

trimestrale > anno III > n. 9 > 2015 > Poste Italiane S.p.A. - Spedizione in Abbonamento Postale - 70% NE/UD

# *il* COPERNICANO

periodico di informazione finanziaria



# 15

# Auguri Copernico!

The logo for Copernico features a stylized, light blue circular graphic that resembles an orbit or a path, with a small white dot at its center. The word "copernico" is written in a white, lowercase, serif font, with the "o" partially overlapping the circular graphic.

copernico

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

Copernico Sim,  
investire nella giusta direzione.



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

# Buon vento Copernico!

Sono passati tre lustri da quando il veliero *Copernico*, appena varato, issava le grandi vele e prendeva il largo. Al timone un tenace e coraggioso capitano e a bordo una ciurma di giovani e valorosi ma-



rinai uniti tutti dal desiderio di solcare i mari della finanza e tracciare nuove rotte. Impavidi nell'attraversare le tempeste finanziarie o i cali di vento, sordi al richiamo delle sirene della speculazione e determinati a raggiungere approdi sconosciuti per riempire le stive di nuovi prodotti. Un veliero che continua a navigare sicuro e lontano dalle tradizionali rotte commerciali. Buon vento *Copernico*. ●

Pierpaolo Gregori



Pierpaolo Gregori

Direttore responsabile

## SOMMARIO

## il COPERNICANO

- 4** SI NASCE O SI DIVENTA? **Fenomenologia del promotore finanziario** (di Carlo Emilio Esini)
- 7** SELLA GESTIONI SGR **Impact investing: nuova frontiera degli investimenti sostenibili**
- 10** L'ANALISI **Voluntary disclosure ed autoriciclaggio** (Bonaldo - Colla - De' Capitani)
- 15** LA FRANÇAISE **Approccio d'investimento macroeconomico globale**
- 17** CONVEGNI **Pianificazione successoria: la tutela del patrimonio personale** (di P. Scala)
- 19** FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS **Cali dei prezzi del petrolio e possibili implicazioni**
- 21** CAMBIANO LE REGOLE **Nord-est Popolare** (a cura dell'Ufficio studi di Copernico Sim)
- 23** M&G INVESTMENTS **Income Allocation Fund: il capitale di oggi è il reddito di domani**
- 26** L'INTERVISTA **Passione ed esperienza verso lo sviluppo sostenibile** (a cura di G. Morea)
- 29** IN LIBRERIA **"Ultima cetra", rime senza tempo** (a cura della redazione)
- 31** AMUNDI SGR **Investitori intelligenti in un contesto incerto**
- 34** RICERCA GASTRONOMICA **Scienza tra i fornelli: la cucina molecolare** (di Martina Pluda)
- 36** ITINERARI NEL TEMPO **Armenia, un incanto tra Oriente e Occidente** (di Elisabetta Batic)
- 38** VOLO UMANO **Tra cielo e fiori: il Museo dell'Aria** (a cura di Luana Savastano)

### Editore

Copernico SIM S.p.A.  
Via Cavour n. 20 - 33100 Udine  
Tel. 0432.229835  
info@copernicosim.com

### Coordinamento editoriale

Furio Impellizzeri, Gianluca Scelzo,  
Pietro Scala, Massimo Campazzo

### Direttore responsabile

Pierpaolo Gregori

### Progetto grafico e impaginazione

Alen Volo

### Segreteria di redazione

Erica Tonelli  
redazione.ilcopernicano@gmail.com  
Via Economo n. 10 - 34123 Trieste  
Tel. 040.306219

### Redazione

Elisabetta Batic, Luana Savastano,  
Giuseppe Morea, Martina Pluda

### Stampa

Tiskarna Vek  
Vanganeljska n. 18, Capodistria

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.  
© 2013/15 - Tutti i diritti sono riservati.

# Fenomenologia del promotore finanziario

***Nell'arco di tanti anni sono venuto a contatto con centinaia di promotori finanziari e non posso dire di essermi annoiato.***



**Carlo Emilio Esini**

avvocato del Foro di Venezia

*56 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.*

Ognuno ha una sua storia ed un suo profilo, ma è indubbio che alcuni stereotipi si possono facilmente individuare; cercherò quindi di descrivere brevemente alcuni di essi per mettere in luce manie o inclinazioni della categoria. Mi è stato riferito che avete in passato apprezzato e vi prego di non prendervela troppo.

## **IL KAPO**

Indipendentemente dal livello gerarchico in cui opera, il *manager* aziendalista troppo zelante interpreta il suo ruolo come un *kapò*. Non a caso nei *lager* questa figura veniva scelta tra i criminali comuni; il *manager* aziendalista è totalmente privo di scrupoli se deve eseguire gli ordini del suo superiore o della società. Quando si rende necessario espellere un promotore o un *manager* sottoposto, difendere un portafoglio o testimoniare in una causa egli è sempre pronto, ligio e spietato. Non raramente eccede e finisce per essere più realista dello stesso Re.

Ne ho conosciuti alcuni disposti a prendersi querele per diffamazione per gli attacchi, talvolta chiaramente inutili e dissennati, condotti con pervicacia contro promotori che avevano lasciato la rete. Ce ne fu uno che addirittura passò di casa in casa dai clienti esibendo le prove documentali dell'infedeltà del promotore che se n'era andato affermando che era un ladro matricolato e un falsario, che aveva deruba-

to i clienti e che la banca lo avrebbe mandato in galera. Sennonché le accuse non corrispondevano minimamente a verità (c'era stato un banale errore degli ispettori), le prove non erano tali, il promotore fu del tutto assolto ed anzi non si andò nemmeno a dibattimento, cosicché quando il *manager* aziendalista si trovò imputato per diffamazione, la società l'aveva già scaricato da un pezzo.

Si tratta di soggetti che non discutono e difendono anche le più inverosimili baggianate se hanno l'ordine di farlo; quante volte in riunione si sono spesi per convincere i loro uomini che la riduzione percentuale del *management fee* era una grande opportunità di guadagno o che i nuovi prodotti con tunnel a nove anni erano stati confezionati per favorire i clienti.

Ve la ricordate *Banca Network*? Cambiavano i prodotti "core" ogni tre mesi come fossero pannolini. Ebbene la società dava ordine di girare l'intero portafoglio ogni volta e c'erano *managers* che la presentavano come una grande opportunità per i clienti.

Il *manager* troppo aziendalista non lo amano in fondo neanche le mandanti e raramente fa carriera; quando non serve più gli revocano l'incarico accessorio o lo terminano; anche le banche preferiscono quelli meno fedeli, ma più intelligenti.

## **IL PROMOTORE INDOLENTE**

Le malelingue dicono che i promo-

tori lavorano solo quando cambiano società. Posso dire che non è una bugia, salvo che nel caso del promotore indolente. Normalmente è di mezza età, con un portafoglio discreto ma non "importante" e odia le novità. È il terrore di chi scrive i contratti e la modulistica perché ogni volta che si cambia una virgola si lamenta; se poi c'è una firma in più da raccogliere protesta vibratamente come se gli avessero chiesto di scalare una montagna per piantare sulla vetta innevata la bandiera della società.

So bene che ci sono state reti che hanno spedito i propri promotori a raccogliere i formulari MiFID per ben tre volte solo perché li avevano predisposti male le prime due, ma nella stragrande maggioranza dei casi il cambio di modulistica è una necessità cui le società sarebbero le prime a sottrarsi volentieri: al di là dei costi, pianificare, discutere, valutare, testare e implementare documenti e procedure nuove richiede uno sforzo coordinato di molte risorse interne ed esterne. Di tutto ciò spesso gli agenti non tengono conto e si concentrano esclusivamente sui piccoli fastidi che l'innovazione comporta per loro e per i clienti. I più mugugnano ma si adeguano rendendosi conto che, nella stragrande maggioranza dei casi, è un cambio di normativa a generare il cambiamento di prassi (con la MiFID II ci sarà sicuramente da divertirsi parecchio l'anno prossimo), ma alcuni proprio lo vivono come un affronto personale.

Il promotore indolente visita i suoi clienti solo se è necessario e, anche loro, gli danno fastidio se chiedono qualcosa di nuovo. Va detto che, in generale, la richiesta di liquidazione è il peggior affronto che un cliente possa fare ad un promotore, tuttavia il promotore indolente la vive con un senso di rassegnazione che gli impedisce di reagire positi-

vamente magari cercando di fare altrove nuova raccolta per compensare l'uscita. Su di lui le gare e i premi non hanno alcun effetto; le innovazioni tecnologiche, poi, le vive con angoscia; non è competitivo, le opportunità del mercato non lo attivano e si spegne poco a poco. Se cambia società gli tocca lavora-



re, quindi normalmente è fedele.

#### **IL PROMOTORE IN USCITA**

Considerato che la gran parte dei promotori che si rivolgono a me lo fanno perché vogliono cambiare società o l'hanno già cambiata ed adesso sono in causa, di promotori in uscita ne ho conosciuti veramente tanti.

Diciamo che promotori in uscita non si nasce ma si diventa. Infatti il primo consiglio che diamo ad un agente che vuole farsi espellere dalla rete per non fare il preavviso è di

***La richiesta di liquidazione è il peggior affronto che un cliente possa fare ad un promotore finanziario.***

***Il primo consiglio che diamo ad un agente che vuole farsi espellere dalla rete per non fare il preavviso è di comportarsi esattamente al contrario di quanto ha fatto sino a quel momento.***



***Il promotore in uscita diventa una belva, una specie di hooligan che gira per l'azienda pronto ad attaccar briga e prendere a bottigliate per futili motivi chiunque gli si avvicini.***

comportarsi esattamente al contrario di quanto ha fatto sino a quel momento; per questo riconoscere un promotore in uscita è facilissimo. Se prima difendeva l'azienda ed i prodotti, improvvisamente li schifa e non perde occasione per esternare le sue opinioni. Se fino all'altro giorno partecipava alle riunioni ed applaudiva alle *conventions*, adesso interviene solo per dare giudizi negativi, sollevare questioni e contestare le scelte aziendali.

I clienti sono il suo cavallo di battaglia: prima li teneva buoni e li ras-

da di un giorno o se un Bancomat si smagnetizza. I suoi clienti, che prima non avevi mai sentito fiatare, diventano pignoli e litigiosi oltre che grafomani esperti nell'uso di PEC e raccomandate.

Se sino ad un minuto prima il promotore al più telefonava al *manager* locale, adesso scrive all'Amministratore delegato, anche per delle clamorose inezie, comunicazioni lunghissime nelle quali esprime la sua sfiducia ed il suo travaglio professionale. Il promotore in uscita diventa una belva, una specie di *hooligan* che gira per l'azienda

pronto ad attaccar briga e prendere a bottigliate per futili motivi chiunque gli si avvicini. La cosa straordinaria è che tale atteggiamento funziona ancora oggi. Il *management*, soprattutto delle grandi banche, al momento sta virando alla tipologia "Marchionne" (questo sarà un argomento interessante per il futuro!). Il tipo con la "e" lombarda "Pago, ordine e pretendo" va di gran moda e chiaramente il vecchio sistema dello sberleffo è il modo migliore per mettere in moto la reazione nervosa, l'autorassicurazione dell'esercizio del potere e, da ultimo, l'agognata espulsione. In fondo il promotore in uscita è l'ultima



sicurava anche se la banca era sull'orlo del fallimento, ora invia lettere di lamentele se un ordine ritar-

tima figura dadaista rimasta nella finanza. ●

**Carlo Emilio Esini**

# Impact investing: nuova frontiera degli investimenti sostenibili

**La sinergia fra Sella Gestioni e MainStreet Partners al servizio degli investitori per promuovere una finanza nuova.**

L'*impact investing* rappresenta un nuovo approccio alla finanza nel quale la classica ricerca di un ritorno economico non costituisce l'unico obiettivo: gli investimenti "*impact*" devono, infatti, essere in grado di generare un impatto sociale positivo, chiaro e misurabile. Si tratta di una nuova frontiera dell'*asset management* basata su un indissolubile binomio tra ritorno finanziario e sociale.

## DI COSA SI TRATTA

In Italia l'*impact investing* sta muovendo i suoi primi importanti passi, mentre all'estero può contare su oltre dieci anni di storia. Uno dei concetti chiave, che è bene sottolineare, sta nella profonda differenza tra *impact investing* e filantropia. La *figura 1* ben rappresenta la precisa posizione di mercato dell'*impact investing*: si tratta di investimenti e pertanto la ricerca del ritorno economico è parte integrante e fondamentale del processo di selezione e decisionale. La *figura 2* (a pag. 8) non solo ci conferma questo aspetto ma anche che il 91% degli investitori *impact* dichiara di aver ottenuto rendimenti in linea o migliori rispetto a quelli del mercato. Dunque, l'*impact in-*

*vesting* è in grado di remunerare l'investitore al pari di altre tipologie di investimenti e le ragioni sono molteplici ma facilmente riassumibili in due concetti principali: economia reale e diversificazione.

## I TEMI DI INVESTIMENTO

La dicitura *impact investing* configura un grande contenitore al cui interno si trovano diversi temi d'investimento (*figura 3 a pag. 8*):

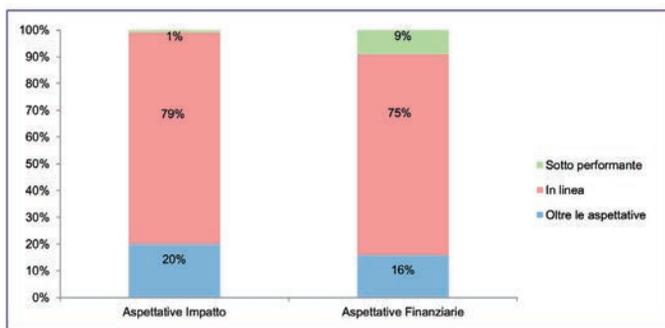
**MPS** MAIN STREET  
PARTNERS

*MainStreet Partners* è una società d'investimento indipendente fondata nel 2008 con l'obiettivo di realizzare rendimenti finanziari accompagnati da un impatto sociale e ambientale positivo e misurabile.

		IMPACT INVESTING					
		Tradizionale	Responsabile	Sostenibile	Tematico	Impatto	Filantropia
Focus		Finanziario		Rendimento			Sociale
	Obiettivi finanziari	Criteri di esclusione		Criteri ESG	Soluzioni ad alto impatto sociale		
Esempi		Investimenti in titoli emessi da aziende quotate o private con finalità puramente reddituale	Esclusione di titoli emessi da aziende che provochino danni all'ambiente e/o alle persone	Valutazione e selezione degli investimenti in base a parametri Environment Social Governance (ESG)	<b>Person e Ambiente</b> Specifici settori con dichiarato intento di esternalità positive: <ul style="list-style-type: none"> <li>Energie pulite</li> <li>Risorse idriche</li> <li>Sanità</li> <li>Educazione</li> <li>Microfinanza</li> <li>Commercio equo</li> </ul>	<b>Imprese Sociali</b> Aziende che offrono beni e servizi per persone a basso reddito: <ul style="list-style-type: none"> <li>Aziende for profit</li> <li>Imprese sociali</li> <li>Terzo settore</li> </ul>	Donazioni

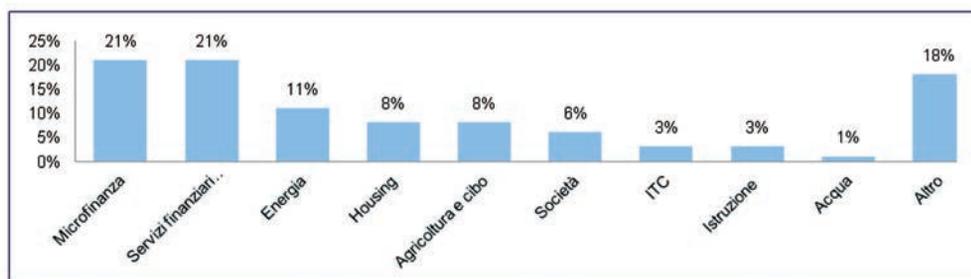
l'elevato grado di reciproca indipendenza e di diversità che li contraddistingue consente un alto grado di diversificazione del portafoglio sia a livello settoriale che a livello geo-

*Figura 1 - La posizione di mercato dell'impact investing. Fonte: Eurosif SRI Report 2012 e rielaborazione del team di MainStreet Partners.*



**Figura 2** - Risultati di performance paragonati alle aspettative iniziali.  
Fonte: JP Morgan, "Global Social Finance: Spotlight on the Market", Maggio 2014.

grafico. L'effetto di diversificazione avviene sia all'interno dell'universo investibile della finanza ad impatto, sia rispetto agli investimenti tradizionali. Tali investimenti devono generare un ritorno positivo sulla società e sulle persone oltre che un rendimento finanziario: l'impatto deve essere chiaramente misurabile e monitorabile. Di conseguenza, si andrà ad investire in società che offrono beni e servizi legati all'economia reale, in settori che poco



**Figura 3** - I settori di investimento dell'impact investing.  
Fonte: JP Morgan, "Global Social Finance: Spotlight on the Market", Maggio 2014.

risentono dei grandi temi macroeconomici che oggi dominano i nostri mercati.

Per fare qualche esempio, le banche di microfinanza, gli ospedali per persone a basso reddito e buona parte delle aziende che offrono tecnologie avanzate nella gestione delle risorse idriche sono ben poco legate alle decisioni di FED o BCE, così come poco risentono dell'andamento dei prezzi delle materie prime. Questo perché puntano ad una domanda diffusa e sempre presente per tali beni e servizi.



**Figura 4** - Esposizione geografica dell'impact investing.  
Fonte: JP Morgan, "Global Social Finance: Spotlight on the Market", Maggio 2014.

come poco risentono dell'andamento dei prezzi delle materie prime. Questo perché puntano ad una domanda diffusa e sempre presente per tali beni e servizi.

**INVESTIMENTI SOSTENIBILI**

È appunto la riuscita commistione di un profilo finanziario forte e attrattivo insieme ad un approccio innovativo agli investimenti la ri-

cetta del successo dell'impact investing che è oggi una vera e propria asset class con oltre 60 miliardi di dollari in gestione e con prospettive di crescita che potrebbero superare i 500 miliardi di dollari nei prossimi 10 anni.

Come detto, anche l'Italia si sta muovendo in questo campo, proprio come testimonia l'iniziativa di Sella Gestioni con il Fondo Investimenti Sostenibili. Lanciato nella sua nuova forma nel gennaio 2015, il Fondo conta a oggi circa 30 milioni di euro di massa gestita e sta allocando il portafoglio caratterizzandolo da un punto di vista impact con un'esposizione a obbligazioni tematiche e fondi che investono in società quotate che operano in settori quali le energie rinnovabili, la gestione delle acque, la salute e la microfinanza.

Per la selezione dell'Universo Investibile, Sella Gestioni si avvale della collaborazione di MainStreet Partners, boutique finanziaria indipendente specializzata nella ricerca e valutazione di strumenti impact investing; i titoli

consigliati vengono poi vagliati dal Comitato Investimenti di Sella Gestioni che valuta la rischiosità della componente finanziaria dell'investimento e la sua coerenza con la view di mercato.

L'obiettivo è offrire al cliente un prodotto efficiente il cui risvolto sostenibile viene misurato e dettagliato all'interno di una reportistica periodica ad hoc.

**NUOVE OPPORTUNITÀ**

L'impact investing ha imboccato un sentiero di crescita che, come dimostrano molteplici ricerche di mercato, ha davanti a sé molte opportunità. Attraverso iniziative come quella intrapresa da Sella Gestioni si favorisce lo sviluppo dell'asset class e allo stesso tempo si offre ai clienti una soluzione d'investimento altamente diversificante rispetto agli investimenti tradizionali e con una storia sociale misurabile e dimostrabile. ●

NEW  
2015

# INVESTIMENTI SOSTENIBILI

INVESTIRE E CAMBIARE IL MONDO



**Scopri il nuovo fondo ad alto impatto sociale e ambientale.**  
Investimenti Sostenibili è uno dei primi fondi comuni in Italia a promuovere  
la "finanza ad impatto", frutto del connubio tra risultato finanziario e  
sviluppo sociale, concreto e misurabile.

 **SELLA GESTIONI**  
GRUPPO BANCA SELLA

Sito Internet: [www.sellagestioni.it](http://www.sellagestioni.it)  
Numero Verde: 800.10.20.10  
E-mail: [info@sellagestioni.it](mailto:info@sellagestioni.it)

# Voluntary disclosure ed autoriciclaggio

**Bonaldo:** “I contribuenti che non coglieranno l’opportunità di aderire alla sanatoria, rischiano seriamente di essere sottoposti a verifiche del Fisco italiano”.

**Colla:** “La Legge 186/2014 costituisce l’ultimo treno da prendere per non essere poi denunciati e subire pesanti sanzioni, anche penali”.

**De’ Capitani:** “La Voluntary Disclosure è già partita, ma non per tutti alla stessa velocità”.



**Arianna Bonaldo**

dottore commercialista in Lugano  
presso STELVA SA - Studio  
Elvetico Associato

## ACCORDO TRA ITALIA E SVIZZERA: SCAMBIO DI INFORMAZIONI E INCENTIVI AL RIMPATRIO DEI CAPITALI

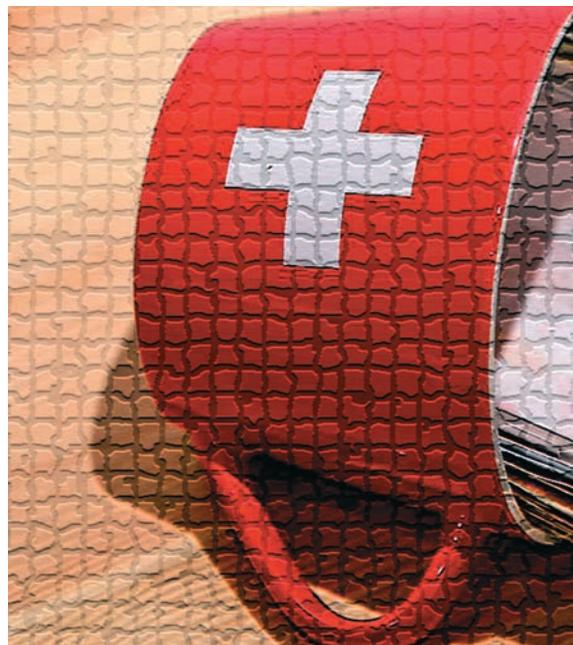
Il 1° gennaio 2015 è entrata in vigore la legge sulla *Voluntary Disclosure* che prevede la possibilità per i contribuenti residenti in Italia di regolarizzare i valori patrimoniali ed i redditi non dichiarati al Fisco italiano, tramite un’autodenuncia volontaria con agevolazioni su sanzioni e depenalizzazione di alcune fattispecie di reato.

## IL PROTOCOLLO D’INTESA

La Svizzera, proprio per incentivare l’adesione dei contribuenti italiani a tale sanatoria fiscale, il 23 febbraio 2015 ha firmato un Protocollo di Intesa con lo Stato Italiano, che ha visto l’adeguamento allo standard OCSE dell’art. 27 sullo scambio di informazioni su richiesta presente nella Convenzione contro le doppie imposizioni tra i due Stati e, come contropartita, “agevolazioni significative” per l’adesione alla procedura (quali il dimezzamento delle sanzioni e dei periodi accertabili oltre alla de-

penalizzazione per gli intermediari svizzeri depositari dei patrimoni non dichiarati).

I contribuenti che non coglieranno l’opportunità di aderire alla sanatoria, rischiano seriamente di essere sottoposti a verifiche del Fisco italiano che potrà utilizzare il nuovo articolo 27 della Convenzione, inoltrando una richiesta di dati all’Amministrazione delle Contribuzioni svizzera su determinati nominativi o gruppi di persone, retroagendo fino alla data della firma del-



l'intesa (23 febbraio 2015). Inoltre, la Confederazione si è espressamente vincolata a concedere uno scambio di informazioni in maniera automatica a partire dal 2018 (su dati 2017).

#### NON SOLO SVIZZERA

Anche altri Stati baluardi del segreto bancario (ormai decaduto) quali Monaco e Liechtenstein hanno firmato intese simili, considerando la procedura di *Voluntary Disclosure* quale ultima soluzione percorribile per evitare significative sanzioni e condanne.

In questo contesto, gli intermediari finanziari esteri, per evitare di incorrere in ipotesi di concorso nel reato di autoriciclaggio, hanno prudenzialmente bloccato i conti correnti di contribuenti italiani che non decidono di aderire alla procedura o non dimostrino la *tax compliance* degli *asset* detenuti.

#### PERCHÉ AFFIDARSI A UN PROFESSIONISTA

Per tutti questi motivi, il contribuente italiano ha tempo solo fino al 30 settembre 2015 per inviare telematicamente un'istanza di adesione alla procedura, correlandola di tutta la documentazione bancaria e societaria inerente la po-

sizione aperta all'estero. L'onere documentale e la ricostruzione della natura delle varie transazioni operate dal 2009 (nel caso di patrimoni detenuti in Svizzera che non superino le soglie penali), nonché le correlazioni con i soggetti collegati, sono fattori significativi per il contribuente italiano ed implicano l'importanza di affidarsi ad un professionista del settore con competenze di natura internazionale, in grado di interagire sia con gli intermediari finanziari esteri sia con l'Agenzia delle Entrate italiana. ●

Arianna Bonaldo

#### RIENTRO DEI CAPITALI

Il convegno promosso lo scorso 30 gennaio da *Copernico SIM*, relativo alla Legge n. 186 del 2014 "Disposizioni in materia di emersione e rientro di capitali detenuti all'e-

stero nonché per il potenziamento della lotta all'evasione fiscale. Disposizioni in materia di autoriciclaggio", riveste particolare importanza poiché tale documento è stato approvato in Parlamento lo scorso 15 dicembre ed è quindi materia ancora inesplorata.

I termini per la presentazione dell'istanza telematica sono attualmente fissati al 30 settembre 2015 ma, poiché la legge è connessa alla ratifica dell'accordo Italia - Svizzera sulle *disclosures* delle posizioni anonime (non ancora avvenuta) e all'approvazione della Legge delega sull'abuso di diritto (rinviata a maggio), è possibile che il termine ultimo



**Gino Colla**

dottore commercialista in Udine, socio ACB S.p.A. Milano e AIAF, pubblicista su Holding, Fiscalità e Trust, mediatore Consob



venga rivisto nelle prossime settimane.

#### CONTANTI E BONIFICI

Nel corso del convegno, la dott.ssa

Bonaldo di Lugano ha fatto presente come le banche svizzere non permettano il prelievo di contanti o l'effettuazione di bonifici da parte di soggetti stranieri se le somme ivi depositate non sono evidenziate in dichiarazione (vedi infra).

Così avverrà anche per altri Paesi *black list* che, sull'onda delle richieste da parte degli Stati Uniti, stanno aprendo le informazioni anche ad altre Agenzie europee (nel

corso del 2014 c'è stata la riqualificazione in "*white list*" di Lussemburgo e San Marino).

#### AGENZIA DELLE ENTRATE

Rispetto allo scudo fiscale (anni 2002 e 2009), il rischio risiede nel fatto che la documentazione viene presentata all'Agenzia delle Entrate che poi inoltrerà le ipotesi di reato al Pubblico Ministero: l'Agenzia potrà quindi agire anche in maniera preventiva per estendere gli illeciti (e relative sanzioni) anche a soggetti diversi dalle persone fisiche residenti (le società controllate *in primis*). Per questo, la comunicazione telematica prevede anche la regolarizzazione di somme detenute "in nero" in Italia e all'estero da società residenti i cui beneficiari effettivi siano persone fisiche che, a loro volta, abbiano costituito di-

sponibilità all'estero senza riportarle nel quadro W e versare i tributi.

#### L'ULTIMO TRENO

Quindi, alla luce della trasparenza a cui si stanno adeguando anche i Paesi più "screditati" (in Svizzera, per esempio, il segreto bancario è inserito nella Costituzione nazionale), la Legge n° 186/2014 costituisce l'ultimo treno da prendere per non essere poi denunciati e subire quindi pesanti sanzioni, anche penali. ●

Gino Colla

#### LA VD (VOLUNTARY DISCLOSURE) STA ENTRANDO NEL VIVO

Dal 1° gennaio 2015 sono in vigore le nuove norme che agevolano l'emersione e il rientro di capitali detenuti all'estero da persone fisiche, enti non commerciali, società semplici e associazioni equiparate residenti ovvero dai c.d. "esteroresidenti fittizi", nonché la regolarizzazione della posizione fiscale di qualsiasi contribuente rispetto a violazioni tributarie commesse in Italia.

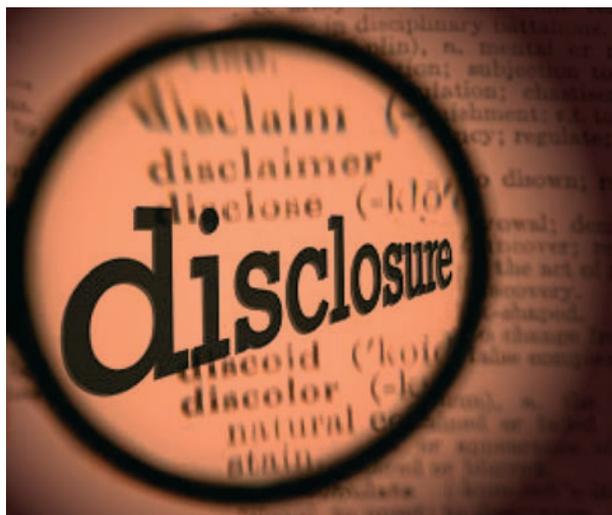
Nel frattempo, nell'arco di neanche tre mesi, il nostro Paese ha concluso importanti accordi sullo scambio d'informazioni con il Principato di Monaco, la Confederazione Svizzera e il Liechtenstein che, se si cumulano a quelli già raggiunti negli ultimi anni con Malta, San Marino e il Lussemburgo, completano il quadro dei più noti paradisi fiscali che circondano il nostro Paese.

#### UNA SVOLTA EPOCALE

Il fisco italiano può quindi ottenere informazioni dalle autorità di tali

Paesi con riguardo alle operazioni compiute dai contribuenti italiani successivamente alla stipula dei nuovi accordi.

Viene dunque definitivamente meno il segreto bancario, cosa che per i



rapporti bilaterali Italia – Svizzera segna davvero una svolta epocale, tanto da far dire a qualcuno che la procedura abbia ben poco di volontario, essendo un destino pressoché ineluttabile, a meno di trasferire i propri capitali in Paesi sempre più lontani (e rischiosi) ed andare incontro alla contestazione del nuovo reato di autoriciclaggio.

### SI ACCENDONO I RIFLETTORI

La VD non è più anonima come nel caso dei precedenti scudi fiscali, e si accendono sul contribuente e sui soggetti collegati (società incluse) i riflettori dell'Agenzia delle Entrate che, dopo l'invio dei dati e dei documenti da cui emergono l'imponibile e le imposte, entra in contatto con i rappresentanti del contribuente per determinare congiuntamente il *quantum debeatur*. In questo senso si estrinseca la "collaborazione volontaria" da cui prende il nome la procedura. Definita la vertenza fiscale, la palla passa alla Procura della Repubblica che effettua un controllo ulteriore riguardante questa volta i profili penali della fattispecie, profili che nel testo entrato in vigore presentano, tuttavia, ancora qualche insidia per chi aderisce.

### DA CHI DIPENDE IL BUON ESITO

Al contribuente conviene quindi rivolgersi a diverse figure professionali; ciò al fine di affrontare sia gli aspetti puramente fiscali della procedura sia gli eventuali risvolti penali. Il buon esito della VD esclude la punibilità di determinati reati legati alla dichiarazione dei redditi, nonché del nuovo reato di autoriciclaggio (art. 648-ter.1 del codice penale), previsto per chiunque reinvesta i proventi derivanti dalla commissione di un delitto non colposo, ostacolando l'identificazione dell'origine delittuosa della provvista.

La VD è, di fatto, l'ultima *chance* a disposizione del contribuente per regolarizzare la propria posizione fiscale, ottenendo peraltro una ri-

duzione di sanzioni che, nonostante non sia al livello di quella dei passati scudi fiscali, resta comunque apprezzabile.

### LE INCERTEZZE PERÒ RIMANGONO

Il termine ultimo del 30 settembre 2015, entro il quale è necessario attivarsi, si avvicina, ma non per questo occorre essere frettolosi, perché la procedura è piuttosto delicata e ricca di incoerenze e imprecisioni che le autorità italiane non hanno ancora risolto.

Nonostante il decreto milleproroghe del 3 marzo scorso abbia corretto un'importante discrasia fra il termine di accertamento previsto per le sanzioni del monitoraggio fiscale e quello relativo alle violazioni in materia di imposte dirette e IVA per i Paesi *black list* che hanno stipulato un accordo sullo scambio d'informazioni con l'Italia, e nonostante venerdì 13 marzo l'Agenzia delle Entrate abbia pubblicato una lunga circolare con i primi chiarimenti interpretativi che sono certamente utili per quanto riguarda le cause d'inammissibilità e la misura delle sanzioni, restano ancora notevoli incertezze, dovute non soltanto ai dubbi interpretativi sul testo, ma anche al contesto del nostro ordinamento, prossimo ad una riforma fiscale che dovrà essere approvata entro il 27 agosto.

### L'ATTESA PAGA?

Questa riforma potrebbe ridurre il costo della VD per chi dovesse sanare violazioni penali, ma allo stesso tempo indurrà i soggetti interessati ad "attendere" il più possibile l'intervento del Governo, con il risultato che la VD parte già oggi, ma non per tutti alla stessa velocità. ●

Paolo de' Capitani



**Paolo de' Capitani**

avvocato, partner Studio Uckmar in Genova e Milano, esperto di diritto tributario internazionale, socio ACB S.p.A. Milano

***La procedura è piuttosto delicata e ricca di incoerenze e imprecisioni che le autorità italiane non hanno ancora risolto.***





# LA FRANÇAISE

investing together

Where traditional and alternative  
investment solutions  
converge



GLOBAL ASSET MANAGEMENT



GLOBAL REAL ESTATE  
INVESTMENT MANAGERS



GLOBAL INVESTMENT SOLUTIONS



GLOBAL DIRECT FINANCING

WWW.LAFRANCAISE-AM.IT



# Approccio d'investimento macroeconomico globale

***Nel contesto di mercato odierno, un'allocazione dinamica e un solido quadro di controllo dei rischi sono fattori essenziali per conseguire alti rendimenti ponderati per il rischio.***

Chiunque abbia gestito una qualsiasi somma di denaro sui mercati finanziari per almeno un paio d'anni ha imparato alcune sacrosante verità:

- **Periodicamente, il mercato subisce un crollo.** Basti pensare alla bolla delle *dot.com* nel 2001, agli scandali *Enron / Worldcom* nel 2002, alla crisi dei *subprime* ed al tracollo di *Lehman Brothers* nel 2008 o alla crisi del debito nei Paesi europei periferici nel 2011. E questi casi coprono solo gli ultimi 15 anni. I mercati tendono a manifestare reazioni eccessive, in positivo come in negativo, ed è bene tenerlo presente.

- **Occorre fare molta attenzione ai messaggi che arrivano dalle principali banche centrali.** Tutti conoscono il caso di George Soros che ha sfidato la *Bank of England* e ne è uscito vincitore, tuttavia nella maggior parte dei casi scommettere contro una banca centrale porta solo guai. E poi, non tutti hanno le capacità di George Soros.

- **Un buon gestore di portafoglio, con un solido processo d'investimento e un team efficiente, in genere fa la mossa giusta nel 60% dei casi.** Di conseguenza, per trarre profitto da un investimento, è necessario che il guadagno ottenuto nei casi di successo sia maggiore della perdita subita in quelli di insuccesso.

## LA CONSAPEVOLEZZA DEI RISCHI

Tutto questo è ancora più vero oggi di quanto lo fosse 10 o 20 anni fa. Viviamo in un mondo in cui i cicli di mercato sono sempre più brevi e gli investitori tendono a concentrarsi in misura crescente sulle oscillazioni a breve termine, dimenticando tutto il resto. È dunque diventato fondamentale allocare i propri capitali secondo criteri dinamici e, soprattutto, essere sempre consapevoli del grado di rischio a cui si è esposti in ogni dato momento.

L'aspetto più importante da considerare quando si compie un investimento sui mercati finanziari è il profilo di rischio-rendimento dei titoli selezionati. Occorre sapere cosa stanno scontando i mercati nella fase corrente, o quantomeno averne una chiara percezione. Occorre sapere come sono posizionati i principali operatori, quali sono le dinamiche dei flussi finanziari, quanto si può guadagnare se la mossa è giusta ma, soprattutto, quanto sia ha da perdere se è sbagliata. Anche disponendo delle migliori analisi macroeconomiche possibili, se questi indicatori non vengono presi debitamente in considerazione, il conto potrebbe essere salato.

## FATTORI TECNICI DI MERCATO

Quello che ci preme sottolineare è l'importanza dei cosiddetti "fattori



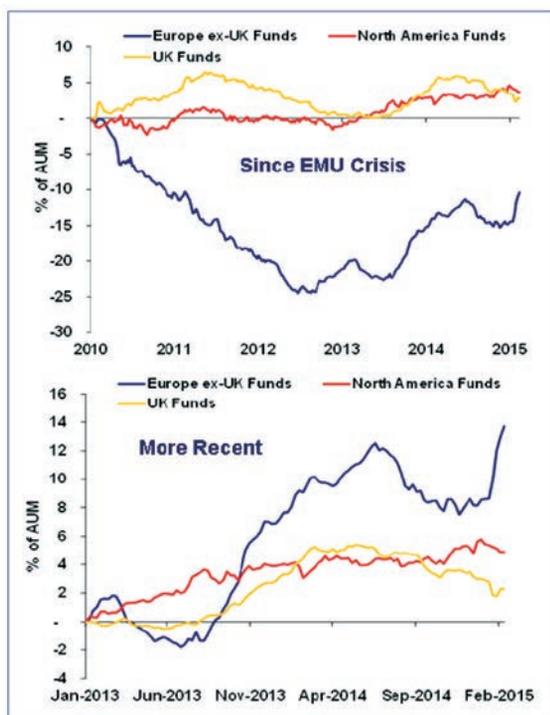
**François Rimeu**

Head of Total Return  
and Cross-Asset  
La Française

***Comprare in fasi ribassiste di solito produce rendimenti interessanti. Saper dimensionare la propria posizione in base alle circostanze scontate dal mercato è un'abilità molto remunerativa.***



**LA FRANÇAISE**  
investing together



Fonte: Citi Research e EPFR.

tecnic” di mercato, termine con cui non intendiamo l’analisi tecnica, bensì tutti i parametri che possono contribuire a prevedere il rapporto rischio-rendimento. Ne sono un esempio l’analisi del *sentiment*, l’analisi dei flussi, l’analisi tecnica, l’analisi delle tempistiche e via dicendo. A nostro avviso, chi è in grado di raccogliere le informazioni pertinenti, analizzarle e comprenderle si trova nelle condizioni ideali per riuscire a investire nel momento in cui il potenziale di rialzo è maggiore del rischio di ribasso.

Oggi, ad esempio, il posizionamento degli investitori offre alcune indicazioni interessanti per quanto riguarda l’*asset allocation* geografica: negli ultimi 3 anni, ingenti flussi di capitale si sono spostati dall’Europa verso gli Stati U-

ranno *performance* migliori degli Stati Uniti.

### TRA PRESENTE E FUTURO

Un’altra considerazione importante da fare riguarda il comportamento futuro dei propri investimenti. È infatti essenziale conoscere come i diversi segmenti di un portafoglio possono reagire a fronte di scenari differenti. Qualsiasi investimento o tema d’investimento può essere caratterizzato in base alla sua correlazione con gli *asset* rischiosi e questo aspetto richiede un’analisi continua poiché muta nel tempo. In genere, assumere una posizione *long* sul dollaro USA costituisce una buona copertura rispetto agli *asset* rischiosi (la crisi del 2008 ne è un esempio, ma è successo lo stesso a inizio 2010 quando si è scatenato il panico per una possibile disgregazione dell’Eurozona). A partire da metà 2014, però, il dollaro ha perso il suo valore di copertura poiché ha iniziato ad evidenziare una correlazione positiva con gli indici azionari. Lo stesso accade per quasi tutti gli *asset* e proprio per questo è fondamentale valutare la correlazione presente e futura tra i propri investimenti e gli *asset* rischiosi. Trascurare di compiere questa analisi può riservere, con il tempo, cattive sorprese in termini di *performance* e, se questo accade in fasi di turbolenza del mercato, i risultati possono essere estremamente negativi anche se l’investitore non riteneva di essere esposto ad un rischio così elevato.

### MERCATI FUTURI

Nel contesto attuale, con i rendimenti su livelli minimi e la politica delle banche centrali che spinge gli investitori ad assumersi maggiori rischi, i mercati continueranno ad essere altalenanti anche nei prossimi anni, con fasi di bassa volatilità seguite da brusche correzioni. Per questo, riteniamo che un’allocazione dinamica del capitale, unita a un solido quadro di controllo del rischio, sia oggi la strategia vincente. ●

François Rimeu



Fonte: Bloomberg.

niti. Ma questa tendenza potrebbe invertirsi nei mesi a venire, se i mercati azionari europei registre-

# Pianificazione successoria: la tutela del patrimonio personale

**Copernico prosegue con la serie di convegni organizzati in tema di educazione finanziaria che tra il 2014 e l'inizio del 2015 hanno toccato**

**numerose città italiane tra cui Torino, Matera, Bari, Udine e Napoli.**

Questi eventi intendono fornire un'occasione di riflessione e dibattito su tematiche molto spesso conosciute al grande pubblico ma non per questo di scarsa rilevanza e utilità, un momento di educazione finanziaria utile sia per quanti operano nel settore e desiderano approfondire gli argomenti oggetto del convegno, sia ai risparmiatori che intendono approcciarsi a queste tematiche per investire in modo più informato e consapevole.

## IL CONVEGNO DI REGGIO EMILIA

Su questo filone il convegno dello scorso 19 marzo a Reggio Emilia, in cui si è discusso di pianificazione successoria, ossia dell'individuazione di esigenze e problematiche, non solo fiscali, dei soggetti coinvolti nel passaggio generazionale, per tutelare il patrimonio personale nel passaggio generazionale.

Il taglio dato al convegno è stato prevalentemente operativo e l'argomento trattato con l'ausilio di problematiche reali, analizzati anche attraverso interventi e quesiti del pubblico e la presentazione di strumenti pratici.

## I RELATORI

Come di consueto, per l'organizzazione del convegno *Copernico* è stata coadiuvata da un promotore di

riferimento sul territorio, Simone Tognetti, *partner* della società e ideatore dell'evento.

Oltre a Tognetti, relatori del convegno sono stati Erick Manzi e Paolo Devescovi.

Manzi, *Key Account Manager* di *Old Mutual Wealth Italy*, società *partner* di un prestigioso gruppo internazionale di risparmio a lungo termine, protezione ed investimento, ha effettuato una panoramica sui mezzi più adeguati per tutelare il patrimonio nel passaggio generazionale, con casi concreti e soluzioni.

Devescovi, responsabile dei prodotti assicurativi di *Copernico SIM*, ha invece affrontato l'argomento da un punto di vista più generale, per far comprendere al pubblico le problematiche e motivazioni alla base dell'evento.

## I PROSSIMI EVENTI IN AGENDA

Visto il successo di pubblico e l'interesse suscitato da questi incontri, che cementano il rapporto tra la società e il pubblico locale, numerosi altri eventi sono in fase di pianificazione e programmazione nei prossimi mesi. Per essere aggiornati su tutte le date in calendario, vi rimandiamo al nostro sito Internet [www.copernicosim.com](http://www.copernicosim.com). ●

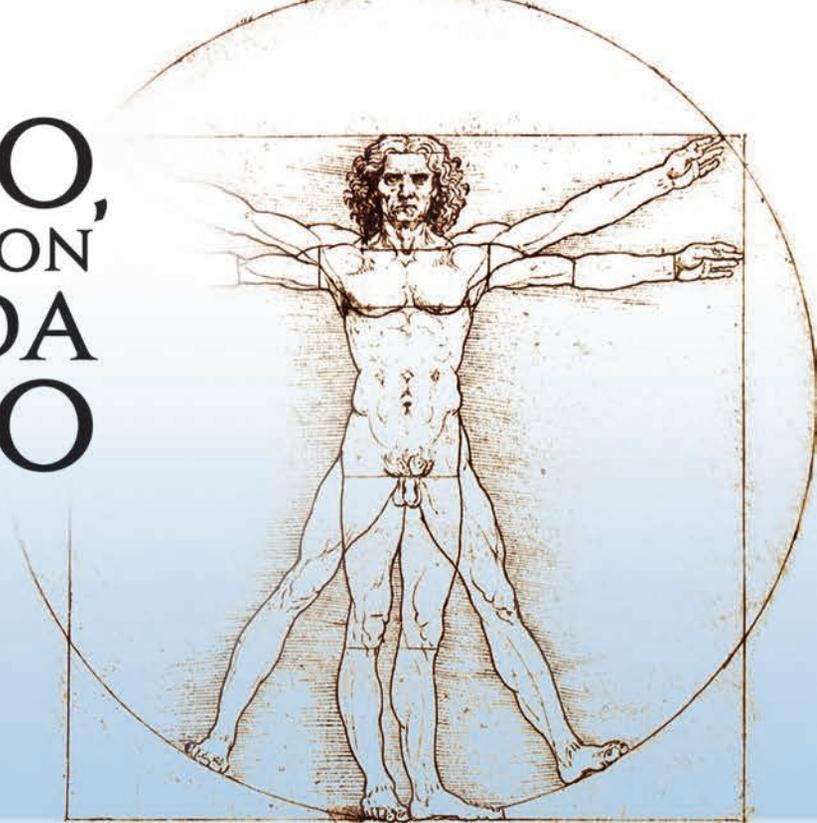


**Pietro Scala**

responsabile Sviluppo  
Copernico SIM S.p.A.

Pietro Scala

# EQUILIBRIO, L'APPROCCIO CHE NON TEME LA SFIDA DEL TEMPO



## é Tempo di **BILANCI**

I vantaggi dell'equilibrio sono noti e riconosciuti da tempo, anche in finanza. Eppure oggi giorno i portafogli di molti investitori sono sbilanciati e spesso sovrappesati sul reddito fisso. Sebbene le obbligazioni costituiscano un elemento importante di qualsiasi portafoglio, la maggioranza degli investitori guarda con attenzione anche al potenziale di crescita che può offrire il mercato azionario.

I fondi bilanciati offrono il meglio di entrambi: la stabilità e la distribuzione cedolare delle obbligazioni così come il potenziale rialzista a lungo termine delle azioni. Noi di Franklin Templeton offriamo una vasta gamma di fondi bilanciati di prim'ordine, come quelli elencati qui sotto.

Rendimento*	1 anno	3 anni	5 anni
<b>FRANKLIN INCOME FUND</b>	10,06%	40,06%	57,34%
<b>TEMPLETON GLOBAL INCOME FUND</b>	6,06%	43,13%	44,77%
<b>FRANKLIN GLOBAL FUNDAMENTAL STRATEGIES FUND</b>	5,64%	44,36%	45,95%
<b>PEER GROUP</b> EAA OE USD Moderate Allocation	5,25%	25,19%	28,21%

Per saperne di più, contatta il tuo consulente per gli investimenti e visita [www.franklintempleton.it/bilanci](http://www.franklintempleton.it/bilanci).



**FRANKLIN TEMPLETON  
INVESTMENTS**

*Prima dell'adesione leggere il prospetto o il documento contenente informazioni chiave per gli investitori (KIID) disponibili presso i collocatori e sul sito [www.franklintempleton.it](http://www.franklintempleton.it).*

\* I rendimenti sono al netto delle spese di gestione, al lordo delle spese di ingresso e degli oneri fiscali. I rendimenti indicati, al 30/09/14 si riferiscono alla classe principale del comparto espressi nella valuta base, rispettivamente A(Mdis) USD, A(acc) USD, A(acc) USD. I dati rappresentano il rendimento totale aggregato per il periodo in esame, tenendo in considerazione, ove applicabile, il reinvestimento e la distribuzione dei dividendi. I rendimenti dei benchmark di riferimento per i comparti indicati sono: 50% S&P 500 + 50% Barclays U.S. Aggregate Index 1 anno 11,74% - 3 anni 42,28% - 5 anni 61,45%; Custom 50% MSCI AC World + 50% Barclays Multiverse Index 1 anno 6,60% - 3 anni 30,45% - 5 anni 39,98%; Custom 67% MSCI World + 33% JP Morgan GGBI Index 1 anno 8,63% - 3 anni 40,89% - 5 anni 50,24%. Il Peer Group di riferimento è composto da fondi con caratteristiche omogenee (EAA = Europe, Asia, Africa/OE = Open End USD Moderate Allocation = componente azionaria 35%-65% - Categoria Morningstar Index: 50% Barclays US Agg Bond TR & 50% FTSE World TR). Documento promozionale, non costituisce offerta di azioni o invito a richiedere azioni delle SICAV Franklin Templeton Investments. **Le performance indicate non sono garanzia di rendimenti futuri.** Tutti gli investimenti comportano rischi e possono subire perdite di valore. Per ulteriori dettagli sui rischi di investimento associati a questi comparti si rimanda al prospetto e al KIID.

**NUMERO VERDE 800915919**

© 2014 Franklin Templeton Investments. All rights reserved.

# Investimenti 2015: cali dei prezzi del petrolio e possibili implicazioni

***I mercati petroliferi globali sono in una condizione di squilibrio in quanto alla maggiore offerta nordamericana si contrappone una minore domanda da parte dell'Europa, della Cina e di altri mercati emergenti. Ad accentuare la pressione ribassista sui prezzi del petrolio vi è il comportamento dell'Arabia Saudita e dell'OPEC che stanno mantenendo l'offerta a livelli costanti per indurre gli altri produttori a ridurre la capacità.***

Sul fronte dell'offerta, la crescita della produzione petrolifera sta rallentando, pur essendo ancora positiva. Le società petrolifere hanno sinora prospettato tagli delle spese in conto capitale di circa il 15%-20% per il 2015. La produzione di petrolio statunitense probabilmente continuerà a crescere nel breve termine tuttavia i tagli negli investimenti dovrebbero tradursi in una revisione al ribasso delle previsioni di crescita future. Qualora i mercati petroliferi non riuscissero a trovare un equilibrio autonomamente, l'OPEC potrebbe teoricamente ancora tagliare la produzione e normalizzare l'offerta. Sul fronte della domanda, prevediamo una crescita dei Paesi non OCSE, sostenuta principalmente dall'utilizzo crescente dei carburanti per i trasporti in Cina e India. I prezzi più bassi del petrolio potrebbero inoltre imprimere uno slancio nel breve termine alla domanda globale.

## **COSA POTREBBE SUCCEDERE?**

Sul fronte dell'offerta, le trattative tra Iran e Stati Uniti sul programma nucleare potrebbero concluder-

si con l'abolizione delle sanzioni e la possibile immissione di consistenti forniture di petrolio iraniano nel mercato globale. L'Iraq ha espresso l'ambizione di aumentare la propria produzione giornaliera di petrolio, sebbene l'obiettivo possa essere difficile da raggiungere fino a che non si placeranno gli attuali conflitti nella regione. Negli Stati Uniti, la produzione di petrolio da scisto potrebbe mantenersi elevata.

## **VINCITORI E VINTI**

Se i prezzi del petrolio rimangono agli attuali livelli, prevediamo che ci saranno vincitori e vinti. Da una parte, è chiaro che molte società legate all'energia ne risentiranno negativamente. Il rovescio della medaglia è che i prezzi del petrolio più bassi dovrebbero rappresentare un fattore positivo per la crescita economica dei Paesi importatori. Sebbene il boom petrolifero sta-



***Le società petrolifere hanno sinora prospettato tagli delle spese in conto capitale di circa il 15%-20% per il 2015.***

**“Comprare in momenti di pessimismo e non seguire la folla richiedono grande coraggio ma offrono le ricompense maggiori”.**

tunitense abbia consentito al Paese di ridurre del 60% la propria dipendenza dal petrolio prodotto dai membri dell'OPEC, gli USA importano ancora parte del loro fabbisogno dalle nazioni dell'OPEC e dal Canada. I consumatori hanno beneficiato di un'evoluzione positiva negli ultimi mesi, che riteniamo possa continuare nel 2015 ed il conseguente slancio impresso ai consumi potrebbe rafforzare il PIL americano. A nostro giudizio, la pesan-

nomia cinese è ora molto più grande rispetto a 10 anni fa. Oggi anche un tasso di crescita del 7% crea un effetto sulla domanda aggregata globale maggiore rispetto ai tassi di crescita di 10 anni fa.

**QUAL È L'IMPATTO DEGLI INVESTIMENTI?**

La nostra ipotesi base è che l'OPEC manterrà la quota di mercato e gli obiettivi di produzione ai livelli attuali. Le forze di mercato ridurranno probabilmente la crescita dell'offerta e la domanda si riprenderà gradualmente, traducendosi in un equilibrio dei mercati nel medio termine. Non intendiamo formulare previsioni esplicite dei prezzi delle materie prime, ma sulla base dei precedenti storici e della nostra analisi, prevediamo che il prezzo del petrolio ritornerà alla fine a un livello alto a favorire gli investimenti.

**PESSIMISMO E CORAGGIO**

L'energia è tra i settori meno cari al mondo e molte delle nostre partecipazioni sono state recentemente scambiate a valutazioni prossime ai minimi storici. Pur prevedendo volatilità nel breve termine, crediamo che il contesto attuale offra la rara possibilità di acquistare quelle che riteniamo opportunità di crescita nel lungo termine a valutazioni basse. Come John Templeton affermò una volta, “Comprare in momenti di pessimismo e non seguire la folla richiedono grande coraggio ma offrono le ricompense maggiori”.

*tratto dal Blog*

**Beyond Bulls & Bears**

<http://global.beyondbullsandbears.com/it/>

**Portafoglio 2015: Fondi e temi di investimento**

Da minacce a opportunità



**Nota**

*I commenti, le opinioni e le analisi hanno finalità puramente informative e non devono essere considerati come una consulenza in materia di investimenti né come una raccomandazione a investire in un titolo o ad adottare una strategia di investimento. Le condizioni di mercato ed economiche sono passibili di rapidi cambiamenti, pertanto i commenti, le opinioni e le analisi sono soggetti a modifiche senza preavviso.*

te flessione dei prezzi degli ultimi sei mesi non significa necessariamente che la crescita globale sia destinata a subire un calo altrettanto pesante. Il rallentamento del tasso di crescita cinese ha preoccupato alcuni ma nel 2014 l'economia del Paese non è arrivata a registrare “un forte rallentamento economico”. Osserviamo una salutare evoluzione della composizione dell'economia a favore di una crescita dei consumi più forte e sostenibile. È anche importante notare che l'eco-

**Beyond Bulls & Bears**

# Nord-est Popolare

L'articolo più rilevante della legge sulle banche popolari è molto probabilmente il primo: entro 18 mesi, quindi luglio 2016, le banche popolari che rientrano nel parametro del patrimonio superiore agli 8 miliardi dovranno abbandonare il principio del cosiddetto "voto capitaro", quello per cui all'interno dell'assemblea degli azionisti ogni socio può esprimere un singolo voto indipendentemente dal numero delle azioni che detiene o rappresenta. Nel concreto ciò significa che un soggetto o una banca, italiana o estera, potrebbe arrivare ad avere la maggioranza assoluta nella loro assemblea. E che le popolari potranno rientrare in processi di fusione o aggregazione esattamente come gli altri istituti di credito.

Ed è proprio questo ultimo aspetto che sta alimentando il dibattito sulle pagine economico-finanziarie dei quotidiani nazionali e non solo con indiscrezioni e progetti più o meno conclamati di fusioni/acquisizioni tra banche popolari. Tutto l'attuale movimento ha un solo scopo: evitare di rimanere con il cerino in mano, di rimanere fuori dai giochi e rischiare di non sopravvivere all'arrivo del fatidico luglio 2016.

## **I BENEFICI PORTATI DALLA RIFORMA**

Al di là dei detrattori della riforma che vedono nella trasformazione in Spa la perdita dell'identità territoriale delle popolari e del loro ruolo sul territorio, un'aggregazione delle attuali piccole e medie realtà in poli più grandi capaci di competere a livello europeo con gli altri istituti bancari può portare un beneficio per tutti, azionisti o clienti che siano. Maggiori economie di scala, abbattimenti dei costi, maggiori integrazioni e servizi ma anche compe-

tizione e concorrenza, ed è qui che la sfida si fa impegnativa per realtà da sempre abituate a lavorare in territori chiusi, quasi feudi, con clientela fidelizzata, legata alla "banca del territorio", spesso azionista quasi da generazioni.

Sono in quest'ottica da leggere quindi le notizie sui vari progetti di fusione, tra l'altro già iniziati, che possiamo trovare sui giornali come le ipotesi tra BPM e Banca Popolare o UBI Banca, oppure l'operazione di fusione per incorporazione tra la Banca Popolare di Marostica e la Banca Popolare dell'Alto Adige già deliberata addirittura a gennaio di quest'anno.

## **DUE ESEMPI CONCRETI**

Tra le popolari ci sono due banche che hanno fatto molto parlare di sé in questi giorni, anche per progetti di fusione in stadio avanzato, caratterizzate da una forte presenza sul territorio sia per attività sia per correntisti ed azionisti: Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca.

Entrambe le banche hanno sede nel Nord-est, hanno attivi importanti, tanto da farle superare gli 8 miliardi di euro di cui parla la norma appena varata e soprattutto hanno allargato notevolmente la loro base di azionisti dall'inizio della crisi. In particolare ai loro correntisti le azioni sono sempre apparse come un investimento sicuro, con un rischio limitatissimo, immune dalle fluttuazioni di mercato in quanto non quotate, in grado di offrire dividendi interessanti (almeno fino a qualche anno fa) e soprattutto godevano di una continua rivalutazione bilancio dopo bilancio. Sono arrivate a valere 1,5 volte il capitale netto, nonostante la crisi abbia colpito duramente anche queste realtà del Nord-est che, stando al valore delle loro azioni, sembrava-

***Il 25 marzo 2015 è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il testo definitivo di conversione del decreto legge sulle banche popolari varato dal Governo Renzi.***



**Francesco Leghissa**

responsabile Ufficio studi  
Copernico SIM S.p.A.



**Tra le popolari ci sono due banche che hanno fatto molto parlare di sé in questi giorni: Banca Popolare di Vicenza e Veneto Banca. A seguito delle decisioni prese dall'ultima assemblea dei soci, nel giro di qualche ora il valore delle azioni di Veneto Banca è tornato al 2006, mentre quello della Popolare di Vicenza al 2004. 10 anni di rivalutazione persi in pochi minuti.**

no esserne immuni.

Su queste premesse la Banca Popolare di Vicenza ha portato dal 2008 al 2014 i suoi azionisti da 56.000 a 117.000, mentre quelli di Veneto

Banca sono addirittura triplicati.

### LA VERA NOVITÀ

Fino a qui, in realtà, nulla di nuovo per chiunque di noi abbia avuto rapporto con questa tipologia di banca, la vera novità è stato il peso delle decisioni prese dal-

l'ultima assemblea di soci: il taglio del valore delle loro azioni di oltre il 23%, qualcosa di addirittura scioccante per il piccolo azionista tipo di una popolare abituato a considerare quell'azione al pari di un salvadanaio.

Nel giro di qualche ora, come per magia, il valore delle azioni di Veneto Banca è tornato al 2006, mentre quello della Popolare di Vicenza al 2004; 10 anni di rivalutazione persi in pochi minuti, con il danno più rilevante a carico di tutti quegli azionisti che erano saltati sul carro durante gli anni della crisi.

### COS'È CAMBIATO?

Ma cosa ha portato a questa decisione? Tutta colpa di Renzi e del suo governo che con una "leggina" ha bruciato 2,4 miliardi di euro di capitalizzazione di due tra le più territoriali banche del Nord-est? In realtà tale operazione è figlia della nuova vigilanza bancaria europea e, soprattutto, del *Comprehensive Assessment* svolto l'anno scorso. In particolare i risultati degli stress test e dell'*Asset Quality Review* sui bilanci 2013 nei confronti di 131 gruppi bancari europei (tra cui le maggiori 15 banche italiane) e reso pubblico a fine ottobre scorso. Le

due protagoniste della nostra storia erano state promosse con riserva in quanto giudicate non abbastanza patrimonializzate e rimandate a un secondo test dopo 6 mesi in cui valutare tutte le operazioni sul capitale messe in atto nel 2014. Veneto Banca in particolare aveva provveduto a un aumento di capitale nei primi 9 mesi dell'anno, mentre la Popolare di Vicenza deve la sua promozione alla decisione, presa in un cda urgente *in extremis*, di convertire anticipatamente un *bond*. Ora se sommiamo a questi risultati un bilancio 2014 in profondo rosso (758 milioni di euro per la Popolare vicentina e 970 milioni per Veneto Banca) è facile capire come valori delle azioni in continua crescita e un rapporto prezzo/capitale netto di 1,5 erano perlomeno ottimistici. Nei bilanci 2014 si è fatto pulizia, sono stati rettificati molti valori, si è cercato di mettere in piedi un sistema di regole prudenziale per dare slancio al futuro delle popolari.

### IL SECONDO QUESITO

Tuttavia la domanda se ciò dovesse essere fatto prima (visti i rilevamenti di Banca di Italia sul valore dei crediti di Veneto Banca nel 2013 ad esempio) o se sarebbe stato fatto anche senza la "leggina" del governo, rimane lecita. Più importante però è un secondo quesito che forse a molti di voi è già passato per la mente: sarà sufficiente?

L'attuale taglio di oltre il 23% ha portato il rapporto tra prezzo delle azioni e capitale netto a valori prossimi all'1,2, decisamente più elevato delle concorrenti quotate, le rettifiche sono state fatte, così come gli aumenti di capitale, ma la crisi non è finita e la situazione creditizia, con relativi incagli/insoluti, rimane molto grave. Le operazioni di M&A e la conversione in Spa possono aiutare ma non sono la soluzione, soprattutto se non si riuscirà a creare valore aggiunto e sinergie operative. Le preoccupazioni degli azionisti delle popolari non quotate potrebbero non essere finite. ●

Ufficio studi Copernico SIM

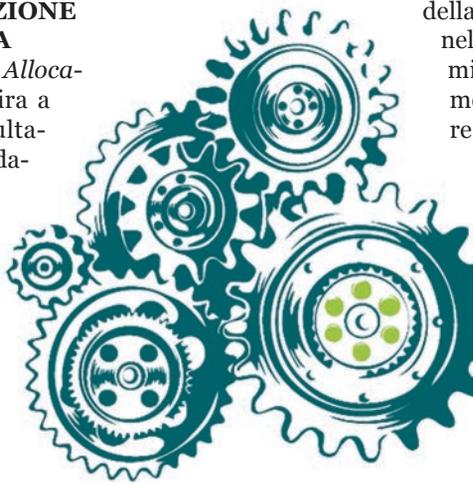
# M&G Income Allocation Fund: il capitale di oggi è il reddito di domani

***Dalla crisi finanziaria del 2008, l'investimento a cedola ha generato risultati estremamente redditizi su buona parte delle asset class grazie a fattori strutturali che hanno determinato la necessità e il successo di questa strategia di investimento.***

**A** contribuire a tale successo si aggiungono gli enormi cambiamenti demografici in atto nelle società sviluppate, che dovrebbero radicarsi ancora di più nei prossimi anni. La combinazione di aspettative di vita più lunghe e tassi di natalità in calo ha generato un brusco innalzamento dei tassi di dipendenza (ossia il rapporto tra persone in età non lavorativa e individui in età attiva di una popolazione) quasi ovunque, una tendenza che dovrebbe continuare. Ciò significa che la maggior parte della popolazione non può più contare unicamente sullo Stato per un reddito sostenibile e adeguato una volta smesso di lavorare.

## **UNA SOLUZIONE DURATURA**

*M&G Income Allocation Fund* mira a generare risultati che rispondano alle necessità degli investitori alla luce di questi profondi cambiamenti strutturali. L'obiettivo



del fondo non è quello di soddisfare la domanda di reddito in qualità di strategia di investimento alla moda. Il fondo punta invece ad ottenere un reddito sostenibile, piuttosto che i rendimenti più elevati, poiché questi potrebbero essere elevati per motivi ben precisi.

La generazione di un flusso cedolare è uno degli obiettivi principali del fondo. Tuttavia, il fondo resta soprattutto un prodotto di allocazione degli *asset*, non una strategia di rendita. Questo in quanto crediamo che una buona ripartizione dei titoli (acquisto e vendita di *asset* al giusto prezzo e al momento giusto) condurrà alla crescita del capitale, che a sua volta condurrà alla crescita della cedola. Quindi, nel gestire il fondo, miriamo costantemente a conseguire una rendita media del 4% per anno (\*) e una crescita del capitale del 2%-4% per anno.

## **IL PUNTO FOCALE**

A nostro avviso, puntare

(\*) *La rendita annua stimata e la crescita del capitale non sono garantite e potrebbero essere modificate in futuro. Le spese correnti sono dedotte dagli investimenti detenuti in portafoglio e non dal reddito generato dagli stessi. La deduzione di tale onere può incidere sulla crescita potenziale dell'investimento. Il 4% è una rendita lorda stimata e rappresenta la distribuzione totale del fondo nell'arco di 12 mesi, come percentuale del prezzo azionario corrente al lordo delle imposte.*

## **Nota**

*Il fondo può investire più del 35% del portafoglio in titoli governativi di uno o più dei Paesi elencati nel prospetto informativo. Tale esposizione può essere combinata con l'uso di strumenti derivati nel perseguimento dell'obiettivo del fondo. Attualmente si prevede che l'esposizione del fondo a questi titoli potrebbe superare il 35% per quanto riguarda le emissioni governative di Australia, Austria, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Italia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Regno Unito, Singapore, Stati Uniti, Svezia e Svizzera, anche se sono possibili delle variazioni, in base ai soli Paesi elencati nel prospetto.*



Steven Andrew



all'accrescimento sostenibile di capitale e cedola nel lungo termine aumenta le probabilità che il nostro approccio possa offrire una soluzione duratura. Pertanto, e trattasi di un punto cruciale, non attingeremo mai al capitale per effettuare distribuzioni ma mireremo piuttosto a raggiungere il rendimento stimato investendo in una gamma di *asset* che generino una rendita.

#### **DIVERSIFICARE IL RISCHIO**

Crediamo che per generare un flusso cedolare sostenibile nel tempo sia importante adottare un approccio *multi-asset*.

Questo approccio offre la possibilità di conciliare gli aspetti più favorevoli di diversi *asset* per reddito e crescita, gestendo al contempo l'aspetto me-

no favorevole (il rischio) tramite una vera e propria diversificazione.

Puntiamo alla diversificazione di flusso cedolare e allocazione degli *asset*. Analizziamo il portafoglio per capire quale porzione sia orientata alla propensione al rischio e quale porzione sia invece orientata verso elementi di potenziale di-

versificazione. Gestendo attentamente questo equilibrio, aspiriamo a mantenere la volatilità in un intervallo compreso tra il 4% e il 10% per anno. Non possiamo garantire quale sarà il percorso di volatilità, così come non possiamo prevedere il futuro, ma speriamo di poter illustrare il percorso più probabile, dati i nostri intervalli di allocazione degli *asset*.

Crediamo che la gestione della volatilità ci aiuti ad offrire ai nostri investitori un percorso più agevole, ma riteniamo al contempo che sia essenziale distinguere tra volatilità e rischio reale. Quest'ultimo consiste nella possibilità di perdita permanente del capitale, mentre la prima potrebbe meramente indicare che il mercato sta temporaneamente offrendo qualcosa ad un valore migliore. Inoltre, a nostro avviso, l'approccio migliore nel gestire il rischio consiste nell'evitare di pagare un *asset* in maniera eccessiva e nel mantenere la disciplina emotiva di agire in maniera razionale quando la volatilità prende il sopravvento.

#### **INFLUENZE E FLESSIBILITÀ**

Le valutazioni sono alla base del nostro processo di investimento e prendiamo in considerazione le influenze comportamentali, sia esternamente che internamente. Infine, crediamo che la flessibilità del nostro approccio possa aiutarci a generare ancora risultati positivi per i nostri investitori. Ma avremo bisogno di disciplina, umiltà, aspettative ragionevoli e capacità di tenuta per poterci dare l'opportunità migliore di raccogliermene i frutti. ●

**Steven Andrew**  
gestore del fondo

Il valore degli investimenti sui mercati finanziari tende a oscillare determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei Comparti, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Il presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori qualificati. Non destinato alla distribuzione ad altri soggetti o entità, che non devono basarsi sulle informazioni in esso contenute. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Comparti qui citati. Gli acquisti relativi a un Fondo devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti di Informazione Chiave per gli Investitori (KIID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London, EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: [www.mandgititalia.it](http://www.mandgititalia.it). Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo, che illustra i rischi di investimento associati a questi compartimenti. Questa attività di promozione finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority.



## M&G INCOME ALLOCATION FUND

# OBIETTIVO CEDOLA E CRESCITA DEL CAPITALE

Con la libertà di investire in diverse regioni su scala globale, M&G Income Allocation Fund punta a generare un flusso cedolare regolare e in aumento, distribuito mensilmente, oltre che una crescita del capitale in un'ottica di lungo periodo. Steven Andrew, non attingerà mai al capitale per distribuire il reddito, il che significa che la rendita annua stimata del 4% non è garantita e i livelli di distribuzione possono variare nel tempo.

Performance al 31.01.15	YTD 2015	1 anno (per anno)	Dal lancio (cumulativa)
M&G Income Allocation Fund €A	+4,7%	+20,6%	+19,6%
Morningstar Bilanciati Moderati EUR	+2,2%	+10,9%	+10,7%

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

ESPERTI NELLA GESTIONE DI FONDI DAL 1931



PREMIO  
ALTO RENDIMENTO  
2013

Miglior Gestore Fondi Esteri  
(promosso dal Gruppo 24 Ore)

Professional Adviser  
awards 2014

WINNER

Best New Fund Launch

Miglior Nuovo Fondo (Regno Unito)

# M&G INVESTMENTS

\*Si noti che la rendita annua e la crescita del capitale non sono garantite e potrebbero essere modificate in futuro. Le spese correnti sono dedotte dagli investimenti detenuti in portafoglio e non dal reddito generato dagli stessi. La deduzione di tali oneri può incidere sulla crescita potenziale dell'investimento. Il 4% è una rendita lorda stimata e rappresenta la distribuzione totale del fondo nell'arco di 12 mesi, come percentuale del prezzo azionario corrente al lordo delle imposte. Il valore degli investimenti sui mercati finanziari tende a oscillare determinando movimenti al rialzo o al ribasso dei prezzi dei comparti, pertanto è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Il presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori qualificati. Non destinato alla distribuzione ad altri soggetti o entità, che non devono basarsi sulle informazioni in esso contenute. Il fondo è stato lanciato il 07.11.13. Fonte di tutte le performance: Morningstar, Inc., Universo paneuropeo al 31.01.15, azioni di classe A in euro ad accumulazione, utile netto reinvestito, sulla base del prezzo di offerta. I rendimenti sono calcolati al lordo degli oneri fiscali sui capital gain. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei comparti qui citati. Gli acquisti relativi a un comparto devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti di Informazione Chiave per gli Investitori (KIID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, GB. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: [www.mandgitalia.it](http://www.mandgitalia.it) Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto Informativo, che illustra i rischi di investimento associati a questi comparti. Questa attività di promozione finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. MAR 15 / 32003

# Passione ed esperienza verso lo sviluppo sostenibile

**Quella di Lorenzo Terraneo è anche la storia di una famiglia operosa, che insegue il successo lavorativo ed economico con caparbia e costanza, in un'ottica impreziosita da quei valori che hanno reso grande l'Italia nel periodo immediatamente successivo al boom economico.**



**Lorenzo Terraneo**

La storia inizia nell'Alta Brianza nella zona del Lago di Como dove risiedeva Leopoldo Terraneo, capostipite della famiglia, ai tempi occupato come responsabile tecnico in un'azienda della provincia lariana. In un periodo di forte sviluppo industriale gli viene chiesto

di trasferirsi nel goriziano all'inizio degli anni '70.

## **LO SPIRITO IMPRENDITORIALE**

Il periodo da lavoratore dipendente, però, è destinato a durare poco, dal momento che la notoria voglia imprenditoriale lombarda che albergava nel suo cuore ha la meglio nel 1978 quando Leopoldo aprirà la sua prima azienda nel settore chimico, la *Soteco*. L'azienda è ancora in attività nonostante le turbolenze della crisi economica dell'ultimo decennio ed è specializzata nella lavorazione di semilavorati chimici e di pannelli in poliuretano utilizzati per isolare veicoli o macchinari nel settore dei trasporti, dell'aeronautica e nell'in-

dustria che si occupa di sviluppo delle energie alternative.

Nel frattempo Leopoldo sposa Mirella che darà alla luce il primogenito Lorenzo e successivamente altre due figlie. Ormai la famiglia è radicata a Gorizia in perfetta simbiosi con la laboriosità delle due



terre d'origine: quella lombarda e quella isontina.

### LA VILLA CHE ISPIRÒ GIUSEPPE UNGARETTI

A cavallo degli anni '80 e '90 la famiglia si innamora dell'azienda agricola *Castelvecchio* di Sagrado, che ai tempi versava in cattive acque e, pur senza esperienza diretta nel settore, la acquista. Oggi l'azienda, nella quale sono molto impegnate le due figlie di Leopoldo e Mirella, si è sviluppata moltissimo e vende i suoi ottimi vini in tutto il mondo.

Al suo interno, a testimonianza della sensibilità della famiglia, la signora Mirella ha dato nuova vita a quella che è la più orientale tra le Ville Venete del Quattrocento partendo da un fatto storico molto significativo per quel territorio. Proprio in quella villa, infatti, trovò ospitalità durante la Prima Guerra Mondiale la divisione nella quale prestò servizio mili-

tare il grande poeta Giuseppe Ungaretti che proprio lì trovò l'ispirazione per scrivere nel 1916 la poesia "Porto sepolto". Oggi nell'azienda trova spazio un piccolo museo

*Nella foto in alto una veduta dell'azienda agricola Castelvecchio di Sagrado che oggi vende i suoi ottimi vini (nella foto in basso) in tutto il mondo.*



su Ungaretti nonché un percorso storico sulla Grande Guerra.

**MIKO, LEADER PER  
“DINAMICA”**

Ma la vivace famiglia non si ferma certo qui: nel 1997 fonda una nuova azienda, la *Miko*, che oggi è una



*joint venture* italo-giapponese a netta maggioranza della famiglia Terraneo con una quota in mano al gigante nipponico *Asahi Kasei Group* ma è soprattutto un “punto di riferimento” internazionalmente riconosciuto nel settore dei tessuti *automotive* che contribuiscono a circa il 90% del fatturato. Oggi l'azienda (nella foto) vede al suo vertice il primogenito Lorenzo, che dopo gli studi linguistici a Gorizia, la laurea in Scienze Politiche a Trieste, l'esperienza formativa negli Stati Uniti ed il Master MBA, riveste il ruolo di amministratore delegato. Sarà forse per quell'ormai antica attenzione all'ecologia ed all'ambiente che caratterizza l'azienda agricola di famiglia, ma la *Miko* è oggi al vertice mondiale grazie ad un tessuto brevettato che è stato ribattezzato “Dinamica”. Si tratta di un rivestimento che si presta a moltissimi usi, dalla moda (scarpe, borse) all'arredamento (sedie, divani) ma soprattutto ai sedili delle automobili e che viene realizzato senza l'uso di agenti o solventi chimici: è a base di acqua e con una fibra ricavata dal poliestere riciclato (bottiglie di plastica o magliette in poliestere).

“Un'attenzione verso l'ecologia e l'ambiente – racconta Lorenzo Terraneo – che senz'altro affonda le

**COME REAGISCE IL  
MERCATO**

“Un'attenzione verso l'ecologia e l'ambiente – racconta Lorenzo Terraneo – che senz'altro affonda le

sue origini nella storia della nostra famiglia e nella sua passione ed esperienza verso lo sviluppo sostenibile e coscienzioso che sta alle spalle di una gestione di un'azienda agricola come quella di Sagrado”. Un approccio responsabile all'ambiente che è stato molto ben visto dal mercato: ad oggi quasi non esiste marchio automobilistico che non usi come *optional* il tessuto “Dinamica” della *Miko*: Mercedes, Peugeot, Mini, Ford, Opel, Volkswagen, Alfa Romeo, Volvo, Jaguar, Land Rover in Europa; Chrysler, General Motors negli Stati Uniti e Kia in Corea.

“Il tessuto – spiega ancora Terraneo – lo riceviamo grezzo dal Giappone e qui a Gorizia viene lavorato, rifinito e colorato in modo da spedirlo pronto ai nostri clienti. Si tratta di un tessuto piacevole al tatto, con uno spessore di soli 0,9 millimetri e quindi facilmente lavorabile”. I colori più richiesti? “Nel settore *automotive* è il nero il colore più usato con il 70% circa di ordini, il resto viene spartito nelle varie tonalità di grigio e *beige*. Nel settore della moda ci si sbizzarrisce di più dal punto di vista cromatico”.

**PERCHÉ COPERNICO?**

Da un paio d'anni anche Lorenzo Terraneo è entrato a far parte della famiglia *Copernico SIM*, realtà che già conosceva grazie all'amicizia con Piergiorgio Scelzo, decidendo di farsi seguire nelle scelte di investimento da Federico Lizzi.

Ma perché *Copernico*? “Innanzitutto – risponde Terraneo – per un discorso di preparazione ad avere un approccio più ampio nella scelta degli investimenti. Rispetto ai consulenti bancari tradizionali i promotori di *Copernico* non vengono spinti a vendere prodotti marchiati dall'istituto di credito ma rendono possibile l'accesso a un ventaglio molto più ampio di soluzioni, con lo scopo di lavorare su contenuti e *performance* sempre differenti andando di volta in volta a prendere ciò che di meglio offre il mercato”.

Giuseppe Morea

**L'azienda Miko è oggi al vertice mondiale grazie a un tessuto brevettato che è stato ribattezzato “Dinamica”, un tessuto molto piacevole al tatto, con uno spessore di soli 0,9 millimetri e quindi facilmente lavorabile. Ad oggi quasi non esiste marchio automobilistico che non usi come optional il tessuto “Dinamica”, realizzato senza l'uso di agenti o solventi chimici.**

# “Ultima cetra”, rime senza tempo

**Il volume di liriche della  
scrittrice Nidia Robba**

**(ed. La Mongolfiera libri,**

**pagg. 142, febbraio 2015) si è già meritato a Tirrenia l'ambito Trofeo per le opere inedite del prestigioso Premio Messaggi d'amore organizzato dalla LAPS - Libera associazione Poeti e Scrittori.**

Attraverso una metrica lineare, intensa e delicata, l'autrice Nidia Robba scandisce in questo libro l'umanissimo racconto dei suoi sentimenti e della sua vita, suddivisi in “Lodi”, “Pensieri”, “Falsità d'amore” e “Preghiere”, quattro sezioni per un totale di 70 poesie, in cui gli accadimenti personali s'intrecciano al concetto del Divino, dell'Immanente e dell'Universale: una narrazione in versi contemporanea e senza tempo, intrisa di vitalità, sentimento e saggezza.

La scrittrice, nata nel 1924, accademica dei Micenei ed insignita di numerosi premi, tra cui il Premio Città di Venezia (2007) e la targa alla carriera del Comune di Trieste (2010), giunge, con il volume di liriche *Ultima cetra*, al ventunesimo libro, tra quelli pubblicati negli ultimi 11 anni.

Nel 2014 A Lerici (La Spezia), in occasione della 22° edizione del Premio Letterario Internazionale “Città di Lerici”, ha ricevuto il Gran Premio “Città di Lerici” per la Sezione Poesia, una menzione di merito nella Sezione Racconto Inedito ed una nella Sezione Narrativa, assegnati con il massimo punteggio da tutti i componenti della giuria.

## **GLI ESORDI NELLA MITTELEUROPA**

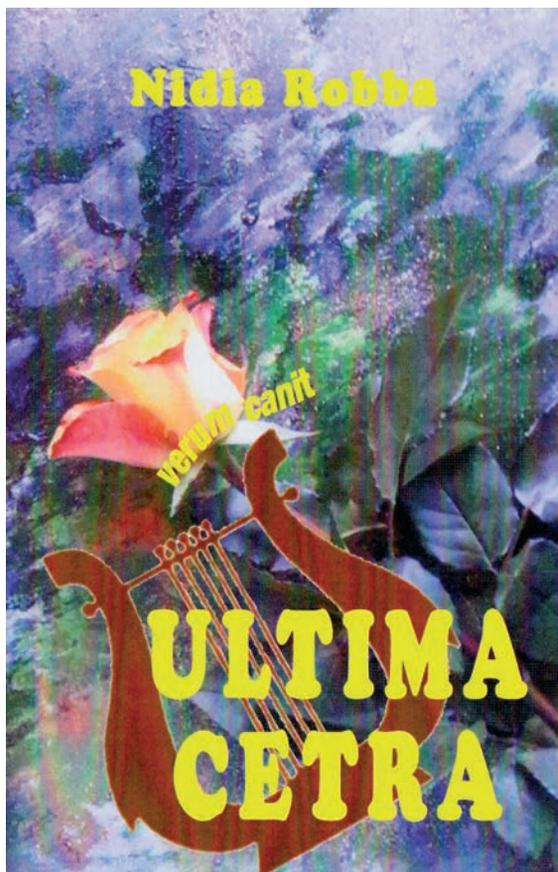
Autrice coltissima, grande ammiratrice di Luigi Pirandello e Richard Wagner, ha studiato alla Facoltà di

Lettere dell'Università di Firenze, città dove ha risieduto per alcuni anni e che è stata costretta a lasciare a causa del Secondo conflitto mondiale. Ha viaggiato moltissimo in Italia ed in Europa, soprattutto in Germania, Danimarca, Austria e Grecia, assorbendo la cultura e l'atmosfera di questi Paesi, che sovente ritroviamo nei suoi scritti, composti anche secondo una personale, imprevedibile e ineludibile vena esoterica e spesso ambientati nella Mitteleuropa con notevoli approfondimenti storici e di costume.

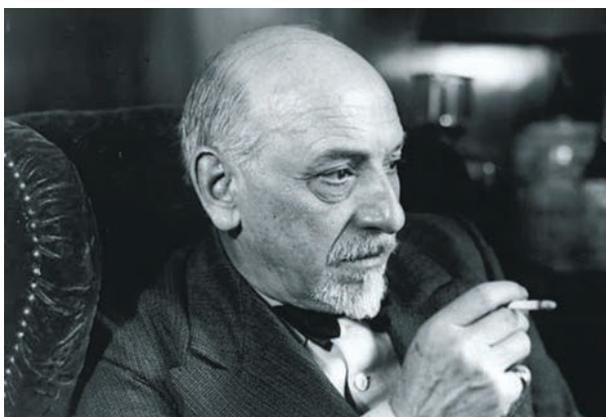
L'amore per la scrittura si è manifestato fin dall'infanzia e a diciott'anni ha scritto il primo romanzo, ispirandosi spesso alla natura ed agli amati animali che abitano nell'antico giardino intorno alla sua casa del primo Novecento, rimasta intatta. Il suo primo esercizio con parole e versi è stata la composizione di testi che applicava a brani musicali celebri durante recite improvvisate a casa con parenti e amici.

## **I CESTINI RIEMPITI DI VERSI**

Numerosissime sono le sue poesie, ma per decenni, fino al '78, la scrit-



La copertina del libro “Ultima cetra”  
della scrittrice Nidia Robba.



### “Pirandello”

Questa poesia di Nidia Robba è dedicata a Luigi Pirandello, celeberrimo scrittore, poeta, drammaturgo, premio Nobel per la Letteratura nel 1934.

*La casa, lontan dai resti grandiosi,  
resti dei templi d'Agrigento greca  
era l'abitazione del più grande  
fra tutti i drammaturghi di tutte Ere.  
I suoi testi profondi e laboriosi  
intrisi d'ironia d'un'ipoteca  
posta sopra il dolore che s'espande  
dentro l'interno turbato volere.*

*Noi avevamo da poco abbandonato  
i gradini del tempio più importante  
sui quali ci sedemmo stando zitti,  
guardando il mare, il sol che  
tramontava.  
Negli occhi ancora il sol già  
tramontato;  
nella mente impressioni ed idee  
tante,  
con pensier travolgenti fitti fitti  
quando apparve alla mente che  
sognava.*

*Quella casa solitaria: era invito  
per ricercar di Melpomene il figlio,  
che sa spiare delle anime i tormenti.  
Due anime li possiede con facezia:  
la siciliana in mirabile sito  
lieta o commossa per l'uman  
periglio.*

*Quella tedesca nel capace intento:  
un insieme genial di pura spezia.*

*Ogni vita è un rebus, certo non per  
lui.*

*Nelle nascoste pieghe ei trova un  
varco.*

*Egli v'entra: la Verità gli appare.  
Quella che normalmente non si vede.  
Nell'intrico dei nostri luoghi bui  
egli penetra e fuor ci porta un carico  
per farci notare la gran venustà  
che possiede il Ver a cui l'uman non  
crede.*

trice ha “gettato” nel fuoco le sue opere, a causa di una sorta di “intimo pudore”, iniziando a pubblicare solo nel 2002 per l'interessamento della figlia. Dall'inizio della sua passione per la poesia fino alla prima avventura editoriale, soltanto all'inizio del nuovo Millennio, i componimenti poetici di Nidia Robba

hanno infatti avuto un destino singolare: la scrittrice usava elaborare i testi, leggerli – nell'eventualità anche a qualche persona cara – e poi gettarli via. Quasi tutte le poesie di questa fase del rapporto tra la scrittrice e la poesia (che si potrebbe definire “poesia come esclusiva espressione privata”) hanno avuto tale sorte. Alcune però hanno avuto destino differente e poi sono state pubblicate in varie raccolte, tra quelle che hanno caratterizzato la successiva fase della storia personale di Nidia Robba nei confronti della poesia (definibile “poesia come voce personale nell'Agorà”). Il merito della conservazione di 6-7 poesie, tra quelle destinate all'oblio, è della mamma di Nidia Robba, che trovò un metodo dimostratosi efficace: accadde che dopo la “lettura” da parte della scrittrice della poesia, lei – la mamma – con un pretesto qualsiasi... faceva sì che la figlia si dovesse allontanare dalla stanza, anche soltanto per qualche secondo; mentre era via, la mamma provvedeva a prendere il foglio con la poesia e a riporlo “in salvo”.

### L'ULTIMA FATICA

*Ultima cetra è il suo*

21esimo libro, tra romanzi e raccolte di poesie, a ognuno dei quali ha corrisposto un aumento costante della notorietà dell'autrice, anche in virtù dei riscontri significativi nelle competizioni letterarie a cui ha partecipato.

Va in questo contesto sottolineato quanto, sul versante artistico e promozionale, è stato realizzato da sua figlia, Helga Lumbar, che da pittrice ha realizzato i dipinti presenti nella gran parte delle copertine dei libri e da relatrice ha introdotto i romanzi e le raccolte di liriche nelle presentazioni, recitando inoltre, in varie occasioni, alcune delle sue poesie.

La cetra è uno strumento musicale che, secondo la mitologia ellenica, fu ideata e costruita da Hermes (poi rinominato Mercurio dai Romani) e in seguito donata ad Apollo, la divinità delle arti, della musica, della poesia. La cetra era usata per accompagnare la poesia e i racconti leggendari. Non è la prima volta che Nidia Robba utilizza tale riferimento. Nel 2006 ha pubblicato “La cetra d'oro”, romanzo caratterizzato dalla convergenza tra la narrativa e la poesia, in particolare con riferimento al Romanticismo tedesco. ●



# Investitori intelligenti in un contesto incerto

**Tassi di interesse bassi, mercati azionari ai massimi storici, prospettive incerte di crescita economica, mercato finanziario complesso, materie prime in difficoltà, economie emergenti che rallentano... questo è l'attuale contesto di mercato,**

**dominato da un quadro di incertezza del tutto nuovo rispetto al passato nel quale diventa difficile pianificare i propri investimenti con un'ottica di medio-lungo periodo.**

Il futuro è oggi più che mai indefinito, imprevedibile ed incerto. Al contrario quello che è certo è che i periodi di crisi sono ricorrenti. Questa prospettiva non è da leggersi in chiave pessimistica, ma piuttosto deve spingere l'investitore ad approcciarsi ai mercati con realismo, consapevolezza e con un'attenzione in più: parafrasando il titolo di una delle pubblicazioni più famose ed importanti in tema di investimenti finanziari, scritta dal prof. Benjamin Graham nel 1949, bisogna diventare "investitori intelligenti"! Andare sempre alla ricerca del vero valore delle aziende, valutarne i fondamentali, determinarne le potenzialità di crescita per guardare al mercato in maniera più consapevole, senza perseguire le mode passeggere e i temi di investimento del momento.

## IL VALUE INVESTING

Esiste un approccio di investimento basato proprio sugli insegnamenti del prof. Graham: la ricerca del vero valore delle aziende, ovvero il *value investing*. Il punto centrale dell'approccio *value investing* risiede nel principio che il mercato non valuta le imprese in modo corretto, ma crea una differenza tra il "prezzo" (che riflette l'irrazionalità del mercato) e il "valore intrinseco" (*intrinsic value*), somma dei *business* aziendali che rispecchia quanto un investitore consapevole è disposto a pagare per l'impresa.

Questa differenza è destinata a convergere nel lungo periodo: i prezzi al di sotto del valore intrinseco dovranno risalire e, viceversa, i prezzi oltre questo valore dovranno riallinearsi al ribasso. Per un investitore attento e analitico ciò rappresenta una finestra di opportunità, potendo comprare titoli a un prezzo inferiore rispetto al loro valore e aspettandosi nel tempo una crescita dell'investimento. Warren Buffett, allievo di Graham durante gli anni di docenza alla *Columbia University*, riassume il concetto in: "Il prezzo è ciò che paghi, il valore è quello che ricevi".

## MR. MARKET

Chiave di volta della teoria del *value investing* è determinare il corretto valore intrinseco di un'azienda, su cui poter verificare il livello di prezzo espresso a mercato. Nel suo famoso libro del 1949, "The Intelligent Investor", Graham introdusse un personaggio chiamato "Mr. Market", impersonificando il mercato azionario come un investitore maniaco depressivo disposto ad offrire un giorno cifre esorbitanti, salvo poi ritrattare il tutto il giorno successivo volendo rivendere a prezzi incredibilmente bassi, in preda all'emotività dei sali e scendi dei corsi azionari.

Indipendentemente dalla bravura

Valore  
intrinseco

È il prezzo che un investitore consapevole è disposto a pagare in cash per l'impresa

**Chiave di volta della teoria del *value investing* è la determinazione del corretto valore intrinseco di un'azienda, su cui poter verificare il livello di prezzo espresso a mercato.**

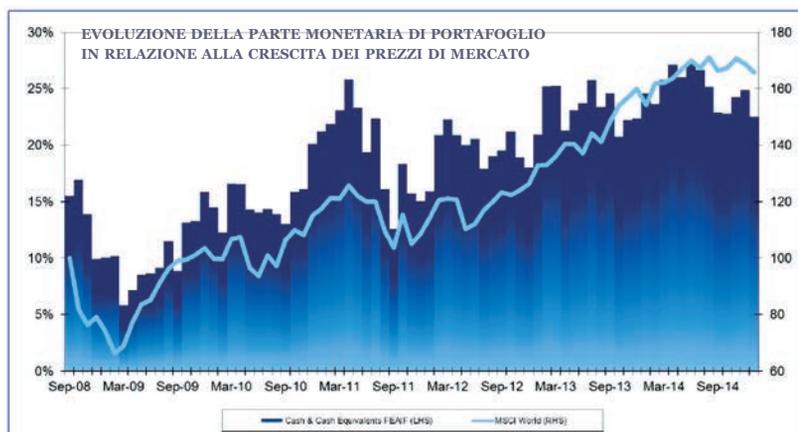
## IL TEAM DI GESTIONE

Convinzione, pazienza e prudenza sono i principi che caratterizzano la gestione “value” e che sono messi in pratica da oltre 20 anni nella gestione della sicav lussemburghese “First Eagle Amundi International Fund”. Il team di gestione combina la strategia di investimento “value” sui mercati azionari globali senza il vincolo di un benchmark con parte del patrimonio investita in cash (liquidità pura e titoli obbligazionari a breve termine), rimanendo liquidi in attesa che i mercati tornino ad offrire valutazioni attraenti. Infine una quota del portafoglio del fondo “First Eagle Amundi International Fund” è allocata prudentemente in oro e strumenti collegati, quali titoli o ETC, come potenziale copertura contro eventi di mercato estremi e imprevedibili non teorizzabili nei prezzi correnti.

I principi del value investing sono estesi anche al campo degli investimenti fixed-income. Il nuovo fondo “First Eagle Amundi Income Builder” è un fondo bilanciato che include nel portafoglio anche una quota in titoli corporate, investment grade e high yield, oltre ad una selezione di titoli azionari ad alto dividendo. Il fondo nasce per rispondere alla ricerca di un flusso reddituale sostenibile da parte degli investitori, in un mondo caratterizzato da bassi tassi di interesse, applicando anche nella selezione dei titoli obbligazionari i concetti di tutela del valore. Il team di gestione individua le società che offrono un reddito sostenibile e al tempo stesso sottostimate dal mercato, componendo un portafoglio multi-asset che include sempre oro e cash a diversificazione e tutela. Una soluzione in più, flessibile e capace di generare reddito, nel rispetto di una filosofia di investimento storica ma attuale.

### Nota

Prima dell'adesione leggere il KIID che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione, e il Prospetto, disponibile gratuitamente presso le sedi dei soggetti collocatori, nonché sul sito Internet [www.amundi.com/ita](http://www.amundi.com/ita). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.



di un'analista, è necessario quindi creare un “margine di sicurezza” che minimizzi il rischio di una perdita permanente di capitale investito in caso di analisi errate indotte dai sempre presenti “Mr. Market”. Una volta individuato il valore intrinseco, per iniziare l'investimento l'azienda deve esprimere un prezzo con uno sconto di acquisto stimato in almeno il 30-40% rispetto al valore definito, in grado di controbilanciare l'incertezza nel calcolo e nelle variabili che ne hanno determinato l'analisi. Solo allora sarà possibile iniziare l'investimento. La ricerca di valore si muove quindi per individuare le migliori opportunità di business a prezzi ragionevoli, oppure ragionevoli opportunità di business a ottimi prezzi. L'analisi del corretto valore intrinseco viene successivamente integrata da correttivi qualitativi che intervengono per evitare di incorrere in rischi imprevedibili derivanti da eccessive valorizzazioni da parte del mercato, eccessivi livelli di indebitamento, bilanci poco trasparenti, business model vulnerabili, comportamenti aggressivi dei manager verso politiche non allineate all'obiettivo aziendale.

### OTTIMISTI O PESSIMISTI?

Secondo questo approccio di gestione le azioni non sono solo un codice a video, ma rappresentano parte concreta di un'attività aziendale con un valore sottostante, che non dipende dal prezzo attribuitogli dal mercato. Il mercato è un pendolo

che oscilla sempre tra l'insostenibile ottimismo (che rende i titoli troppo costosi) e l'ingiustificato pessimismo (che li rende troppo convenienti). L'investitore intelligente è un realista che vende agli ottimisti e compra dai pessimisti. Applicando le basi del value investing, si ricercano selettivamente gli investimenti che possono mostrare una resistenza (resilience) a fronte di difficoltà cicliche, perché i loro mercati di “sbocco” sono già depressi o perché sono economicamente meno sensibili e poco costosi a causa di alcuni problemi contingenti non correttamente valutati dai mercati. Laddove non si identificano a mercato chiare opportunità di acquisto, nei valori espressi troppo bassi o nei prezzi a mercato oltremodo alti, è necessaria un po' di pazienza. Il valore futuro di un investimento è funzione del prezzo presente: maggiore è il prezzo pagato, minore sarà il ritorno prospettico.

Completa il profilo una rigida disciplina di vendita: quando successivamente ad un investimento effettuato seguendo i principi di base (margine di sicurezza e valore intrinseco) il prezzo risale verso livelli ritenuti in linea col valore aziendale, e inizia a oltrepassarlo al rialzo, è necessario procedere al disinvestimento senza lasciarsi prendere dalle decisioni irrazionali ed emotive proprie dell'euforia del momento. Solo condividendo queste basi il value investing può rappresentare la strategia più adatta per la crescita del capitale nel lungo termine. ●

ABSOLUTE  
RETURN

Amundi, leader europeo  
nella gestione del risparmio\*

**Conquistare  
la vostra fiducia  
cercando di far crescere  
i vostri risparmi anche  
in un mercato incerto.**



[amundi.com/ita](http://amundi.com/ita)

**Amundi Funds Patrimoine**  
Indirizza i tuoi investimenti sul  
sentiero giusto

- Obiettivo di rendimento: Eonia + 5% su un orizzonte di investimento minimo di 5 anni.
- Gestione attiva e flessibile, basata su forti convinzioni, per catturare le opportunità di investimento più adatte al contesto di mercato.

**LA FIDUCIA  
VA MERITATA**

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

\* Fonte Amundi Group, dati al 30 giugno 2014.

Feeder che investe almeno l'85% nel fondo master. L'obiettivo di rendimento del comparto (Eonia + 5%) è da intendersi previa detrazione delle spese correnti. Questo documento non costituisce in alcun caso una raccomandazione, una sollecitazione, un'offerta o un consiglio di investimento ed è diffuso in Italia per Amundi, Société anonyme con un capitale di 596.262.615 € - Società di gestione di portafogli autorizzata dall'AMF con il n° GP 04000036 - Sede legale: 90, boulevard Pasteur, 75015 Parigi - Francia 437 574 452 RCS Parigi. Amundi Funds Patrimoine è un comparto di Amundi Funds, società di investimento a capitale variabile (SICAV) di diritto lussemburghese. Il comparto è qualificato come OICVM, autorizzato dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF"), l'autorità di vigilanza lussemburghese. La società è iscritta nel Registro delle imprese al numero B 68.806 e la sede sociale è n5, Allée Scheffer, L-2520 Lussemburgo. Non tutti i comparti e le classi delle azioni della SICAV sono necessariamente registrati o autorizzati alla vendita in tutte le giurisdizioni o a disposizione di tutti gli investitori. Il presente documento non è diretto alle "persone statunitensi" come definite nel Prospetto. **Prima dell'adesione leggere il KIID che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione, e il Prospetto, disponibile gratuitamente presso le sedi dei soggetti collocatori, nonché sul sito internet [www.amundi.com/ita](http://www.amundi.com/ita). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** Investire implica dei rischi, i sottoscrittori potrebbero perdere tutto o parte del capitale inizialmente investito. Gli investitori potenziali devono assicurarsi prima di ciascuna sottoscrizione, eventualmente con il parere di un consulente professionale, della compatibilità di tale sottoscrizione con le disposizioni cui è soggetta, così come delle conseguenze fiscali di un investimento di tale natura, nonché esaminare le informazioni fornite nell'ultima versione del KIID e del Prospetto, e valutare se i rischi legati a un investimento nei prodotti sono adattati alla loro situazione. Foto: Getty Images. | W

# Scienza tra i fornelli: la cucina molecolare



**“Sono sicuro che i bianchi vapori freschi, che si sprigionano dalle pentole irrorate di azoto liquido, diventeranno presto parte della scenografia quotidiana delle nostre cucine”.**

**(prof. Davide Cassi, docente di Fisica della materia, buongustaio)**

Nella foto in basso Hervé This, chimico francese, considerato il padre della gastronomia molecolare.



**A**vete mai sentito parlare di cagliata d'uovo, gnocchi molecolari, rombo assoluto e gelato estemporaneo all'azoto liquido? No, non si tratta del menu della celebre famiglia animata dei Jetson, bensì di quattro portate, dall'antipasto fino al dolce, di cucina molecolare. Questa scienza, nata agli inizi degli anni '90, è in grado di modificare la natura molecolare degli alimenti, così da creare nuovi sapori e insolite consistenze.

## **I PRIMI PASSI**

L'approccio scientifico all'arte culinaria nasce presso l'INRA (*Institut National de la Recherche Agronomique*), ad opera di Hervé This, fisico e gastronomo, e di Pierre Gilles de Gennes, Premio Nobel per la Fisica nel 1991; ma studi simili sono stati intrapresi anche da Nicholas Kurti, ricercatore di fisica ad Oxford, e da Harold McGee, chimico alimentare statunitense. La nascita ufficiale di questa disciplina è comunque da stabilirsi nel 1992, anno in

cui a Erice, in Sicilia, si tiene il primo *atelier* internazionale di scienza e gastronomia: “*Molecular and physical gastronomy*”, ovvero “Gastronomia molecolare e fisica”. Proprio su questo palcoscenico fa la sua prima comparsa il termine “gastronomia molecolare”.

In Italia lo studioso di maggior spicco è il professor Davide Cassi, docente di Fisica della materia all'Università degli Studi di Parma, ma anche buongustaio. Insieme allo *chef* di fama internazionale, Ettore Bocchia, ha scritto e pubblicato nel 2003 “Il gelato estemporaneo e altre invenzioni gastronomiche”, in cui viene stilato il manifesto della cucina molecolare.

## **L'ARTE CULINARIA SI TRASFORMA**

I punti cardine di questa avanguardia sono l'ampliamento ed il mantenimento della tradizione gastronomica italiana, la valorizzazione degli ingredienti naturali e delle materie prime di qualità, l'at-

tenzione per i valori nutrizionali e il benessere di chi mangia, non solo per gli aspetti estetici e organolettici. Infine essa realizza i suoi scopi creando nuove texture di ingredienti, scelti in base ai criteri sopra enunciati, studiando le proprietà fisiche e chimiche dei suddetti e progettando nuove architetture microscopiche.

A questo punto la domanda sorge spontanea: può la scienza contribuire a perfezionare la cucina? Assolutamente sì, come dimostrò Hervé This analizzando la fisiologia del gusto, l'effetto degli alimenti sull'organismo umano e i meccanismi molecolari che stanno alla base di fenomeni noti ai cuochi da millenni, ma mai realmente compresi. L'arte culinaria passa così dal regno dell'esperienza a quello della conoscenza, per trasformarsi in una nuova disciplina in grado di smentire i falsi miti che si tramandano in cucina, perfezionare i piatti tradizionali e introdurre sapori mai sperimentati, senza però dimenticare lo scopo ultimo della cucina: far felici i propri ospiti!

### ALCOLE AZOTO LIQUIDO

La cucina molecolare rappresenta la frontiera più avanzata della ricerca gastronomica, che si basa sulla revisione dei classici metodi di preparazione e cottura, ad esempio spesso senza fiamma. Essa utilizza



metodi alternativi, basati sullo studio della modificazione delle molecole dei cibi, scoprendo che l'alcol ha il potere di coagulare le proteine

dell'uovo senza alterarne il sapore e si può così ottenere un uovo solido, come se fosse cotto, mantenendogli la leggerezza ed i sentori del crudo. Il pesce viene cotto in una miscela di zuccheri fusi invece che nell'olio, dimezzando i tempi di cottura ed il gelato si può preparare istantaneamente utilizzando l'azoto liquido.

L'azoto, un gas molto comune in natura, ha un punto di ebollizione molto basso a  $-195,82$  °C. Quando viene ridotto allo stato liquido per compressione e successivamente liberato, assorbe grandi quantità di calore per poter evaporare, producendo un fumo bianco e pulito a contatto con l'aria. Per questo motivo può essere utilizzato come potente refrigerante e se si adottano le stesse precauzioni che si usano per friggere o bollire, è praticamente impossibile che provochi ustioni da freddo. È facilmente reperibile e il costo non è elevato, circa 1 euro al litro, ma il prezzo aumenta notevolmente per il contenitore Dewar, un fusto non pressurizzato che può costare tra i 500 ed i 1.000 euro.

### ... E ORA IN LABORATORIO

Oggi si trovano in commercio diversi kit di cucina molecolare fai da te, contenenti diversi additivi alimentari (agar-agar, lattato di calcio, alginato di sodio, gomma xantica, lecitina di soia, ecc.), pipette, cucchiaini forati e graduati, siringhe alimentari, tubi in silicone ed altri strumenti che ricordano più un laboratorio chimico che la cucina...

Insomma, tutto il necessario per iniziare a divertirsi con le consistenze dei cibi, emulsionando, gelificando o trasformando in microsfele e cubi ingredienti e pietanze. ●

Martina Pluda



### RICETTA

*Il gelato estemporaneo ha la consistenza vellutata del gelato, con una morbidezza particolare data dai cristalli di ghiaccio più piccoli di quelli del gelato tradizionale. Rinfresca la bocca senza gelarla e comprometterne la sensibilità. Avete voglia di provarlo? Ecco la ricetta dell'estate per il gelato estemporaneo all'azoto liquido.*

#### **Ingredienti per il gusto caffè:**

10 tuorli d'uovo, 200 g di zucchero, 100 g di sciroppo di glucosio a 32 °C, 5 cucchiaini di polvere di caffè solubile, 5 cucchiaini di cacao amaro, 1 litro di latte, 1/2 litro di panna, azoto liquido.

#### **Procedura:**

montare i tuorli con lo zucchero; aggiungere la metà del latte, il cacao, il caffè ed il glucosio; scaldare il resto del latte e aggiungerlo montando; raffreddare, senza gelare, versando poco azoto liquido mentre si continua a mescolare, poi aggiungere la panna montata; versare il composto in una bastardella, recipiente emisferico di acciaio con i manici (va bene anche una zuppiera, purché sia di metallo), e versare l'azoto liquido montando con una frusta metallica, avendo cura di fare movimenti dal basso verso l'alto; quando la crema raggiunge la consistenza desiderata, interrompere l'aggiunta di azoto liquido, omogeneizzare con la frusta e servire.

# Armenia, un incanto tra Oriente e Occidente

**Con la sua capitale Yerevan promette divertimento ma anche, e soprattutto, conoscenza e cultura per un viaggio davvero indimenticabile.**



Nella foto in alto la vista mozzafiato sulla capitale armena Yerevan che si gode dalla "Madre dell'Armenia".

Piccolo ma prezioso, questo Paese del Caucaso è una miniera di immagini mozzafiato da immortalare a colpi di clic e paesaggi affascinanti con montagne, foreste e cascate tutti da vivere. Un mix di arte, cultura, natura e bellezza è la capitale Yerevan (in armeno *Erevan*) con i suoi antichi monumenti e cimeli della cristianità paragonabili a quelli presenti in Vaticano. I monumenti e i parchi sono curati, il livello di criminalità è basso (aspetto non trascurabile di questi tempi) ma alta è la qualità di club, bar e ristoranti animati spesso da spettacoli dal vivo.

## TANTO PER COMINCIARE ...

Fatevi immortalare nell'elegante Piazza della Repubblica che con le sue fontane ospita eventi e concerti di rilievo internazionale. L'Istituto dei Manoscritti antichi Matenadaran ne conserva di importanti elaborati da illustri studiosi e scienziati oltre ai primi libri stampati in Armenia e risalenti al XVI secolo. Dal monumento *Mair Hayastan*, la "Madre dell'Armenia", si gode una vista mozzafiato sulla

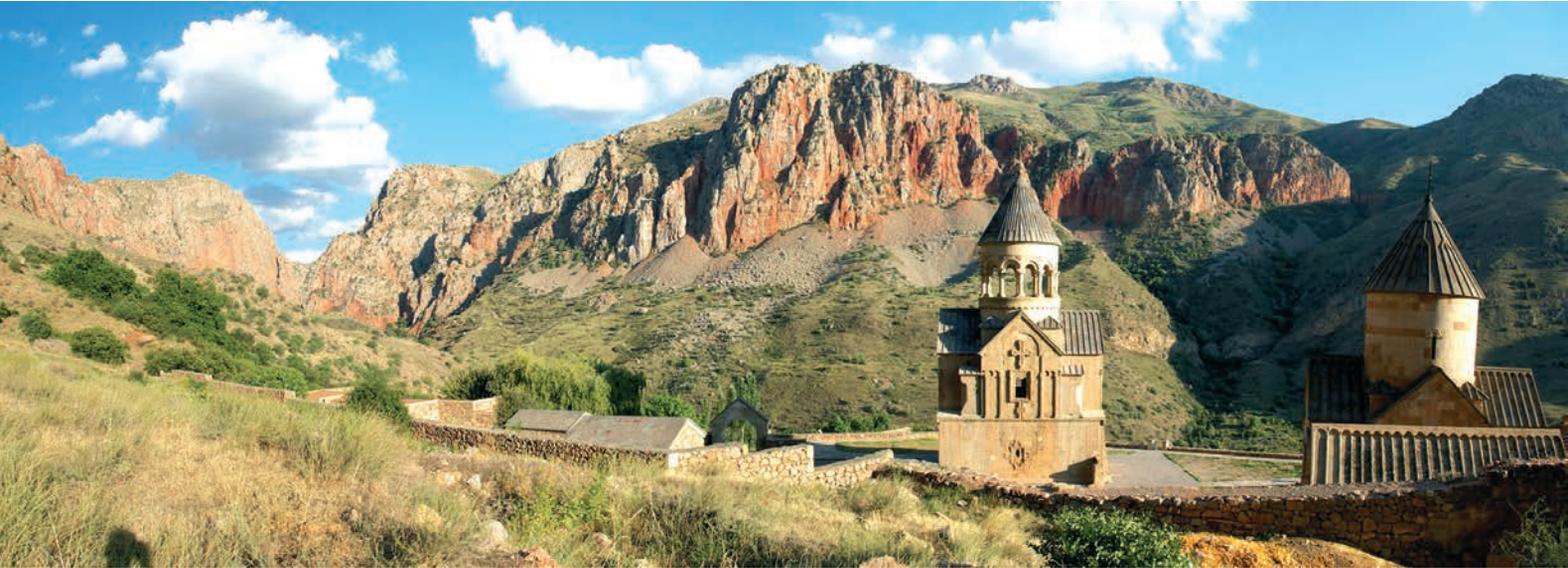
città. Mezza giornata va tutta per visitare il Memoriale e Museo dedicato alle vittime del genocidio degli Armeni del 1915 ma poi è inevitabile farsi accarezzare dai colori e profumi del Mercato all'aperto di Yerevan – *Vernissage* (aperto solo il sabato e la domenica).

## AD ALTA QUOTA

Il clima è gradevole e mite per la maggior parte dell'anno. Da vedere è il Lago Sevan che si trova a un'altezza di circa 1.900 metri sul livello del mare (è il più grande dell'Armenia), da cui nasce l'Hrazdan che attraversa la capitale Yerevan al centro del Paese per sfociare nell'Aras, al confine con la Turchia. È il fiume più lungo (158 chilometri in territorio armeno) che raccoglie anche le acque dell'Akhurian, il secondo fiume per lunghezza e forma un'ampia valle pianeggiante condivisa tra Armenia, Turchia e più a valle Iran e Azerbaigian. Il monte più alto è l'Aragats (4.095 metri) mentre il monte Ararat, forse uno dei simboli dell'Armenia, dove si posò l'Arca di Noè, è situato in realtà in territorio turco.

## MONASTERI E LUOGHI SACRI

Le località da vedere e fotografare in Armenia sono davvero tante. Ci limitiamo a proporvi una carrellata delle più significative partendo dalla Porta di Noravank che vi condurrà ad un monastero del XIII secolo, vicino alla città di Yeghegnadzor, situato a 122 chilometri da Yerevan in una stretta gola del fiume Amaghu. Proprio così, si trova in cima ad un precipizio. La gola è nota per la sua altezza e per le pareti a picco di colore rosso mattone poste

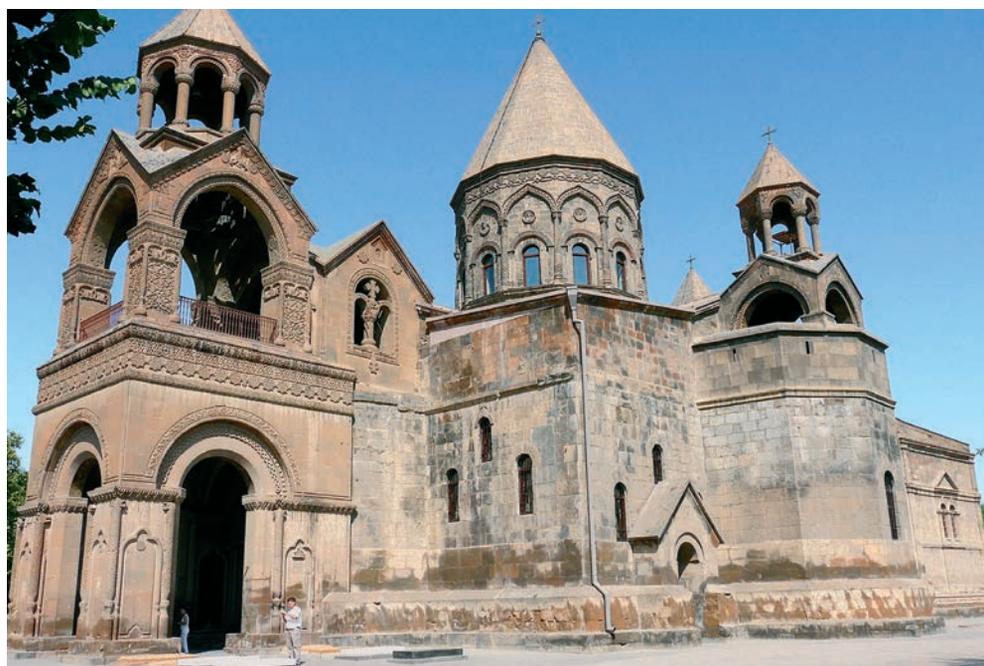


Nella foto in alto di Alexander Naumov il Monastero di Noravank nella valle di Amaghu. Nella foto in basso di Rita Willaert la Cattedrale madre di Echmiadzin, bene protetto dall'Unesco.

di fronte al monastero e rappresenta una perla del mondo cristiano. Ma se volete visitare il luogo più sacro dell'Armenia allora dovete recarvi al Santuario di Echmiadzin, sede del *Catholikos*, il capo della Chiesa Apostolica Armena che si trova a circa 20 chilometri a ovest della capitale Yerevan. Il monumento più importante è la sua Cattedrale costruita originariamente da San Gregorio Illuminatore, quando l'Armenia era l'unica nazione del mondo a riconoscere il Cristianesimo nel 301 d.C. come religione di Stato. Echmiadzin significa "il luogo dove discese l'Unico Figlio": secondo gli annali armeni del V secolo, San Gregorio ebbe una visione di Cristo che scendeva dal cielo e colpiva il suolo con un martello d'oro per mostrare il luogo in cui costruire la Cattedrale.

Particolare poi è la città di Alaverdi della provincia di Lori, con miniere di rame situate nella valle del fiume Debed nell'Armenia nord orientale: qui si potrà visitare il Monastero di Sanahin e di Odzun proseguendo poi per il Monastero di Haghpat che si trova sul crinale di una montagna. Al cimitero di Noraduz (nel comune di Noratus) si trova un gran numero di *khachkars* (pietre croci), una delle manifestazioni più originali della cultura e del costume religioso armeno. Il Monastero di Ghegard è detto anche "della Lancia" poiché fa riferi-

mento a quella che ferì Cristo (oggi è esposta nella città di Echmiadzin) durante la crocifissione: la struttura è parzialmente scolpita nella roccia di una montagna adiacente.



### ... INFINE TUTTI A TAVOLA

La cucina armena è colorata e profumata. Il piatto forte sono i *khorovatz*, spiedini d'agnello o carni miste, ma anche le celebri trote del Lago di Sevan cucinate alla brace. Il riso *pilav* è un primo molto diffuso e cucinato in varie versioni, anche per fare i *dolmà* (involtini in foglie di vite o verza). Il *pastermà* è un filetto di manzo affumicato, speziato da consumarsi con il pane tradizionale armeno, il *lavasch*. I dolci prediligono l'uso di miele, cannella, noci, pistacchi. ●

Elisabetta Batic

**Le principali città (Jerevan e Gyumri) hanno un indice di delinquenza basso. Ove si decida di compiere un viaggio al di fuori della capitale Jerevan, si consiglia di adottare un atteggiamento rispettoso degli usi e dei costumi locali, soprattutto nelle aree rurali del Paese, più conservatrici.**

# Tra cielo e fiori: il Museo dell'Aria

**La provincia di Padova ospita, da più di trent'anni, una delle esposizioni più interessanti e uniche in Europa. Il Castello di San Pelagio a Due Carrare, infatti, è sede del Museo dell'Aria, così chiamato per rendere omaggio all'importante avvenimento storico del volo su Vienna, compiuto da Gabriele D'Annunzio nel 1918.**



Museo dell'Aria e del Volo  
c/o Castello (Villa) di San Pelagio  
via S. Pelagio 34 - Due Carrare (PD)

Informazioni e prenotazioni:  
tel. 049 9125008 - fax 049 9125773  
info@castellodisanelagio.it

Nella foto in alto il Castello di San Pelagio, ricco di memorie private e storiche, con il suo incantevole giardino, uno dei parchi più belli del Veneto.

La storia del Castello di San Pelagio (che oggi ospita il Museo dell'Aria) risale all'epoca medievale. La sua Torre faceva parte del sistema difensivo dei Carraresi, signori di Padova, ai tempi delle lotte contro gli Scaligeri, signori di Verona. Oggi questa stessa Torre è un prezioso esempio del sistema di fortificazione di quel periodo.

## COM'È NATO IL MUSEO

Nei secoli successivi, terminati i compiti difensivi, il Castello di San Pelagio subì una serie di importanti trasformazioni. Intorno alla Torre venne edificata una Villa, il cui aspetto attuale risale alla seconda metà del 1700, come attesta un'iscrizione sulla barchessa, il tipico edificio rurale di servizio proprio delle Ville Venete: "Paulus Zaborra Fecit 1795". La Villa è infatti inserita tra le Ville Venete e, ancora oggi, appartiene ai conti Zaborra che la abitano a partire dal 1680.

Nella seconda metà del '900 venne deciso dai proprietari di dare all'edificio una nuova vita e una nuova destinazione d'uso. I lavori di restauro iniziarono nel 1975; cinque anni più tardi la struttura fu aperta al pubblico come Museo dell'A-

ria. Alla sua realizzazione contribuirono l'architetto Alberto Avesani, ideatore del progetto, Maria Fedele Caproni, responsabile della parte storica, Giorgio Evangelisti, per la parte scientifica, e alcuni artigiani che si occuparono di restaurare gli affreschi e di realizzare più di 300 modelli di veicoli per il volo con lo scopo di illustrare l'evoluzione del volo umano.

## LA MISSION "DANNUNZIANA"

L'inaugurazione del Museo dell'Aria risale al settembre del 1980, dopo accurati lavori di restauro che portarono anche alla realizzazione di un tipico Ristorante collocato in un'intera sala della struttura. Fin da subito la volontà dei proprietari fu quella di onorare l'avvenimento storico per il quale il Castello di San Pelagio è principalmente ricordato: il Volo su Vienna compiuto da Gabriele D'Annunzio il 9 agosto del 1918. Oggi il Museo ripercorre l'intera storia del volo umano, con particolare interesse verso l'impresa dannunziana.

Al volo è infatti dedicata la parte principale del Museo, che permette così di visitare le stanze abitate dal poeta tra il 1917 e il 1919, rimaste tuttora invariate. Le altre sale espositive sono dedicate a grandi personaggi storici come Leonardo, i Montgolfier, i Wright, Ferrarin, Lindbergh, Nobile, Balbo, For-

lanini, Gagarin, Armstrong.

## LA STRUTTURA INTERNA

Dal punto di vista architettonico la Villa presenta tutti gli elementi tipici di una Villa Veneta: due giardini, il brolo, la ghiacciaia, la carpinata, la peschiera, i labirinti, la cappella gentilizia, cui si aggiungono alcuni annessi rustici. All'interno del Museo il visitatore ripercorre la storia del volo attraverso un percorso cronologico che si dispiega tra le varie sale del Castello: dalla mitologia al volo degli uccelli, alle invenzioni di Leonardo Da Vinci. Di sicuro interesse sono il salone delle mongolfiere, che risalgono alla fine del Settecento, e le sale dedicate all'impresa del volo su Vienna, che ospitano preziosi cimeli e parte del mobilio originale del Castello. Importante è anche la biblioteca specializzata del Museo.

Altre aree che meritano di essere visitate sono le cantine del Castello, un tempo deposito di antiche botti e oggi riserva di cibo disidratato degli astronauti. I granai e i fienili, caratterizzati da splendidi soffitti a capriate, sono adesso sede delle rappresentazioni di memorabili imprese aviatorie (come, ad esempio, il viaggio verso le Americhe compiuto da Italo Balbo o quello verso il Polo Nord di Antonio Nobile).

## LE AREE ESTERNE

La zona esterna del Museo è costituita dai giardini e dal parco, restaurati sulla base di fotografie d'epoca provenienti dall'archivio della famiglia Zaborra, dove sono stati datati alberi secolari e salvati arbusti di grande valore botanico. Una speciale attrazione è il parco chiamato "Delle mille e una rosa", che nel mese di maggio vede sbocciare una grande



quantità di piante dagli straordinari colori e dagli intensi profumi.

Sempre legato al tema del volo è il Labirinto del Minotauro, che vuole richiamare il leggendario volo di Icaro. Collegato a questo è il secondo labirinto, detto "Labirinto del forse che sì, forse che no" o "Labirinto degli Specchi", un paese riferimen-

*Nel Castello di San Pelagio, aperto tutto l'anno, sono previste attività speciali per il periodo primaverile ed estivo che verranno annunciate sul sito [www.castellodisanpelagio.it](http://www.castellodisanpelagio.it)*



to al titolo del romanzo dannunziano del 1910. ●

Luana Savastano

Liberi per scelta.  
Normali per vocazione.

**copernico**

Società di Intermediazione Mobiliare S.p.a.

