2</sub>); cialde per il caffè compostabili (le capsule per il caffè in plastica vendute in Italia producono circa 120mila tonnellate di rifiuti all'anno); prodotti con packaging ridotto, biodegradabile o compostabili (secondo studi ENEA oltre il 17% del packaging rinvenuto sulle spiagge italiane è costituito da materiale utilizzato per avvolgere cibo); raccolta differenziata.

#### USA

Gli oggetti di plastica che utilizziamo nelle nostre azioni quotidiane vivranno con noi e dopo di noi per un periodo più o meno lungo. Nel frattempo, se non correttamente smaltiti, si degradano e interagiscono con molecole inquinanti diffuse nell'ambiente che possono essere veicolate nelle varie "catene alimentari" fino ad arrivare nei nostri piatti. Quindi usare: contenitori di lunga durata, stoviglie riutilizzabili o biodegradabili; shopper bag riutilizzabili, biodegradabili o compostabili (il consumo mondiale annuale di sacchetti di polietilene è stimato in 500 miliardi e la maggior parte di essi viene utilizzata una sola volta e poi gettata via); simbologia presente sugli oggetti di plastica (sulle confezioni di plastica, il nastro di Moebius – le tre frecce che si rincorrono formando un triangolo – è il simbolo della riciclabilità).

#### RIDUCI

Quando facciamo la spesa acquistiamo solo ciò di cui abbiamo bisogno, favorendo uno stile di vita più rispettoso dell'ambiente. Pertanto ridurre: l'utilizzo di bottiglie di plastica (per produrre le bottiglie per l'acqua usate in un anno negli Stati Uniti, occorrono 17 milioni di barili di petrolio); l'acquisto di prodotti alimentari freschi già confezionati (ortofrut-

ta, pane, formaggi); l'uso di accendini usa e getta (da studi ENEA è emerso che gli accendini sono presenti nel 42% delle spiagge italiane monitorate, ma sono difficili da riciclare perché costituiti da più materiali che vivranno molto a lungo).

#### EVITA

Il 97% dell'acqua del pianeta si trova negli oceani che, oltre a regolare la vita sulla Terra, costituiscono un grande serbatoio di CO<sub>2</sub>, determinano il clima e contengono la maggior parte delle specie del pianeta. Eppure... oltre 8 milioni di tonnellate di plastica finiscono in mare ogni anno, trasportate dai fiumi. Se il rifiuto esiste in natura, è solo "grazie" alla nostra specie: la natura non conosce questo termine. Pertanto evitare: cotton fioc non biodegradabili (i bastoncini per la pulizia delle nostre orecchie "gettati" nel wc superano gli impianti di depurazione e, attraverso i fiumi, raggiungono il mare); cannuce per bere (da studi ENEA le cannuce integre costituiscono l'1,1% dei rifiuti di plastica trovati sui litorali italiani e sono presenti nel 75% delle spiagge monitorate); utilizzo di cosmetici con microplastiche (scrub, creme e dentifrici) in quanto secondo recenti studi europei ogni anno si usano oltre 4mila tonnellate di microsfero (microbead), pari a 17,5 mg pro capite ogni giorno, che non vengono trattenute dai depuratori e si riversano totalmente in mare; utilizzo di rasoi usa e getta (sono difficilmente riciclabili poiché assemblati con materiali diversi fra loro). ●

C.S.

*Nelle due foto qui sotto residui di plastica (di varie dimensioni) che si trovano abitualmente in spiaggia.*



***Gli oggetti di plastica che utilizziamo nelle nostre azioni quotidiane vivranno con noi e dopo di noi per un periodo più o meno lungo. Nel frattempo, se non correttamente smaltiti, si degradano e interagiscono con molecole inquinanti diffuse nell'ambiente che possono essere veicolate fino ai nostri piatti.***

# Da Montreal a Ottawa, tra natura ed arte

**Le città “europee”  
del Canada e i loro  
numerosi parchi.**



padrone il *Musée des beaux-arts de Montréal* (Museo delle belle arti di Montreal). Diviso in 4 padiglioni collegati tra loro, il museo vanta una collezione permanente di 43.000 oggetti, che spazia dall'Antichità ai tempi moderni. Il museo è famoso per gli oggetti di arte decorativa, per diverse opere d'arte internazionali e per le sue raccolte di arte canadese ed Inuit, particolarmente interessanti per il pubblico d'oltreoceano. I grandi nomi certo non mancano: Mantegna, Tiepolo, Goya, Rembrandt, Latour, Dürer, Picasso, Giacometti, Calder,

Othoniel e chi più ne ha più ne metta. Non a caso è il museo d'arte più visitato del Canada.

## UNA RISATA CON LA STROLAGA

Lasciando la città, meta comune per gli abitanti di Montreal è il piccolo parco nazionale La Mauricie. Al suo interno è facile incontrare o udire la strolaga maggiore, uccello boreale considerato il simbolo delle foreste settentrionali del Canada, oltre che della moneta da un dollaro (chiamata comunemente “loonie” da “loon”, il nome inglese di questo uccello). Presente da oltre 60 milioni di anni, è uno degli uccelli più antichi del nostro pianeta. Nota per il suo repertorio di richiami, tra cui risate maniacali e fischi echeggianti, la strolaga canta soprattutto di notte. L'esperienza di un campeggio serale nella foresta boreale non può perciò dirsi completa se non è accompagnata da un coro di strolaghe. Altro simbolo incontrastato di La Mauricie è l'a-

Montreal, città natia del poeta Leonard Cohen, è una città d'arte: nelle foto a pag. 24 due viste della mostra “From Africa to the Americas: Face-to-face Picasso, Past and Present”, Musée des beaux-arts de Montréal. © Estate of Picasso / SODRAC (2018). Photo: MMFA, Denis Farley.

**D**a 151 anni il Canada è celebrato a buon diritto come il Paese delle sconfinato bellezze naturali. I suoi numerosi parchi nazionali e provinciali tutelano numerose specie animali e vegetali, ma il Paese è altrettanto interessante per le sue vibranti città,

custodi di un affascinante mix di arte e cultura, europea ed indigena. Con una superficie di quasi 10 milioni di chilometri quadrati, è praticamente impossibile visitarne ogni angolo; partendo dalle due province più estese, l'Ontario e il Québec, si ha già un buon assaggio di ciò che questo Paese ha da offrire.

## ARTE A MONTREAL

Prima tappa a Montreal, la Métropole del paese, città natia del poeta e cantautore Leonard Cohen. Tra le varie attrazioni del centro storico e della moderna Downtown, la fa da



cero, che con il suo fogliame rosso offre uno spettacolo unico in autunno.

### OTTAWA, LA CAPITALE

Rappresentata sulla bandiera nazionale, la foglia d'acero svetta anche sul paesaggio urbano della capitale canadese. Ottawa, città sottovalutata e spesso ignorata dai turisti, ha il volto forse più britannico del Paese. Con i suoi edifici del Parlamento e le Guardie della Regina, sembra una versione più scanzonata di Londra. Qui è d'obbligo una visita alla National Gallery of Canada (Galleria nazionale del Canada) che raccoglie una vasta collezione di pitture, disegni, sculture e fotografie. Anche qui si trovano diversi artisti europei come Dalí, Klimt e Gauguin, ma la parte decisamente più grande ed importante è quella dedicata agli artisti canadesi. Oltre all'arte Inuit, sono esposte le opere paesaggistiche di Tom Thomson, Emily Carr e del famoso "Group of Seven" che tra il 1920 al 1933, influenzato dall'impressionismo europeo di fine Ottocento, ha avuto un forte impatto sullo stile e lo spirito dell'arte canadese. Il forte legame di questi pittori con la natura mozzafiato del parco Algonquin è chiaramente visibile in ognuno dei loro quadri; non resta che allontanarsi dalla città... per passare dalla tela alla realtà.

### A TU PER TU CON GLI ORSI

A solo un paio di ore di macchina della capitale canadese, attraversando l'incantevole Ottawa Valley a suon di musica country su "Valley Heritage Radio", troviamo il parco provinciale Algonquin, il primo e il più grande parco dell'Ontario. Istituito nel 1893, si estende per 7.752 chilometri quadrati di natura selvaggia. Costituito da oltre 1.500 laghi e corsi d'acqua, è meta immancabile per gli amanti della canoa, del kayak e del birdwatching. Oltre 2.500 specie animali e vegetali sono state censite nel parco, che ospita anche alcuni degli animali simbolo del paese: l'alce, l'orso e il lupo. Quest'ultimo,



seppur raro da avvistare, si fa sentire facilmente, tant'è che le autorità del parco organizzano delle escursioni guidate, le "Wolf Howls", durante le quali è possibile ascoltare i richiami dei vari branchi e rispondere ululando. Non tutti i tentativi hanno successo, ma si può rivelare un'esperienza indimenticabile. Meno timidi sono invece gli orsi che, come nel celebre cartone dell'orso Yoghi, si avvicinano alle zone occupate da campeggiatori ed escursionisti, nella speranza di trovare qualche avanzo di cibo. In questi casi, per salvaguardare sé stessi e questi magnifici animali, la prudenza non è mai troppa ed è consigliato conservare il proprio cibo facendo particolare attenzione. Il modo più facile e sicuro per avvistare gli animali è percorrendo il principale corridoio del parco, lungo la Highway 60, al mattino presto e al crepuscolo oppure pagaiare tra un lago e l'altro all'alba, quando le barche a motore sono ancora ormeggiate.

### LA PROSSIMA VOLTA

Arte e natura, un connubio perfetto per apprezzare e capire questo Paese, per viaggiare tra la tela e la realtà di questi luoghi. Qui la natura ispira l'arte e l'arte ispira a tornare alla natura. Canada, un Paese che ci lascia affamati e con la voglia di tornare per vedere e scoprire di più, per ritrovare la nostra umanità, fatta per vivere a contatto con la natura e la bellezza. ●

Martina Pluda

Sopra uno scorcio del parco Algonquin (© Ontario Parks); sotto una tipica strolaga maggiore (© Parks Canada) e più in basso un alce (© Parks Canada).



**Il parco Algonquin, il primo e il più grande parco dell'Ontario, istituito nel 1893, si estende per ben 7.752 chilometri quadrati di natura selvaggia. Costituito da oltre 1.500 laghi e corsi d'acqua, è meta immancabile per gli amanti della canoa e del birdwatching. Oltre 2.500 specie animali e vegetali sono state censite nel parco.**

# No pain no gain (parte seconda)

## Per clienti professionali

*Il presente materiale illustrativo è destinato ai soli distributori ed ha come obiettivo di fornire loro informazioni aggiuntive sulle caratteristiche degli strumenti finanziari che questi possono raccomandare, 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, con sede in 128, Boulevard Raspail, 75006 Parigi, Francia, e disciplinata dall'"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 puramente 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.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com). Il Prospetto di La Française Sub Debt approvato dal French Financial Markets Authority il 20/11/2009. La Française Asset Management, affiliata di La Française, autorizzata da "Autorité des Marchés Financiers" N GP97076 il 1 Luglio 1997. I rischi associati al fondo includono: rischio di perdita di capitale, rischio tassi, rischio legato ad aspetti tecnici come l'utilizzo di derivati, rischio di controparte, rischio legato all'investimento in obbligazioni convertibili, rischio di mercato azionario e rischi legati a potenziali conflitti d'interesse.*

Nella foto a destra la sede a Parigi.

Utilizziamo lo stesso titolo dell'intervento sui target maturity funds perché il messaggio è analogo: crediamo possibile contenere i rischi inevitabilmente legati a rendimenti più elevati. Parliamo dei titoli subordinati, cioè delle "non-obbligazioni" o delle "quasi azioni". I subordinati infatti si trovano direttamente sulla linea di fuoco a copertura delle perdite degli emittenti subito dopo le azioni e persino il pagamento degli interessi può, in molti casi, essere sospeso qualora sia necessario per tutelare la solvibilità del resto del debito cui questi titoli sono appunto subordinati. Sono queste le criticità che li hanno anche portati alla ribalta mediatica quando, proprio in Italia, si sono verificati casi di abuso nel collocamento che hanno fortemente danneggiato gli investitori.

## OPPORTUNITÀ

Preso individualmente un'obbligazione subordinata è uno strumento complesso, rischioso e che richiede una profonda conoscenza della materia e dell'azienda emittente. Preso nel suo complesso il mercato dei subordinati può offrire opportunità di rendimenti reali interessanti con ri-

schì controllati. Innanzitutto la diversificazione, il fondo La Française Sub Debt per esempio investe in tre settori economici distinti tra loro: i subordinati bancari, gli assicurativi e i corporate di aziende non finanziarie. In secondo luogo il numero di emissioni, il fondo è diversificato su oltre un centinaio di titoli. L'expertise della casa poi dà vita ad un portafoglio che concentra i suoi investimenti tipicamente in titoli emessi da aziende con rating relativamente buono, il fondo infatti ha oggi (al 12 settembre 2018) un rating medio per emittente di A- (il rating medio dei titoli in portafoglio al 12 settembre 2018 è invece BB - Fonte: La Française, Moody's, Standard & Poor's). Concentrandosi su questo tipo di imprese, si mitiga ulteriormente il rischio di soffrire conversioni forzate a copertura di perdite che potrebbero sfuggire all'analisi fondamentale condotta dal team di analisti che costituisce comunque un ulteriore baluardo.

## TEMPI E VOLATILITÀ

I subordinati bancari poi godono di duration corte, essi sono emessi con facoltà di richiamo (call) tipicamente a 5 anni dalla data di emissione che è stata sino ad ora esercitata. Gli altri emittenti (corporate ed assicurazioni) hanno invece vita finanziaria più estesa e la gestione oggi copre il rischio di aumento dei rendimenti con il risultato che il fondo ha (al 12 settembre) una duration modificata di 2,7 in assenza di rischio di cambio visto che le rare emissioni non in Euro sono anch'esse coperte. Ciononostante l'investitore deve sempre tener presente che questi titoli, anche per gli emittenti con buoni fondamentali sono soggetti a volatilità di prezzo come la storia ha ripetutamente mostrato. A parziale limitazione di questi rischi va osservato come nel 2018 i titoli di nuova emissione siano di ammontare drasticamente inferiore alla media degli ultimi 3-4 anni. ●

**Paul Gurzal**  
Head of Credit, La Française AM





**LA FRANÇAISE**  
investing together

## La Française Sub Debt

Come approfittare delle opportunità offerte dal debito subordinato

- Una selezione diversificata di strumenti di debito subordinato emessi da imprese, banche e compagnie di assicurazione (Contingent Convertibles, Corporate, Assicurazioni, Tier 1 & Tier 2<sup>(1)</sup>)
- Un approccio "a premio" concentrato su emittenti di qualità (rating medio per emittente<sup>(2)</sup> A- al 31/08/2018; rating medio delle emissioni in portafoglio BB+ al 31/08/2018)
- Un portafoglio diversificato
- Un orizzonte consigliato d'investimento di 10 anni

Performance annuale netta (a fine anno, fonte: La Française AM)	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Class C - FR0010674978</b> (creazione 20/10/2008)	<b>11.20%</b>	<b>9.11%</b>	<b>-0.60%</b>	<b>5.80%</b>	<b>13.42%</b>

A puro scopo illustrativo

Le performance passate non costituiscono garanzia per i rendimenti futuri.

(1) Dati contrattualmente non vincolanti forniti solo a scopo illustrativo e suscettibili a cambiamenti.

(2) Fonte: La Française e Moody's o Standard & Poor's

Profilo rischio rendimento: 4 su di una scala da 1 a 7, dove 7 rappresenta il rapporto rischio rendimento più elevato.

I rischi associati al fondo includono: rischio di perdita di capitale, rischio tassi, rischio legato ad aspetti tecnici come l'utilizzo di derivati, rischio di controparte, rischio legato all'investimento in obbligazioni convertibili, rischio di mercato azionario e rischi legati a potenziali conflitti d'interesse.

9 anni di  
track-record



WWW.LA-FRANCAISE.COM

"Per distributori": Il presente materiale illustrativo è destinato ai soli distributori ed ha come obiettivo di fornire loro informazioni aggiuntive sulle caratteristiche degli strumenti finanziari che questi possono raccomandare, 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, con sede in 128, Boulevard Raspail, 75006 Parigi, Francia, e disciplinata dall'"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 puramente 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.la-francaise.com](http://www.la-francaise.com). Il presente materiale è pubblicato da La Française AM Finance Services. Il Prospetto di La Française Sub Debt, approvato dal French Financial Markets Authority il 20/11/2009.

# “Clean-Meat”: a quando il salto dal laboratorio al supermercato?

**Fatti e opinioni di una sperimentazione che sa di rivoluzione.**



Sopra Mark Post e il primo hamburger pulito (Copyright: Mosa Meat); sotto carne bovina pulita (Copyright: Mosa Meat).



**C**arne o non carne? Questo è il dilemma. Carne coltivata, artificiale, in vitro... comunque lo si voglia chiamare, questo prodotto suscita non poca perplessità e curiosità. Che cos'è, dunque, la cosiddetta “carne pulita”, termine decisamente meno sospetto?

## CARNE VERA

Si tratta di un prodotto di carne “animale” che non è “mai stato parte” di un animale vivo, successivamente macellato. È il risultato ottenuto dalla coltivazione di cellule staminali animali, in

un laboratorio. Ma attenzione a non diffidare troppo: è carne a tutti gli effetti ed in realtà, ha ben poco o nulla a che fare con l'ideologia vegana... ma molto, invece, con la necessità impellente di modificare il nostro modello produttivo, al fine di nutrirci. Non si parla, infatti, di un sostituto vegetale ma di “vera carne” che al microscopio è indistinguibile dal tessuto di carne proveniente da una mucca, un maiale o un pollo.

ni Unite per l'Alimentazione e l'Agricoltura (FAO) la domanda di carne aumenterà del 70% entro il 2050 e gli attuali metodi di produzione non sono sostenibili. L'allevamento intensivo di animali destinati al consumo umano è una delle principali cause dell'inquinamento globale, nonché della diffusione dell'antibiotico-resistenza. A livello mondiale vengono allevati ogni anno 70 miliardi di animali (esclusi i pesci) per la nostra alimentazione, sebbene le disposizioni nazionali ed europee non siano sufficienti a garantirne il benessere in maniera adeguata. Nonostante ciò, solo il 7,1% degli Italiani segue una dieta vegetariana/vegana (Rapporto Italia Eurispes 2018). Come tutte le cose che non fanno bene, la carne piace e c'è chi non è disposto a rinunciarvi. Abbiamo pertanto bisogno di un metodo di produzione più efficiente e sostenibile; un'alternativa altrettanto buona e conveniente che non comprometta la nostra salute, la vita degli animali e la sopravvivenza del pianeta. Quest'alternativa potrebbe essere proprio la carne pulita. Secondo Celeste Holz-Schiettinger, dell'azienda produttrice Impossible Foods, infatti, “i consumatori sono attaccati alla carne, non alla macellazione; con il giusto sapore e il giusto prezzo, gli acquirenti non tarderanno”.

## UN SOLO BOVINO, MILIONI DI HAMBURGER

I benefici di questo prodotto sono inconfutabili. La produzione della carne pulita richiede il 99% in meno di spazio, il 96% in meno di acqua ed e-

## IL QUADRO È CHIARO

Secondo l'Organizzazione delle Nazio-

mette il 96% in meno di gas serra. Questa tecnica potrebbe garantire la rapida produzione di 175 milioni di hamburger dalle cellule staminali di un solo bovino, piuttosto che dalla macellazione di quasi 400.000 animali. Richiedendo meno risorse, in futuro sarà più economica e sostenibile della carne convenzionale.

#### A QUALE PREZZO?

Al momento, però, uno dei principali problemi della distribuzione della carne pulita è il prezzo. Il primo hamburger coltivato nel 2013, dallo scienziato Mark Post, dell'azienda olandese Mosa Meat, è costato infatti 250.000 euro. Per la società americana Memphis Meats, invece, i costi di produzione per 450 grammi di carne bovina ammontano a 2.000 euro. Secondo Mosa Meat il prezzo attuale di un hamburger pulito, tradotto in un processo produttivo industriale (che ancora non c'è), sarebbe di 9 euro. L'azienda stima però di poter allineare i prezzi con quelli degli hamburger normali nei prossimi 5-7 anni. Non si può dunque ancora definirlo un prodotto di "massa", ma il prezzo è inevitabilmente destinato a scendere, seguendo le economie di scala delle tecniche di produzione. Inoltre, un numero ormai sempre più elevato di investitori privati stanno scommettendo su questo settore, aumentando la competizione tra le aziende per riuscire ad essere i primi a lanciare questa rivoluzione sul mercato. Tra loro Bill Gates, Richard Branson, Sergey Brin e Leonardo DiCaprio. Anche grandi corporation si stanno muovendo e tra queste Tsyon Foods, il più grande produttore di carne negli Stati Uniti ed il più grande produttore di pollo al mondo.

#### C'È ANCHE IL PESCE

Il primo ad annunciare l'arrivo nei ristoranti americani di nugget, salicce e paté sintetici entro la fine di quest'anno è stato Josh Tertick, amministratore delegato dell'azienda Just Meat. Mosa Meat prevede, invece, di sbarcare nei supermercati entro il 2021. Anche per gli amanti del pesce e per i 10 miliardi di indivi-

dui che, secondo la FAO, entro il 2050 trarranno il loro sostentamento da pesci e molluschi, ci sono buone notizie. Aziende come Finless Food sono già a lavoro per produrlo artificialmente. Una soluzione che dà speranza per arrestare le problematiche ambientali causate dall'acquacoltura e dalla pesca intensiva, oltre che per offrire un prodotto più salutare, data l'alta concentrazione di mercurio e di altri inquinanti nei pesci come il tonno e lo spada.

#### I CONSUMATORI SONO GIÀ PRONTI?

Prima di invadere il mercato di massa resta però da risolvere la questione della "percezione" pubblica. L'associazione con i termini "in vitro" e "laboratorio" spaventa inizialmente non pochi possibili consumatori, generando potenzialmente un atteggiamento di generale riluttanza verso carni diverse da quelle tradizionali, percepite come meno naturali e malsane. Uno studio condotto dal Good Food Institute, negli Stati Uniti, ha tuttavia rilevato che il 66% degli intervistati sarebbe disposto a provare carne pulita, il 53% a sostituirla a quella convenzionale ed il 46% a comprarla regolarmente. Il sondaggio ha anche evidenziato che la carne pulita è ritenuta salutare, sicura ed etica da oltre il 50% degli intervistati.

#### LA PROFEZIA

Nel 1931, in un profetico articolo sul *The Strand Magazine*, Winston Churchill scrisse che prima o poi sfuggiremo "all'assurdità di far crescere un pollo intero, solo per mangiarne il petto o l'ala, facendo crescere queste parti separatamente in un ambiente adatto". Questo momento sembra essere arrivato. ●

Martina Pluda

*Nella foto in basso l'hamburger pulito di Mosa Meat (Copyright ph.or.: Mosa Meat). Secondo l'azienda olandese il prezzo attuale di un hamburger pulito, tradotto in un processo produttivo industriale che ancora però non esiste, sarebbe di 9 euro, ma conta di allinearlo a uno "normale" entro 5-7 anni.*



#### CARNE PULITA

##### Che sapore ha?

*Quello della carne! Poiché la carne coltivata è cellularmente uguale a quella derivata dal bestiame, ha lo stesso sapore.*

##### È un prodotto geneticamente modificato?

*La produzione di carne coltivata non comporta alcuna modifica genetica. Poiché le cellule fanno semplicemente ciò che farebbero all'interno dell'animale, non è necessario modificarle in alcun modo.*

##### Contiene prodotti di origine animale?

*Il metodo diffuso al momento richiede l'uso di siero fetale bovino, ma ci sono aziende che hanno già fatto grandi passi avanti, sviluppando tecnologie che permetteranno di evitare qualsiasi ingrediente di origine animale.*

# 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.**

**I**l 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. ●





## SCEGLI DI AVERE PIÙ SCELTA.

**Scegli di individuare le migliori soluzioni** per ogni tua esigenza, contando sulla personalizzazione e la flessibilità che da sempre ci contraddistinguono.

**Scegli l'affidabilità e la qualità** del servizio unito allo spirito di innovazione.

**Scegli un Gruppo solido e indipendente.**

Scegliere Eurovita significa dare **il giusto valore alle tue prospettive** di investimento, risparmio, previdenza e protezione.

# Non calano i fumatori minori: 1 su 10 consuma abitualmente il tabacco

**Bisogna educare a corretti stili di vita fin da piccoli per evitare la sovrapposizione di dipendenze pericolose: i ragazzi sono il serbatoio di riserva del tabagismo.**



***“È necessario potenziare i sistemi di prevenzione primaria per scongiurare questa nuova linea di tendenza che vede il consumo di tabacco anche tra i giovanissimi prima che a questa dipendenza se ne associno altre altrettanto o più pericolose”.***

**È** alto in Italia il numero di minori che fumano, ha provato a fumare o fuma ogni tanto e tra quelli abituali più della metà fuma anche cannabis. Non accenna a diminuire invece il numero totale dei fumatori che appare in leggero aumento. Questo ci dicono i dati presentati dall'Ossfad del Centro Nazionale Dipendenza e Doping dell'ISS in occasione dell'ultima Giornata Mondiale senza tabacco. I ragazzi tra i 14 e i 17 anni accendono la prima sigaretta alle scuole Secondarie di secondo grado e una piccola percentuale addirittura inizia a fumare alle scuole elementari (9-10 anni). “È necessario potenziare i sistemi di prevenzione primaria per scongiurare questa nuova linea di tendenza che vede il consumo di tabacco anche tra i giovanissimi – dice il Presidente dell'ISS Walter Ricciardi – prima che a questa dipendenza se ne associno altre altrettanto o più pericolose”.

## **IL FUMATORE PRECOCE**

L'identikit del giovane fumatore abituale è tratteggiato nell'indagine Explora realizzata su un campione rappresentativo di 15.000 ragazzi tra i 14 e i 17 anni. Sono soprattutto maschi, frequentano istituti professionali e licei artistici, i genitori hanno un livello di istruzione medio-basso e non controllano le spese dei figli, risultano propensi al rischio e hanno una percezione del proprio rendi-

mento scolastico mediocre o appena sufficiente. I giovani fumatori abituali, inoltre, sono quelli che fanno meno sport e che bevono più energy drink. Il dato preoccupante, inoltre, fotografa un maggiore consumo di alcolici tra i fumatori abituali, fino a quattro consumazioni di birra e super alcolici a settimana. Addirittura un 12% dichiara di aver avuto episodi di binge drinking 3 o più volte nell'ultimo mese. Il dato cresce a dismisura sul consumo di droghe: più della metà dei fumatori abituali (il 65,6%) ha fumato almeno una volta anche cannabis nell'ultimo anno rispetto al 2% dei non fumatori.

## **IL FUMATORE D'ANNATA**

L'indagine ISS-Doxa, realizzata su un campione nazionale di oltre 3.000 soggetti rappresentativo della popolazione italiana, ha confermato, una situazione di stallo, invece, nel numero totale dei fumatori: sono 12,2 milioni, in leggero aumento rispetto al 2017 (11,7 milioni). Di contro aumenta invece il rispetto del divieto di fumo nei locali pubblici e nei luoghi di lavoro, anzi secondo l'indagine Passi (Progressi delle Aziende Sanitarie per la Salute in Italia), derivati dal sistema di sorveglianza di popolazione condotta dalle ASL e coordinata dall'ISS, il rispetto a 15 anni dalla Legge Sirchia è quasi totale. “La situazione generale sulla prevalenza dei fumatori – dice Roberta Pacifi-

ci, direttore dell'Ossfad e del Centro Nazionale Dipendenze e Doping – si è cristallizzata: abbiamo registrato gli stessi dati del 2007, segno evidente che non si vede alcuna inversione di tendenza, anzi si registra un lieve incremento nella popolazione maschile. Per questo abbiamo acceso i riflettori sui giovani che rappresentano il serbatoio di riserva del tabagismo, sono quelli cioè che continuano ad alimentare la popolazione dei fumatori che non accenna a diminuire". Per la prima volta abbiamo anche il dato sul fumo passivo negli animali domestici: il 14% dei fumatori che ha un animale domestico fuma in loro presenza. Il 46% mai. Tra i non fumatori la percentuale di chi non espone al fumo passivo il proprio animale domestico sale all'87,6%.

#### SINTESI DEL RAPPORTO NAZIONALE SUL FUMO 2018

Sono 12,2 milioni i fumatori in Italia e rappresentano il 23,3% della popolazione (22,3% nel 2017). Diminuiscono le donne tabagiste: il 19,2% rispetto al 20,8% dello scorso anno contro il 27,7% degli uomini rispetto al 23,9% del 2017. Gli ex fumatori sono invece il 12,9% e i non fumatori il 63,8%. Tra i giovani di età compresa tra i 14 e i 17 anni sono fumatori abituali l'11,1% (si stimano 254.000 giovani), fumatori occasionali il 13,9% e ragazzi che hanno comunque provato a fumare il 20,2%. Ci sono inoltre circa il 2% di ex fumatori. Questo significa che oltre il 47% dei giovani minorenni è comunque venuto in contatto con i prodotti del tabacco e costituisce un vero e proprio serbatoio di riserva per la popolazione dei tabagisti. Il 51,8% di questi giovani fumatori (abituali, occasionali o ex) ha iniziato a fumare a 14 anni o più quindi durante la frequentazione delle scuole superiori, il 43,7% ha iniziato durante le scuole medie (tra gli 11 e 13 anni), e il 4,5% addirittura alle elementari tra i 9 e 10 anni di età. Rispetto alla tipologia di prodotto consumato osserviamo che il 65,1% utilizza sigarette confezionate e circa il 27% sigarette fatte a mano. Rispetto agli

istituti scolastici frequentati, il rapporto rileva che negli istituti professionali e nei licei artistici si trovano le prevalenze più alte di fumatori abituali (17,7% e 14,7%) mentre nei licei scientifici e classici si trovano le prevalenze più basse (8,1%). Rispetto al rendimento scolastico percepito si osserva che tra i fumatori abituali, rispetto ai non fumatori, è più alta la percentuale di chi dichiara un rendimento medio-basso o insufficiente (17,5% vs 4,7%) e viceversa la percentuale più bassa di chi dichiara un rendimento ottimo o discreto (11% vs 33%). Rispetto al titolo di studio dei genitori, si osserva che le prevalenze più elevate di fumatori abituali si ritrovano tra i ragazzi che hanno i genitori con un titolo di studio più basso: con licenza elementare (16,2% madre, 16,8% padre) e con licenza media (13% madre, 12,8% padre).

#### TELEFONO VERDE FUMO

In 15 anni di attività, il Numero Verde Fumo (TVF) 800-554-088 ha gestito circa 50.000 telefonate. Fino al 2012 gli operatori gestivano mediamente 1.000 telefonate l'anno ma da ottobre del 2012, quando il Numero Verde è stato inserito sulle confezioni dei prodotti del tabacco, le telefonate sono aumentate fino a raggiungere oltre 15.000 contatti nel solo anno 2017. All'aumento del numero delle telefonate aumentano anche i giovani che contattano il servizio. In questi ultimi anni, le caratteristiche dell'utenza sono cambiate e l'équipe del servizio propone interventi sempre più diversificati e personalizzati, trovandosi spesso ad offrire percorsi di counselling per coloro che desiderano smettere di fumare e che trovano difficoltà a raggiungere le strutture sanitarie territoriali. Questo riflette probabilmente una carenza dell'offerta assistenziale sul territorio e risponde all'opportunità di fruire di un servizio in modo totalmente anonimo a gratuito. ●

C.S.



***Oltre il 47% dei giovani minorenni (abituali, occasionali o ex) è venuto in contatto con i prodotti del tabacco; il 43,7% di questi ha iniziato a fumare tra gli 11 ed i 13 anni quindi durante le scuole medie.***



# L'agricoltura 4.0 chiama i giovani: tecnologia per essere più competitivi

**Una rivoluzione digitale che può impattare in modo significativo sull'agricoltura e il vitivinicolo italiano, ma il nostro Paese, nonostante l'entusiastico ritorno all'agricoltura di molti giovani, nativi digitali, rischia di scontare la mancanza di personale adeguatamente preparato a questo epocale ma stimolante cambiamento.**



Lo sviluppo di nuovi mercati e la rivoluzione digitale offrono importanti possibilità di crescita alle aziende vitivinicole e notevoli opportunità di lavoro per i giovani nel settore primario. Capacità di cooperare in squadra per aggredire i nuovi mercati e responsabilità sociale saranno due caratteristiche imprescindibili per le aziende che vorranno crescere in un settore fondamentale per l'economia regionale e nazionale.

## IRELATORI

Lo hanno affermato i relatori intervenuti ad un dibattito organizzato per l'ottava edizione di "Economia sotto l'Ombrellone" svoltasi lo scorso agosto a Lignano Sabbiadoro (UD) sul tema "Prospettive della produzione vitivinicola, possibilità occupazionali e attività sociali", che ha visto intervenire Carlo Feruglio, titolare dell'azienda agricola La Ferula, Giulio Gregoretti, direttore della Fondazione Villa Russiz che unisce la produzione di vini d'alta qualità alla gestione di una

casa famiglia per minorenni in difficoltà, e Marco Tam, presidente del Gruppo Greenway attivo nella

produzione di bioenergie e che, su 40 ettari, sta avviando una produzione vitivinicola mirata all'esportazione verso i mercati emergenti.

## IL RITORNO DEI GIOVANI

"L'evoluzione tecnologica e la rivoluzione digitale – ha spiegato Feruglio – stanno già aiutando e potranno aiutare ancor di più in futuro le aziende vitivinicole italiane, che mediamente hanno un'ottima qualità, ma sono piccole, sia a smaltire in modo più semplice e veloce l'enorme carico burocratico, sia a svolgere tanti compiti che oggi nel settore primario sono ancora svolti con metodi tradizionali. L'impatto del 4.0 sulle aziende agricole non è e non sarà facile perché si tratta di un settore piuttosto chiuso all'innovazione. L'arrivo dei giovani, che tornano ad essere attratti dai lavori agricoli e portano con sé una naturale confidenza con le nuove tecnologie, potrà aiutare le aziende a cogliere le opportunità offerte dalla rivoluzione tecnologica".

## MEZZI SENZA GUIDATORE

"Nella pratica quotidiana – ha aggiunto Tam – l'introduzione delle tecnologie digitali e dell'Iot in agricoltura permette, attraverso l'uso di sensori, droni e piccole telecamere, un controllo continuato e a distanza di ogni singolo appezzamento di terreno, di ogni singola produzione, consentendo così di gestire molti dati e

grazie a essi tutta una serie di processi da remoto riducendo i tempi, costi e trattamenti fitosanitari in vigna. Allo stesso modo, consentirà ai mezzi agricoli di rilevare, mentre lavorano, tutta una serie di dati fondamentali (umidità, produttività, qualità del prodotto e altro), nonché, grazie ad alcune sperimentazioni già in atto, di gestire i mezzi agricoli dal computer, senza bisogno del guidatore”.

### INFORMAZIONI PREZIOSE

Per Gregoretti, “sono due gli aspetti fondamentali della rivoluzione digitale applicata all’agricoltura e al vitivinicolo. Il primo è l’aspetto informativo a livello regionale e nazionale, perché il settore primario è visto spesso come un settore arretrato, mentre nella realtà quotidiana odierna svolge spesso attività molto avanzate e la raccolta molto più agevole di dati e informazioni consentirà a tutti di avere informazioni molto più attuali e dettagliate e, quindi, di individuare politiche più adeguate ed efficaci. Il secondo è l’aspetto legato all’introduzione delle tecnologie “in campo” che permetterà di utilizzare sistemi, assolutamente rispettosi dei cicli produttivi e dell’ambiente, e che consentono di coadiuvare le tradizionali attività agricole. Penso, ad esempio, alle macchine fotografiche digitali ad alta risoluzione: possiamo fotografare gli acini e, a seconda del timbro cromatico dell’acino, possiamo predire quale sarà l’aroma presumibile della raccolta dell’uva. Ma anche ai collegamenti satellitari che ci consentono di mappare dettagliatamente l’andamento delle produzioni su ogni singolo appezzamento di terreno”.

### COMPETENZE TRASVERSALI

“Nel Nordest – ha affermato Tam – abbiamo diverse scuole e università di eccellenza volte a formare i futuri operatori del mondo agricolo, ma l’applicazione della rivoluzione digitale in agricoltura è ancora una novità e al momento non si vedono tanti ragazzi che siano validi agronomi o periti agrari e al contempo conoscano bene l’elettronica, l’informatica,

le tecnologie digitali e che abbiano quelle competenze trasversali, soft skill, che servono per applicare nel miglior modo possibile la rivoluzione 4.0. C’è, poi, una preoccupante resistenza di una parte degli imprenditori agricoli che non comprendono che nel prossimo futuro in agricoltura serviranno sempre meno braccia e sempre più teste”. “Oggi – ha sostenuto Gregoretti – rispetto al passato, in agricoltura c’è una prospettiva più interessante per i giovani che si è creata grazie a tutto lo sviluppo dei social che sono diventati uno strumento commerciale fondamentale per le aziende vitivinicole. Ai giovani che vogliono impegnarsi in agricoltura non basta essere nativi digitali, ma servono voglia di fare, buone conoscenze del settore acquisite anche attraverso la pratica in campo e un’ottima conoscenza di almeno due lingue”.

### L’ITALIA È IN RITARDO

Mentre la rivoluzione digitale è in atto anche in agricoltura, il mercato sta cambiando sensibilmente e nuovi Paesi di sbocco, nuovi consumatori, soprattutto in Asia, si affacciano sul mercato del vino. Ma l’approccio a quei mercati è tutt’altro che semplice e l’Italia è in ritardo rispetto a concorrenti come la Francia o il Cile. C’è bisogno – hanno spiegato i relatori – di creare un “brand” del Paese Italia nel vino, di forti investimenti in marketing e non si può pensare che gli operatori debbano continuare a muoversi da soli. Rispetto ai francesi, poi, scontiamo il fatto di non avere grandi operatori della Gdo capaci di portare il prodotto nazionale in tutto il mondo, nonostante si verifichi un aumento della vendita di vini di qualità nella stessa Gdo. Serve avere una capacità promozionale di gruppo, lavorando insieme per mettere al centro il territorio e cercando di recuperare per la coda un mercato che rischia di sfuggirci. In tal senso non è certamente confortante che secondo un’indagine del progetto “Mervino” il 61% delle aziende intervistate non abbia un piano di marketing strutturato. ●

L.R.

**“Oggi rispetto al passato, in agricoltura c’è una prospettiva più interessante per i giovani che si è creata grazie a tutto lo sviluppo dei social, che sono diventati uno strumento commerciale fondamentale per le aziende. Ai giovani che vogliono impegnarsi in agricoltura servono voglia di fare, buone conoscenze del settore acquisite anche attraverso la pratica in campo e un’ottima conoscenza di almeno due lingue”.**



# Quando l'assedio diventa opportunità

**Sebbene sia un'invenzione relativamente recente, il denaro è diventato fin da subito lo strumento indispensabile per la convivenza e lo sviluppo dei popoli. Per comprendere quanto questo ruolo sia conaturato con la vita dei cittadini anche nei momenti più drammatici, basta rileggere alcuni episodi di prolungato assedio durante le numerose guerre di conquista nel corso dei secoli appena trascorsi.**



**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.*

**P**rima di iniziare il racconto degli episodi più interessanti, per lo più sconosciuti, che ci hanno lasciato in eredità delle monete o delle banconote incredibili, permettetemi di spendere qualche parola sulle condizioni in cui versavano le popolazioni costrette ad asserragliarsi in città fortezza. Chiuse all'interno di mura invalicabili, seppure in continuo stato di allerta, necessitavano di denaro, per far funzionare le attività vitali che si svolgevano al loro interno, dall'agricoltura ai commerci di prima necessità. Il mantenimento di una struttura finanziaria, consentiva di respirare una sorta di normalità anche in situazioni del tutto eccezionali; non ultimo dava la parvenza di unità e sicurezza durante l'assedio. La moneta restava quindi indispensabile per regolare i pagamenti di generi di prima necessità, oltre che per acquistare le armi e le vettovaglie necessarie a sostenere gli eserciti.

## FAME DI DENARO

Nel corso di un assedio l'esigenza più urgente, era senz'altro quella di avere denaro sufficiente per le truppe. La leva obbligatoria, infatti, era stata eliminata nel Medioevo e solo Napoleone la reintrodusse all'inizio dell'Ottocento. Per secoli, gli eserciti erano composti esclusivamente da mercenari, che senza denari avrebbero portato ad un'inesorabile sconfitta. La maggior parte dei soldi disponibili prima dell'accerchiamento, erano

impiegati per l'acquisto di derrate alimentari e fortificazioni, mentre i rimanenti venivano tesaurizzati come estrema ratio in caso di sconfitta, sperando di garantire un salvacondotto a chi ne aveva il controllo. Terminato anche quello, la fantasia umana, non ha avuto limiti. Ed infatti la maggior parte delle città assediate, avendo necessità di disporre di circolante, emisero delle monete di emergenza che furono poi definite ossidionali dal latino *obsidionem*, ovvero "assedio". Alla carenza di metalli preziosi si sopperiva usando di tutto, dai soldi spiccioli in metalli vili riconiati con nuove effigi, passando ai bottoni e ai tondelli arrivando addirittura a monete di cartone e a libretti da messa, nonché a carta di vario genere sottratta negli archivi delle chiese. Questi oggetti, ai quali veniva attribuita temporaneamente una funzione monetale, con timbrature e firme dell'autorità emittente, diventavano dei buoni convertibili in moneta pregiata a fine assedio. Tra gli innumerevoli esempi che potrei raccontare, ne citerò tre particolarmente significativi che ci hanno lasciato monete ossidionali davvero uniche. Sto parlando dell'assedio di Leida in Olanda del 1574, quello di Mantova del 1796 ed infine quello di Palmanova in Friuli del 1848.

## ASSEDIO DI LEIDA

Sebbene poco conosciuta la cittadina di Leida, Lynden in Olandese, fu

conquistata dagli Spagnoli come buona parte dei Paesi Bassi nel 1500. Durante la Guerra degli ottant'anni combattuta tra il 1568 e il 1648 si susseguirono molti scontri e assedi memorabili che videro la Repubblica delle Sette Province Unite porre una strenua resistenza contro gli invasori Iberici. Leida scelse la parte dei ribelli e quindi venne assediata dal generale spagnolo Luis de Zúñiga y Requesens per mesi e mesi. In città mancava tutto, viveri, generi di prima necessità, munizioni, e quasi ogni moneta era stata spesa per sostenere la resistenza. Per questo venne usato del materiale insospettabile per coniazioni di emergenza. I combattenti olandesi, di religione protestante, decisero di sacrificare le copertine delle Bibbie rinvenute nella cattedrale della città, usandole come materia prima su cui coniare delle monete con gli stessi punzoni di quelle d'oro e d'argento. Dopo mesi di strenua resistenza, un manipolo di eroi, riuscì a far saltare le dighe fuori le mura, costringendo gli spagnoli ad abbandonare l'assedio, infine liberando la città il 3 ottobre 1574. Ancora oggi, in quella data c'è una solenne festa cittadina. Per ringraziare e premiare la popolazione, il principe d'Orange leader dell'insurrezione donò alla città un'Università. Quando si dice che il denaro genera cultura!

#### ASSEDIO DI MANTOVA

Ma il nostro viaggio nel tempo, non finisce qui. Nella prima campagna d'Italia, un giovane e spregiudicato Bonaparte giocò la carta della sorpresa: invece di fare come Annibale nel 218 a.C. attendendo la primavera per valicare le Alpi, egli preferì anticipare i tempi entrando in Italia attraverso un valico, a fine marzo del 1796. Dopo aver conquistato una dopo l'altra tutte le città sul suo cammino depredandole di ogni ricchezza, gli mancava solo far cadere Mantova per completare l'opera. La roccaforte dei Gonzaga era l'unico possedimento austriaco rimasto in territorio italiano e, per espugnarla, il Generale Corso, la sottopose a tre successivi assedi tra il 1796 ed il 1797.

Per fronteggiare la situazione, venne costituito un Comitato Provvisorio chiamato "Giunta Interinale di Governo", diretta dal conte Luigi Cocastelli, il quale provvide a costituire una notevole scorta di derrate alimentari. Dopo un primo assalto, che venne respinto, i francesi assediaron Mantova il 3 giugno 1796. Lo stesso giorno venne conquistato il Castello di San Giorgio, facendo presagire un rapido epilogo a favore dei transalpini. Ma ciò non avvenne in quanto Napoleone era impegnato contemporaneamente su altri due fronti, quello dello Stato Pontificio e quello del Granducato di Toscana. Per far fronte alla penuria di denaro, i Mantovani stamparono delle cedole che riportavano in tutto o in parte le seguenti indicazioni: il valore corrente, la data di emissione, le firme di convalida e un esplicito riferimento ai beni sopra i quali venivano garantite. Tornando ora al contesto storico nel quale sono nate queste cedole e al personaggio chiave di questa vicenda, Napoleone Bonaparte, il 15 settembre Mantova fu stretta nuovamente e isolata, e dei 330.000 Fiorini, in cassa ne rimasero solamente 18.000. Il mese successivo la spesa per l'armata sarebbe ammontata a 330.000! La situazione era disperata! Per cui il Governo, promosse l'emissione di buoni d'emergenza.

#### I FONDI DELLA MANOMORTA

Reperire del denaro a Mantova era quanto mai difficile, e non si trovò modo migliore che mettere mano ai fondi della così detta "manomorta". Si ordinò che i gruppi religiosi e la fiorente Università degli Studi Ebraica, concedessero in prestito, tutti gli argenti che non fossero indispensabili al culto. La raccolta, una vera e propria requisizione, fu cospicua: 19.219 once dalle suddette Istituzioni, oltre 1.200 confiscate ai privati e altre 103 che furono estratte dai residui della Tesoreria, per un totale di 20.595. Con l'argento requisito vennero coniate 14.000 Talleri di Maria Teresa d'Austria, che per diffusione e solidità erano considerati i Dollari dell'epoca. Curiosamente, proprio dalla parola Thaler origina il nome



Sopra le due facce di una moneta risalente all'assedio della cittadina di Leida (Lynden in olandese) del 1574; sotto una banconota utilizzata durante l'assedio di Mantova del 1796.





Sopra una banconota di Palmanova da 3 Lire risalente all'assedio del 1848; sotto una veduta panoramica dei giorni nostri del borgo friulano.



**Come in decine di altre città in Europa nel 1848, anche nel Nord Italia si levarono grandi proteste che fecero coniare il famoso detto “combinare un quarantotto”, ancora oggi in voga a significare “aver fatto un bel caos”. Oltre alla città di Venezia, sotto la guida di Manin, il 24 marzo 1848 anche Palmanova insorse contro gli Austriaci.**

della valuta americana. Queste monete erano indistinguibili da quelle della zecca di Witzburg, perché vennero usati lo stesso conio e peso degli originali e sarebbero stati spendibili anche a fine assedio. Furono prodotte inoltre 84.476 monete ossidionali da 20 soldi che riportano lo stemma dei Gonzaga inquartato alle quattro aquile, e sormontato dalla grande corona ducale; al verso due urne simboleggianti i vasi nei quali si conserva il preziosissimo sangue di Cristo, custodito presso la chiesa di S. Andrea a Mantova. La quantità delle monete coniate non fu sufficiente per cui, il 6 ottobre, si iniziò a stampare anche della cartamoneta ossidionale, le cosiddette cedole. Una volta poste in circolazione, specialmente quelle dei tagli più alti, non trovarono una buona accoglienza.

#### FINALMENTE LA RESA

La situazione intanto stava rapidamente precipitando. All'inizio del 1797 a Mantova morirono 150 uomini al giorno, per cause legate alle malattie e alla denutrizione. Nonostante ciò, dopo due settimane di rovesci contro la numerosa armata austriaca, le truppe francesi stavano avendo la peggio, rischiando di cadere nel panico. Qui avvenne uno dei fatti più incredibili dell'epopea napoleonica, che consacrarono il giovane Generale Corso, alla stregua di un supereroe. Napoleone sul ponte di Arcole, si lanciò con la bandiera in pugno davanti ai suoi uomini, per incitarli alla vittoria; il suo gesto ebbe così tanta presa ed effetto che Arcole fu conquistata nonostante la cospicua differenza numerica a favore degli austriaci, aprendo le porte al trionfo finale. Dopo diverse scaramucce e attacchi di limitata portata, i due eserciti si scontrarono nuovamente a Rivoli Veronese e ancora una volta Napoleone ebbe la meglio. Il 15 gennaio il generale Provera e le sue truppe asburgiche arrivarono a Mantova, dove trovarono i soldati francesi che l'asse-

diavano, ma quando alle loro spalle si materializzò Napoleone, per gli austriaci divenne inevitabile dichiarare la resa. Würmser senza più poter sperare di ricevere rinforzi, il 2 febbraio 1797 siglò la resa di Mantova e gli fu concesso di poter abbandonare la città con una scorta e l'onore delle armi. Che gesto di superiorità!

#### ASSEDIO DI PALMANOVA

Per concludere questa passerella di memorabili assedi legati all'emissione di denaro d'emergenza, ci rechiamo ora in Friuli. Come in decine di altre città in Europa nel 1848, anche qui si levarono grandi proteste che fecero coniare il famoso detto “combinare un quarantotto”, ancora in voga a significare “aver fatto un bel casino”. Oltre a Venezia sotto la guida di Manin, il 24 marzo anche Palmanova insorse contro gli Austriaci. Nell'avanzata dell'esercito nemico per la riconquista del Lombardo-Veneto la fortezza rimase isolata. Al suo interno la guarnigione era composta da ex-soldati imperiali, oltre un reparto di artiglieria piemontese, inviato in soccorso dal Re Carlo Alberto già smanioso di unificare l'Italia. Al comando degli insorti ci fu il generale Carlo Zucchi, che aveva militato sotto le bandiere del Regno d'Italia nel periodo napoleonico. La città fu pesantemente bombardata e diversi furono gli assalti ordinati dal generale Ignazio Csicich. Gli insorti resistettero valorosamente all'assedio fino al 24 giugno. Come nei casi precedenti, furono emessi biglietti monetari per far fronte alla carenza di denaro. Vennero stampate cedole da 25 e 50 Centesimi e negli insoliti tagli da 1, 3, 4, 5, e 6 Lire. Stremati dagli sforzi profusi, il comandante con altri ventidue prigionieri furono portati a Gorizia. Gli austriaci però li risparmiarono liberando la città senza ulteriori spargimenti di sangue. Ma la cosa più incredibile fu che tutte le cedole emesse vennero convertite in moneta austriaca come segno di riconoscenza per il valore profuso dai ribelli. È proprio vero che in guerra ed in amore non esistono regole. ●

Alex Ricchebuono



**Questo Natale rendi unica la tua lista**

**VISITA IL SITO [OPERATIONSMILE.IT](http://OPERATIONSMILE.IT)**

Operation Smile cura in Italia e nel mondo bambini nati con malformazioni al volto e dona loro il sorriso ed una nuova vita!

Fondazione  
**Operation Smile**  
Italia Onlus



Liberi per scelta.  
Normali per vocazione.

**copernico**

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

