



RACCOLTA  
RIFLESSIVA  
DI NEWSLETTER

a cura di:  
FABIO GOBBATO



## To Prevent Influenza! COVID

Do not take any person's breath.  
Keep the mouth and teeth clean.  
Avoid those that cough and sneeze.  
Don't visit poorly ventilated places.  
Keep warm, get fresh air and sun-  
shine.  
Don't use common drinking cups,  
towels, etc.  
Cover your mouth when you cough  
and sneeze.  
Avoid Worry, Fear and Fatigue.  
Stay at home if you have a cold.  
Walk to your work or office.  
In sick rooms wear a gauze mask  
like in illustration.

### GENNAIO

L'ANNO SPECIALE CHE VERRÀ  
ALLIANZ/AUTOSTRAD  
IMPEACHMENT

### FEBBRAIO

CORONAVIRUS  
TESLA  
OBBLIGAZIONE O FONDO OBBLIGAZIONARIO? (1^)  
OBBLIGAZIONE O FONDO OBBLIGAZIONARIO? (2^)

### MARZO

SEMPRE PIÙ CALDO  
PARTIDO DEL SIGLO  
E' PRIMAVERA

### APRILE

IL DOW JONES (QUASI) COME JESSE OWENS  
CAMBIAMENTI  
QUESTIONE DI TIMING  
I NUMERI (MAI VISTI PRIMA) DEL PETROLIO

### MAGGIO

PORTO SICURO ?  
MES SI, MES NO  
L'ULTIMO BLOCKBUSTER AL MONDO

### GIUGNO

ANALISI DI UN SUCCESSO INASPETTATO  
DESTINATI A PRIMEGGIARE  
IL BOOM DI ZOOM  
WIRECARD, LA FARMALAT TEDESCA  
BILANCIO SEMESTRALE

### LUGLIO

POSTALMARKET  
PATRIMONIALE  
COVID 19, LA MAPPA DEGLI AIUTI EUROPEI  
IL GIUSTO PORTAFOGLIO FINANZIARIO

### AGOSTO

500, 50, 5  
TEMPERATURA IN SALITA

### SETTEMBRE

RENDIMENTO 25% - 1^ PARTE  
RENDIMENTO 25% - 2^ PARTE  
DA GELATAI A VIGNAIOLI

### OTTOBRE

LA GRANDE CERTEZZA  
TINA  
UN SUCCESSORE !  
SECONDA SUPERIORE

### NOVEMBRE

PATTO GLOBALE  
PREVISIONI POST-ELEZIONI  
CHI VUOL ESSERE MILI...ARDARIO  
PAESI EMERGENTI O EMERSI ?

### DICEMBRE

NUOVA NORMALITÀ  
MASK AND MUSK  
TORO O ORSO ?

R  
A  
F  
F  
A  
E  
L  
L  
O  
  
S  
A  
N  
Z  
I  
O

"La Velata", Palazzo Pitti, Firenze.

**I**l 2020 sarà un anno speciale, in quanto verranno celebrati alcuni grandi artisti, fra i quali:

- Raffaello Sanzio, per il cinquecentesimo anniversario dalla morte;
  - Giambattista Tiepolo, per il duecentocinquantesimo dalla morte;
  - Ludwig Van Beethoven, per il duecentocinquantesimo dalla nascita;
  - Amedeo Modigliani, per il centenario dalla morte,
- con mostre, concerti, convegni e numerosi altri eventi.

Ma sarà altrettanto speciale anche per i mercati finanziari?

Collegandomi alla mia ultima "Curiosità" del 2019, ricordo che quello trascorso è stato l'anno dei record per la finanza, con rendimenti fantastici per moltissime classi d'investimento, come non si assisteva da molto tempo.

Alcune analisi pubblicate fino a qualche giorno fa stimavano che il 2020 sarebbe stato ugualmente positivo ma ovviamente con rendimenti inferiori, e le opportunità maggiori sarebbero venute da:

1. i mercati azionari di Europa e Giappone (meno da quello USA)
2. l'obbligazionario emergente e il corporate (non invece da quello governativo europeo)
3. a livello settoriale, dalle banche, dall'energia verde e dal lusso.

Dopo l'uccisione del Generale iraniano Soleimani, queste previsioni sono mutate profondamente a causa dell'incertezza che un simile episodio avrebbe potuto originare, infatti il giorno successivo è salita enormemente la richiesta delle tradizionali valute rifugio, franco svizzero e yen giapponese, il prezzo del petrolio è schizzato oltre 70 USD al barile e l'oro ha toccato i massimi dal 2013. Fortunatamente ora la situazione sembra essere rientrata tant'è vero che i mercati finanziari hanno chiuso positivamente ieri e sono positivi anche oggi.

Come già riferito da me più volte, fare previsioni sui mercati finanziari è diventato negli anni sempre più difficile quindi per tutelare i propri risparmi è necessario diversificare acquistando strumenti eccellenti di gestori internazionali solidi e professionalmente riconosciuti, e rispettare il corretto orizzonte temporale.

**D**opo la caduta del Ponte Morandi di Genova, più volte il Governo ha minacciato la revoca della concessione alla società Autostrade per l'Italia Spa e con l'ultimo decreto Milleproroghe ha previsto

## autostrade // per l'italia

la possibilità di assegnare ad Anas la concessione revocata ai privati (quindi alla società della famiglia Benetton) e di revocarla con un indennizzo limitato o addirittura nullo, in caso di inadempimento da parte del concessionario.

- ⊗ I danni economici sarebbero rilevanti, infatti Autostrade per l'Italia non sarebbe in grado di ripagare i 10,8 miliardi di euro di debiti, con danni a cascata sui suoi molti fornitori, verrebbero bloccati investimenti previsti dai piani concessori, già autorizzati e in corso, per 10,5 miliardi di euro, e sarebbero a rischio i 7.000 posti di lavoro dei dipendenti. Conseguentemente anche gli azionisti di Autostrade Spa subirebbero un danno economico, fino al totale azzeramento dell'ammontare della partecipazione (quindi dell'investimento).
- ⊗ Anche il gruppo assicurativo-finanziario Allianz rientra fra questi con una partecipazione di circa 450 milioni di euro a fine 2019, pari a circa il 4% dei 12 miliardi di euro di utile lordo dello stesso anno: pur rappresentando un "piccolo" investimento, il colosso tedesco, ritenendo lesi gli interessi propri come quelli di tutti gli altri azionisti, ha quindi presentato un esposto alla Commissione Europea, segnalando che l'articolo 35 del decreto contrasta la normativa UE, che garantisce il rispetto dei contratti e la loro non modificabilità unilaterale da parte dell'esecutivo di un Paese membro.

### Conclusioni/ri flessioni:

- ⊗ da un primo esame gli articoli del decreto oggetto dell'esposto sembrerebbero incostituzionali;
- ⊗ pare però che la concessione sia troppo sbilanciata a favore del concessionario, Autostrade Spa, ma è anche vero che nel 2006 il contratto è stato sottoscritto anche dall'allora Governo;
- ⊗ tale situazione di incertezza contribuisce ancora una volta ad allontanare dal nostro Paese i possibili investitori stranieri, che necessitano infatti di stabilità per programmare i propri investimenti.





**L'**Impeachment è un procedimento di accusa contro il titolare di una carica pubblica (una alto funzionario o un uomo politico), colpevole di aver agito illecitamente nell'esercizio delle proprie funzioni.

E' un istituto giuridico diffuso in molti paesi del Mondo e nato in Inghilterra nel 1376, quando il Parlamento accusò alcuni ministri di corruzione; per lunghi anni rimase però uno strumento che non poteva essere utilizzato per agire contro i regnanti, ritenuti al di sopra della legge e per questo non giudicabili colpevoli di alcun reato. Nel 1649 il Parlamento inglese condannò per la prima volta l'allora Re, ma fu solo dopo cent'anni circa (nel 1787) che il Presidente degli Stati Uniti d'America, Benjamin Franklin, inserì e disciplinò nella Costituzione anche la messa in stato d'accusa del Presidente stesso.

Durante la storia degli Stati Uniti la procedura di Impeachment venne aperta tre volte, contro i seguenti Presidenti:

- 1 Andrew Johnson nel 1868, accusato di aver tentato di destituire il Ministro della Guerra senza passare dal Congresso: venne assolto;
- 2 Bill Clinton nel 1999, colpevole di aver mentito sulla relazione con una stagista e di aver ostacolato le relative indagini: venne assolto;

## IMPEACHMENT

VENERDI

24

GENNAIO

1736

3 Donald Trump qualche giorno fa, colpevole di abuso di potere, perpetrato esercitando pressioni sull'Ucraina, al fine di lanciare un'indagine contro il candidato democratico John Biden e il figlio Hunter, membro del consiglio di amministrazione di una società energetica locale.

Nel 1974 invece Richard Nixon si dimise prima dell'apertura della procedura: era accusato di abuso di ufficio per aver spiato il comitato democratico e di aver mentito.

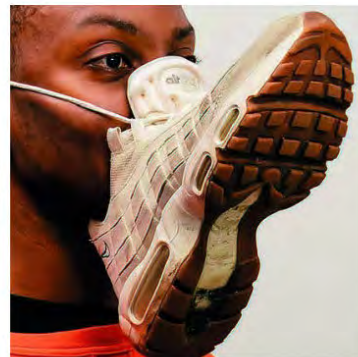
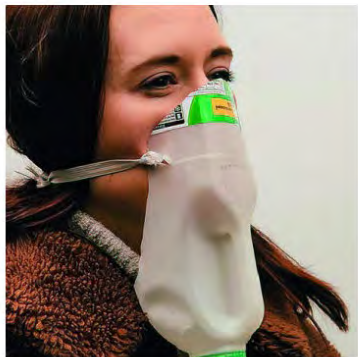
Lunedì scorso il Senato americano si è riunito per l'apertura del processo al Potus:

- ❑ le udienze si svolgeranno tutti i giorni tranne la domenica, dalle 13.00 alle 17.00
- ❑ i presenti dovranno lasciare tablet e smartphone all'esterno, per evitare distrazioni
- ❑ durerà diverse settimane anche perché non è prevista una durata limite: Trump vorrebbe terminasse entro il 4/2, giorno del (suo) discorso sullo Stato dell'Unione, una relazione sulla situazione economica, sociale, politica e finanziaria.





Max Siedentopf suggests alternative masks to protect against coronavirus



## COME SONO ANDATI I MERCATI NEI PRECEDENTI CONTAGI

Sars: Msci China Index; Swin flu (influenza suina): Msci Mexico Index; Ebola: Msci Africa Index; Zika: Msci Brazil Index (Fonte: JP Morgan)



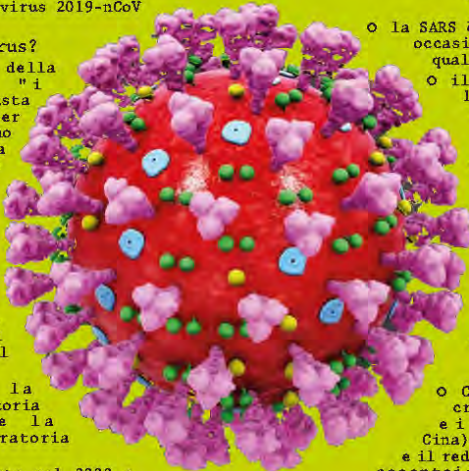
**I**l 31 dicembre scorso nella città cinese di Wuhan è iniziata l'epidemia di coronavirus 2019-nCoV o influenza di Wuhan.

Cos'è un coronavirus?

Secondo il Ministero della Salute italiano, "i coronavirus sono una vasta famiglia di virus noti per causare malattie che vanno dal comune raffreddore a malattie più gravi come la MERS e la SARS".

Oggi si conoscono sette coronavirus, capaci di infettare l'essere umano:

- quattro sono endemici nella popolazione umana e sono associati ai sintomi del raffreddore;
- altri due sono la Sars (sindrome respiratoria acuta grave), e la Mers (sindrome respiratoria mediorientale),
- comparse rispettivamente nel 2003 e nel 2012;
- l'ultimo è il 2019-nCoV.



Quali sono le principali caratteristiche?

- la SARS è scomparsa nel 2005, mentre occasionalmente continua ad esserci qualche raro caso di MERS;
- il tasso di mortalità è stato del 10% (dei contagiati) per SARS e 30% per MERS; per 2019-nCoV si contano finora 81 morti su 2.800 contagiati;
- il tasso riproduttivo, analogo per le tre, è fra 2 e 3: ciò significa che ogni persona infetta mediamente da 2 a 3 persone (il tasso riproduttivo di una influenza normale è 1,2, quello di una influenza pandemica 1,8);

Anche se è prematuro stimarlo, quale può essere l'impatto economico?

- Con la SARS nel 2003 sono crollati TEMPORANEAMENTE i viaggi e i voli aerei (-75% fra Hong Kong e Cina) le vendite al dettaglio del 75% e il reddito delle famiglie del 20% (per assenteismo, malattia, assistenza sanitaria, ...).

- Con il coronavirus 2019-nCoV per ora sono diminuiti i viaggi (-30%) e i consumi, fra i quali spicca il crollo degli incassi del cinema del 99%.

l'impatto sui mercati finanziari?

Uno studio della banca JP Morgan dimostra che gli effetti delle passate crisi finanziarie sono stati TRANSITORI.

Gli indici di borsa sono scesi nel periodo iniziale per poi salire vigorosamente come testimoniano i due esempi seguenti e il grafico in basso:

1. con l'influenza suina messicana del 2009 l'indice di borsa locale diminuì del 4% ma dopo qualche mese guadagnò il 25%;
2. con la SARS del 2003 l'indice azionario cinese scese del 9% fra marzo e aprile ma poi salì del 31%.

Anche in questa occasione facciamo tesoro delle sagge parole del genio della finanza Warren Buffet:

"I mercati sono un sistema che trasferisce ricchezza dagli impazienti ai pazienti".

Quindi dobbiamo rimanere fermi delegando ogni scelta agli operatori professionali.

Nikola Tesla, 10 luglio 1856 - New York, 7 gennaio 1943)  
 inventore, fisico e ingegnere elettrico  
 nato nell'impero austro-ungarico  
 naturalizzato statunitense.  
 l'ultimo suo brevetto risale al 1929  
 per un totale di 280 brevetti  
 in 25 paesi, di cui 109 negli USA



Elon Reeve Musk (Pretoria, 28 giugno 1971)  
 imprenditore sudamericano con cittadinanza canadese naturalizzato statunitense.

Fondatore, CEO e CTO di Space Exploration Technologies Corporation (SpaceX) - Starlink  
 Co-fondatore, CEO e product architect di Tesla  
 Co-fondatore e CEO di Neuralink  
 Presidente di SolarCity  
 Fondatore di The Boring Company  
 Co-fondatore di PayPal e OpenAI  
 Sistema di trasporto super veloce "Hyperloop"

L'immagine in bianco e nero ritrae Nikola Tesla, scienziato croato vissuto dal 1856 al 1943, considerato uno degli uomini che cambiò radicalmente la storia della scienza e della tecnologia: nel 2003 l'UNESCO ha riconosciuto patrimonio dell'umanità le sue invenzioni.

L'immagine a colori (più nuova) ritrae Elon Musk, imprenditore americano che ha reso onore al fisico di fama mondiale chiamando appunto Tesla la "sua" azienda produttrice di auto elettriche.

Negli ultimi mesi, questa ha occupato spesso ampi spazi degli organi di informazione finanziari: infatti il suo titolo azionario, quotato al Nasdaq (il secondo principale mercato azionario americano dove sono scambiati principalmente titoli tecnologici), ha avuto delle oscillazioni da capogiro.

*Meno di un anno fa valeva 180 usd circa, la scorsa settimana ha toccato quasi i 970, realizzando quasi un + 440%!*

Però venerdì scorso è scesa (meglio crollata) del 25% arrivando a 748 usd.

Si calcola che con un prezzo attorno a 900 usd, quoti 24 volte il proprio patrimonio e 110 volte gli utili attesi, tanto da essere considerata sopravvalutata.

Inoltre il suo prezzo di 160 miliardi usd è doppio rispetto a quello di General Motors e Ford assieme: una follia se pensiamo che nel 2019 Tesla ha venduto 367 mila veicoli mentre le due concorrenti ne hanno venduti 12,7 milioni!

I mercati finanziari non sono nuovi a simili situazioni: nella gestione dei risparmi consiglio per l'ennesima volta di evitarle, e di affidarsi a professionisti della finanza.





SOLO OTTIME RAGIONI  
PER INVESTIRE IN  
OBBLIGAZIONI INTEK  
2020-2025

OBBLIGAZIONI INTEK GROUP

4,500%

### 1<sup>a</sup> Parte

**I**ntek è una società di partecipazioni nata nel 1993, quotata alla borsa di Milano, con fatturato di 2 miliardi euro e 6.000 dipendenti: la principale controllata è KME SE, operante nel settore della trasformazione del rame.

Da qualche tempo sul sito di Intek campeggia la pubblicità per promuovere le obbligazioni a 5 anni con rendimento 4,5%, che il gruppo sta collocando ai risparmiatori: "Solo ottime ragioni per investire nel bond Intek 2025". Leggendo il Prospetto Informativo, documento che i risparmiatori dovrebbero sempre analizzare, si scopre però che ci sarebbero altrettante ottime ragioni per non sottoscriverle.

Innanzitutto

**\*\* l'obbligazione non ha un Rating \*\***

Inoltre l'emissione è necessaria per rifinanziare un altro bond in scadenza, che doveva essere "coperto" metà con liquidità e metà con un prestito bancario, non ancora concesso: sembra quindi che la società chieda ai risparmiatori l'aiuto che le banche non le hanno ancora concesso!

Il tasso del 4,5% sembra comunque ottimo, vero?

Il 75% delle partecipazioni in Intek è rappresentato da KME SE, che ha un Rating "junk" (spazzatura), e ha un'obbligazione di 300 milioni euro quotata sul mercato con un rendimento del 18%! Se ne deduce quindi che Intek dovrebbe offrire un tasso molto più alto del misero 4,5%, dato il rischio.

Inoltre sul Prospetto Informativo si legge anche che "l'eventuale deterioramento della situazione economica di KME potrebbe comportare un significativo impatto negativo sul gruppo Intek".

In conclusione il Prospetto evidenzia molti rischi che la pubblicità "tralascia".

Come sosteneva l'economista  
Milton Friedman:

" NESSUN PASTO è GRATIS "

## OBBLIGAZIONE o FONDO OBBLIGAZIONARIO ?

PIMCO  
INCOME FUND

**R**iprendo il tema del confronto fra obbligazione e fondo obbligazionario iniziato con l'ultima news, per analizzare oggi un fondo comune di investimento obbligazionario: PIMCO INCOME.

PIMCO è una società americana appartenente al gruppo Allianz, nata nel 1971 in California.

Gestisce 1.910 miliardi di USD di patrimoni a lei affidati dai risparmiatori ed è leader mondiale riconosciuta - per fama e risultati - nella gestione obbligazionaria.

Il suo fondo di punta è così apprezzato che oggi è diventato il più grande fondo obbligazionario a gestione attiva: il PIMCO INCOME, appunto.

## 2^ Parte

Innanzitutto prevede le seguenti tutele comuni a tutti i fondi d'investimento, a vantaggio dei risparmiatori e a salvaguardia dei capitali da loro affidati:

1. non può investire concentrandosi solo su pochi titoli o comparti, essendo previste specifiche soglie;
2. il patrimonio affidato dal risparmiatore è separato giuridicamente dal patrimonio della società di gestione (nel nostro caso Pimco), quindi i creditori della stessa non possono aggredire il fondo;
3. è sottoposto a controlli pubblici (Consob e Banca d'Italia) e privati (vigilanza interna, società di revisione e banca depositaria).

Inoltre è caratterizzato dalle seguenti peculiarità:

1. ha un elevato patrimonio in gestione, oltre 80 miliardi usd, sinonimo di professionalità e solidità (infatti i risparmiatori vi hanno investito soprattutto perché è gestito bene e ha regalato ottimi rendimenti nel corso degli anni);

2. è un fondo a gestione attiva, quindi non si limita a "copiare" un indice di riferimento ma è "governato" da un team di professionisti distribuito in tutto il mondo, che opera 24 ore su 24, secondo una propria analisi dei mercati finanziari. Parliamo di 2.800 dipendenti, dei quali oltre 260 sono gestori di patrimoni, distribuiti in 17 sedi nel mondo;
3. non è "statico", anzi ha una grande flessibilità: il team di gestione cerca di massimizzare il rendimento sfruttando tutte le opportunità offerte dai mercati finanziari tant'è che nel 2019 le operazioni condotte sono state circa 12.000;
4. ha ottenuto un rendimento medio annuo d'circa il 4% dal lancio nel 2012;
5. ha una elevata diversificazione, investendo in oltre 10 categorie di obbligazioni, di varie aree geografiche, settori ed emittenti, e in ben 5.100 titoli obbligazionari;
6. ha una elevata qualità di portafoglio, infatti il rating medio delle obbligazioni è A.



1893

New York stock exchange

trading-floor



## BRUNELLO DI MONTALCINO COME GOOGLE

**I**l Brunello di Montalcino fa guadagnare più di Google:

secondo il Consorzio di Tutela il valore del famoso vino toscano dall'affinamento in botte alla vendita cinque anni dopo è aumentato del 300%; invece il prezzo dell'azione Google, quotata alla Borsa di New York, è salito del 235% nell'ultimo quinquennio.

I dati sul Brunello sono stati presentati recentemente al consueto appuntamento "Benvenuto Brunello", evento che ha ufficializzato la messa in commercio delle annate 2015 e, per la Riserva, 2016: il disciplinare prescrive infatti un affinamento di almeno cinque anni (sei per la Riserva) fra botte di rovere e bottiglia, prima della commercializzazione.

Il Consorzio di Tutela calcola anche che nelle 300 aziende vinicole di Montalcino ci siano 340.000 ettolitri delle ultime cinque annate con un valore di circa 400 milioni di euro; dopo l'imbottigliamento il valore del prodotto finito salirà a 1,2 miliardi di euro, secondo le quotazioni dell'annata 2014.

Ma l'annata 2015 potrebbe riservare guadagni ben più ampi, poiché è stata straordinaria dal punto di vista enologico.

Si tratta quindi di un vero affare ma a numero chiuso: dal 1997 sono 2.100 gli ettari dove nasce il Sangiovese grosso destinato al Brunello. Il prezzo per ettaro, arrivato a quasi 1 milione di euro, ha avuto una crescita vertiginosa del 4.500% dall'anno di nascita della DOC (oggi DOCG) Brunello nel 1966.

Anche alcune zone della Francia hanno registrato un trend simile se non superiore, in particolare la Borgogna:

1. nel 2014 Arnault, Presidente del gruppo Louis Vuitton, ha acquistato una "tenuta" di quasi 9 ettari per 110 milioni di euro;

2. nel 2017 l'altro miliardario francese, Pinault, si è aggiudicato un possedimento di 7,5 ettari per 220 milioni di euro (circa 30 milioni per ettaro).

# MONTALCINO

# Vs.

# Google

# e





**I**l trimestre invernale appena concluso è stato fra i più caldi di sempre e il mese di febbraio è stato in assoluto il più caldo: almeno da quando esistono le osservazioni meteorologiche dal 1800.

Inoltre l'inverno è stato anche fra i più secchi, registrando una diminuzione importante delle precipitazioni soprattutto al Sud, e c'è il rischio di un'estate molto siccitosa.

Nell'ultimo periodo l'emergenza climatica è però passata in secondo piano in seguito all'avvento della crisi sanitaria mondiale scatenata dal corona virus Covid 19, che ha determinato anche l'innalzamento della temperatura dei mercati finanziari, i cui indici hanno subito flessioni importanti.

Giovedì scorso il listino della borsa di Milano ha registrato il maggior ribasso di tutti i tempi: - 17% (seguito dal gran recupero del +7%, il giorno successivo). Altre volte in passato il nostro listino ha realizzato debacle temporanee importanti: il 24 giugno 2016 la Brexit causò il -12,48% mentre il 6 ottobre 2008 il fallimento di Lehman Brothers il -8,24%.

Ho utilizzato il termine "temporanee" perché la storia insegna che in tutti i mercati finanziari i periodi negativi sono sempre stati seguiti da periodi più che positivi, come ben testimonia il grafico in basso, dal quale ho ricavato i seguenti due esempi:

fra il 2000 e il 2002, lo scoppio della bolla di internet e l'attentato alle Torri Gemelle determinarono il crollo (durato 25 mesi) del 40% dell'indice azionario americano S&P500, che nei 5 anni successivi recuperò l'110%; fra il 2007 e il 2009, la crisi dei mutui subprime e il fallimento di Lehman Brothers causarono 18 mesi di flessione del medesimo indice, che totalizzò il -52%, ma durante i successivi 58 mesi di rialzo recuperò il 250%.

Conoscere la storia è fondamentale  
per interpretare con saggezza il **PRESENTE**  
e decidere il comportamento da  
tenere per il **FUTURO.**



## PARTIDO DEL SIGLO



**I**l 17 giugno del 1970, nello Stadio Azteca di Città del Messico, si giocò la semifinale del 9° Campionato Mondiale di calcio (chiamata dal 1930 e fino ad allora, Coppa Rimet) fra Italia e Germania Ovest.

Un incontro epico tanto da valergli il titolo di "Partita del Secolo", una targa commemorativa affissa ancora oggi all'esterno dello stadio, ed essere fonte d'ispirazione per un film del 1990.

I presupposti non erano favorevoli:

- i tedeschi vantavano l'attacco più prolifico del torneo con ben 13 reti realizzate nelle precedenti 4 partite;
- quasi tutti i 102.000 spettatori erano uniti per la Germania. I nostri ragazzi erano colpevoli di aver eliminato la formazione di casa con un secco 4 a 1, ai quarti di finale.

Gli azzurri si imposero al termine di una partita rocambolesca, durissima (anche perché giocata ad un'altitudine di 2.300 mt s.l.m.) e interminabile (tempi regolamentari + supplementari) col punteggio di 4 a 3.

Questa le sequenza dei gol:

Boninsegna (I) 8'

Schnellinger (D) 90'

Muller (D) 94'

Burgnic (I) 98'

Riva (I) 104'

Muller (D) 110'

Rivera (I) 111'

Quel manipolo di atleti non aveva la certezza di vincere, ma la volontà di farlo, non aveva la certezza del successo, ma lo desiderava più di ogni altra cosa e, seppur si trattasse di una semifinale del campionato del mondo, era semplicemente una partita di calcio.

Oggi affrontiamo una sfida molto impegnativa, non solo per le conseguenze economiche e finanziarie, ma soprattutto per quelle sociali e sanitarie.

Presto comparirà qualche raggio di sole, ... ce la faremo!

Siamo qui, tutti ...



L'ora più buia è sempre quella che precede l'arrivo del sole.

(Paulo Coelho, scrittore)



## Il Dow Jones "QUASI" come Jesse Owense

+ 11,37%  
23 marzo

**I**n questi primi mesi del 2020 il Dow Jones, l'indice della borsa americana, ha battuto i seguenti record:

- \* ha raggiunto il suo massimo storico il 14 febbraio (quasi 29.400 punti);
- \* ha realizzato la maggior perdita di sempre in termini di punti: il 13 marzo (ormai battezzato lunedì nero) con 3.000 punti volatilizzati (-13%);
- \* ha registrato il più consistente rialzo della sua storia: + 11,37% il 23 marzo.

Però non è riuscito ad eguagliare l'americano Jesse Owens, definito da molti "il più grande atleta di tutti i tempi". Molti ma non tutti, dato che la scelta è molto difficile se pensiamo a Michael Jordan o a Muhammad Ali o a Roger Federer o a Michael Phelps.

La cosa certa è che Owens è l'unico atleta ad aver stabilito 6 record mondiali in soli 45 minuti, nelle seguenti specialità di atletica leggera:

- \* corsa delle 100 yards (91,44 metri);
- \* salto in lungo, 8,13 metri (record fatto con un solo salto e mantenuto per 25 anni);
- \* corsa delle 220 yards e contemporaneamente dei 200 metri (dato che 220 yards corrispondono a 201,6 metri);
- \* corsa delle 220 yards a ostacoli e contemporaneamente dei 200 metri a ostacoli.

A questo primato conquistato il 25 aprile 1935, ne seguì un altro l'anno seguente. Nel mese di agosto del 1936, in occasione delle Olimpiadi di Berlino, vinse quattro ori, nei 100, nei 200, nella staffetta 4x 100 e nel salto in lungo (anticipando di circa mezzo secolo Carl Lewis): fu un vero schiaffo per Hitler che aveva organizzato la manifestazione per esaltare la razza ariana, e che, sembra, non si sia congratulato col giovane campione. Per la verità non lo fece nemmeno l'allora presidente degli Stati Uniti, Roosevelt, perché impensierito della reazione degli stati del sud in vista delle elezioni Presidenziali dello stesso anno.

La storia di Jesse Owens insegna che i grandi successi sono anche frutto di grandi sacrifici.

Oggi anche noi dobbiamo sacrificarci e rimanere a casa per vincere "la battaglia" tutti assieme nel più breve tempo possibile.

14 febbraio  
29.400 punti

13 marzo  
- 3.000 punti (-13%)





Van Gogh 1890

**I**n queste ultime settimane abbiamo assistito a cadute vertiginose dei mercati finanziari: la crisi sanitaria che stiamo vivendo si era abbattuta inizialmente solo sui mercati azionari (tutti), che da inizio stanno registrando performance negative fra 30 e 40% (la borsa americana ha registrato il ribasso più rapido di tutti i tempi!).

Negli ultimi 15 gg i ribassi hanno colpito anche i mercati obbligazionari con performance negative dal 5 al 15% come testimoniano i seguenti esempi:

1. l'obbligazione Coca Cola scadente nel 2030, quotava a 109 a inizio marzo e qualche giorno fa era a 91; ricordo che il colosso del settore beverages capitalizza 180 miliardi usd (vale circa 10 volte Unicredit) ed ha recentemente consolidato il 5° posto nella lista dei marchi mondiali del 2019;
2. l'obbligazione subordinata della Barclays scadente nel 2024, quotava a 112 a fine febbraio e valeva 67 qualche giorno fa; la "big bank" britannica, temporaneamente nazionalizzata con la crisi del 2008 e privatizzata dopo qualche anno, rappresenta una delle più grosse banche al mondo.
3. l'obbligazione subordinata Unicredit a tasso fisso 3,875%, quotava a 100 a febbraio, il 18/3 ha toccato 53 (una perdita del 47%), e venerdì scorso era a 74.

Ribadisco quanto da me riferito innumerevoli volte nelle ultime settimane ma anche in occasione di crisi mondiali passate (2011 debiti sovrani, 2008 Lehman Brothers, 2000/2003 bolla internet, 1998 crisi russa, 1990 tigris asiatiche, ...): prima o poi i mercati finanziari recupereranno sicuramente come oramai la storia ci ha insegnato più volte, e toccheranno sempre nuovi massimi.

Inoltre aggiungo che le obbligazioni, salvi eventuali default, alla scadenza tornano al valore di rimborso originariamente previsto: quindi se il prezzo di un'obbligazione, il cui rimborso a scadenza è previsto a 100, arriva a 80 durante la sua vita, deve tornare a 100 al suo termine!

Politici ed economisti di tutto il mondo sono al lavoro per risolvere la crisi, tant'è che le principali banche centrali hanno messo in atto piani di aiuti fra i più grandi di sempre: ad esempio oltre 2.000 miliardi di dollari per la FED e 1.000 miliardi di euro per la BCE, per ora.

Raggi di sole in mezzo a tanti nuvoloni, raggi di sole che ci ricordano che da qualche giorno è primavera, una stagione che segna l'arrivo di momenti piacevoli e di giornate miti e soleggiate, celebrata da molti pittori, come ad esempio Botticelli, o Monet (e molti altri impressionisti) o ancora Van Gogh.

Il panico è cominciato senza alcun preavviso e probabilmente terminerà nello stesso modo.

"Abbiate paura quando gli altri sono avidi e siate avidi quando gli altri hanno paura".

Warren Buffet, celebre finanziere americano







## CAMBIAMENTI

A  
n  
t  
o  
n  
i  
G  
a  
u  
d  
í

Casa Batlló - Barcellona



**T**utte le crisi nel passato hanno portato cambiamenti delle regole o nei comportamenti delle persone; per esempio:

- dall'attentato terroristico delle Torri Gemelle nel 2001 sono stati rafforzati i controlli sui movimenti delle persone e soprattutto dei capitali (lo scopo principale delle Direttive del 2005 e 2006 dell'Unione Europea è infatti la prevenzione del terrorismo);

- il default della banca Lehman Brothers, e più in generale la crisi del sistema bancario del 2008, è all'origine della normativa del 2014 sul Bail in (o salvataggio interno), secondo la quale il fallimento di una banca deve essere risolto coinvolgendo i suoi azionisti, obbligazionisti e correntisti;

- la crisi dei debiti sovrani europei è alla base dell'introduzione delle CAC (clausole di azione collettiva), che impongono ai possessori di Titoli di Stato di partecipare all'eventuale salvataggio dello stesso.

La crisi sanitaria in atto probabilmente porterà dei cambiamenti nel settore immobiliare, infatti la chiusura forzata fra le mura domestiche sta evidenziando pregi e difetti della propria abitazione.

La casa non è più solo luogo dove si mangia e si dorme, e magari si abbandona il fine settimana, ma anche dove si lavora, si studia, si pratica sport e si trascorre il tempo libero.

Secondo i dati Istat, il 33% delle case italiane non ha né balcone né terrazzo, il 60% ha un solo bagno e solo l'8% delle unità esistenti è stato costruito nel nuovo millennio; le dimensioni medie di una casa sono pari a 68 mq in città e 92 mq fuori. Inoltre, vivendola anche di giorno, ci si rende conto di difetti quali i vicini rumorosi, mancanza di luce naturale, vie troppo trafficate e impianti obsoleti.

Da ciò si deduce anche che soffrirà il segmento delle costruzioni piccole o costruite male e si tornerà ad apprezzare le corti interne e i giardini condominiali mentre nelle costruzioni moderne più lussuose ci sarà ancora posto per spazi comuni, come cinema, piscina e palestra, che però dovranno essere prenotati per un utilizzo personale anziché condiviso.

E' probabilmente si passerà dal modello della densificazione, quindi vivere in centro città, a quello di de-densificazione, con propensione verso i sobborghi verdi e confortevoli.

**"è nelle crisi che sorgono l'inventiva,  
le scoperte e le grandi strategie".**

Albert Einstein





Oggi si celebra la Giornata Mondiale della Terra. Nel 1970, su pressione dei movimenti giovanili americani, le Nazioni Unite istituirono l'Earth Day per celebrare la salvaguardia del nostro Pianeta.

Sabato prossimo ricorrerà l'anniversario della Liberazione dell'Italia: il 25 aprile 1945 il popolo italiano costrinse alla ritirata i nazifascisti e pose le basi per la nascita della Repubblica d'Italia, il 2 giugno 1946.

Prima o poi festeggeremo anche il ritorno a quella normalità, mai tanto considerata, ma ora molto agognata.

**A** marzo i principali mercati finanziari mondiali sono arrivati a toccare flessioni comprese fra il 30 e il 40% dai massimi livelli raggiunti solo un mese prima, il 19/2.

Da allora però ha avuto inizio il trend positivo che ha visto il Nasdaq recuperare circa il 70%, l'S&P500 il 56% e via via tutti gli altri. Alcune società, appartenenti a settori che hanno tratto vantaggio dall'anomala situazione che stiamo vivendo, hanno addirittura agguantato il loro massimo storico, come ad esempio Amazon e Netflix.

Nel corso di questi due mesi ho letto numerosi report di altrettante blasonate società internazionali, che hanno previsto una ripresa la cui forma ricorda lettere dell'alfabeto: a V (rapida), a U (più lenta), a L (lentissima) e a W (caduta-ripresa-nuova caduta-nuova ripresa).

Tutto ciò testimonia ancora una volta che **INDOVINARE** il timing perfetto per comprare e vendere è impossibile, come si evince anche dai seguenti aneddoti.

1. Un recentissimo studio evidenzia che dal 31/12/1992 al 31/12/2019 l'indice S&P500 ha realizzato un rendimento complessivo del 1.170%, che, al netto dei 30 migliori giorni di performance (cioè rimanendo fuori dal mercato/investimento i 30 maggiori rialzi giornalieri), sarebbe risultato pari al 159%: se ne deduce che la perdita subita sarebbe costata circa il 1.000% in 28 anni.

Conclusione: chiudere e riaprire le posizioni non paga!

2. Nel 2018, uno dei peggiori anni per la storia dei mercati finanziari, il guru Ray Dalio viene osannato perché col suo fondo Bridgewater Pure Alpha realizzò il 15% di rendimento mentre quasi tutte le classi di investimento subirono pesanti flessioni; ma l'anno successivo, quello dei record durante il quale le borse mondiali furono autrici di uno dei migliori anni dal dopoguerra, con guadagni dal 30 al 70%, "regalò" una perdita del -0,50%.

3. H20, la boutique londinese di gestione dei patrimoni, ha riscosso un enorme successo nell'ultimo decennio perché sembrava immune dalle flessioni di mercato: ogni anno rendimenti a doppia cifra su molti dei fondi gestiti. Un mese fa il management ha scritto una lettera di scuse ai propri clienti il cui inizio è emblematico: "A nome dell'intera squadra di H20, vogliamo innanzitutto scusarci con voi per le perdite particolarmente significative subite dall'inizio di settimana scorsa".

I due fondi di punta, Allegro e Multibonds, perdono dal 45 al 50% circa da inizio anno.

Conclusione: rimanere investiti paga sempre.

## I NUMERI "MAI VISTI PRIMA" DEL PETROLIO



**N**el 2020 siamo stati stupiti da molti record dei mercati finanziari, ma ancora più stupefacenti sono state le vicende che hanno interessato il petrolio, come testimoniano i seguenti numeri:

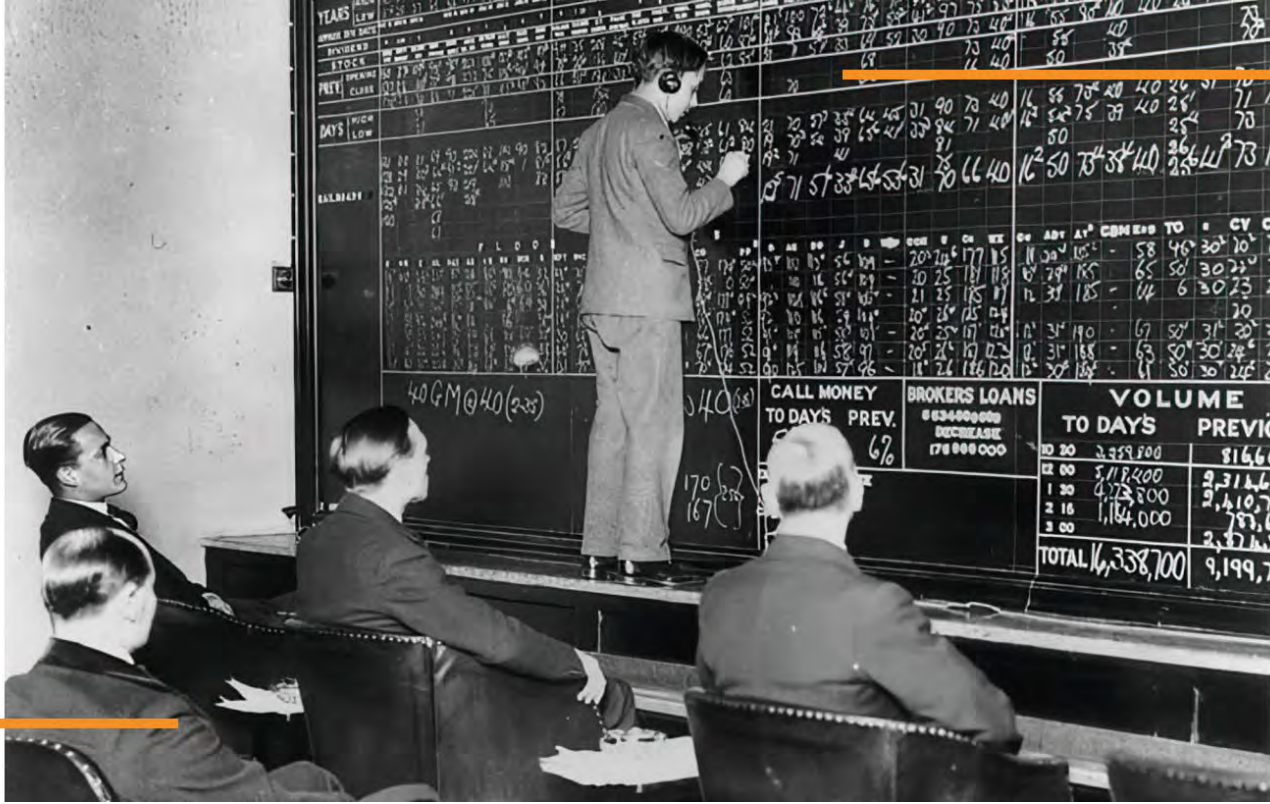
1. -305% è il calo che il WTI (il greggio del Texas) ha registrato il 20 aprile scorso e -37,63 dollari al barile è il prezzo (negativo) che ha raggiunto sulle consegne a maggio. Cosa significa? Chi aveva capacità di stoccaggio si è fatto pagare quasi 40 dollari per portare via il petrolio di chi non sapeva dove metterlo.
2. 10 dollari al barile è il prezzo di oggi, corrispondente a -85% da inizio anno e al minimo da 20 anni. Il prezzo negativo raggiunto dieci giorni fa è stato definito un "incidente tecnico", causato da costi esorbitanti di stoccaggio (che hanno spinto numerosi operatori a pagarne altri affinché si portassero via il petrolio).
3. 100 dollari al barile era il prezzo nel 2014.
4. 100 milioni di barili al giorno è la domanda globale, della quale il 58% proviene dai trasporti.
5. 20 milioni di barili al giorno è la riduzione della domanda mondiale in aprile e (si stima) in maggio. Un valore assolutamente senza precedenti, visto che la domanda di petrolio storicamente è sempre salita nel tempo, salvo qualche brevissima interruzione (nel 2008 la domanda di petrolio è calata solo per un mese).
6. 12 milioni di barili al giorno è l'ipotesi di riduzione dell'offerta globale di petrolio, che ricordo essere sottoposta ad un cartello

internazionale. Solo l'Arabia Saudita ha la capacità di aumentare e ridurre la produzione senza costi esorbitanti, infatti riattivare un impianto dopo mesi o anni di inattività, è semplice ma complicato ed estremamente costoso.

7. 125 sono le superpetroliere utilizzate temporaneamente come magazzino. I depositi di stoccaggio terrestri saranno saturi probabilmente fra due mesi, quindi le compagnie petrolifere affittano le petroliere per stoccare la materia prima. Gli affitti di questi colossi del mare sono saliti da 20.000 dollari al giorno di febbraio a 300.000 dollari al giorno dei giorni scorsi. Un video diffuso dall'agenzia Reuters e girato dalla Guardia Costiera statunitense, mostra 27 petroliere ancorate al largo della California, cariche di milioni di tonnellate di greggio senza compratori.

Infine una piccola nota sul prezzo della benzina alla pompa che non può scendere oltre ad una determinata soglia di circa 1 euro, in quanto il suo costo è rappresentato per il 60% dalla componente fiscale (IVA e accise) e per il 30% dai costi industriali e commerciali.

Ancora una volta una situazione complicata può trasformarsi in opportunità: il risparmiatore può investire in questo settore, che certamente si riprenderà, confrontandosi col proprio consulente finanziario di fiducia.



**N**egli ultimi giorni ha fatto senz'altro notizia la maxi perdita registrata dalla Banca Nazionale Svizzera nel primo trimestre di quest'anno: - 36 miliardi di euro, un record negativo dalla sua nascita nel 1907.

Le due cause principali della debacle sono:

1. il crollo di tutte le borse mondiali, che ha fatto scendere il valore dei titoli detenuti in portafoglio;
2. la perdita di valore delle monete estere presenti nelle riserve (in seguito al contestuale rafforzamento del franco)

Non è la prima volta che la divisa d'oltralpe si rafforza in presenza di forti crisi. Ad esempio con la crisi dei debiti sovrani dei paesi europei del 2011, molti investitori vendettero euro per acquistare franchi svizzeri, ritenendo che in Europa solo la moneta scudo crociata potesse dare garanzie per la tenuta dei loro investimenti. La domanda di franchi continuava ad aumentare e di conseguenza il suo valore.

Per evitare che ciò danneggiasse irrimediabilmente le esportazioni, la Banca Nazionale Svizzera (BNS) decise di

istituire il cambio fisso di 1,20 franchi per 1 euro. In pochi mesi aveva quasi azzerato i propri depositi in franchi e accumulato enormi quantità di euro, e si era così portata in casa il problema dell'euro.

Ad inizio di gennaio del 2015 il Presidente della BNS Thomas Jordan, rassicurò i mercati sostenendo che "la soglia minima di 1,20 franchi per 1 euro, in vigore da oltre tre anni, sarebbe stata irrinunciabile". Contemporaneamente iniziò la crisi russa e nei mercati finanziari si assistette di nuovo alla "caccia" al franco svizzero. Ricordo vividamente che solo qualche giorno dopo, la mattina del 15 gennaio, la BNS decise di abbandonare il cambio fisso con l'euro, non riuscendo a coprirne l'enorme richiesta degli investitori mondiali: in un solo giorno il franco si rivalutò del 40% circa, passando da 1,20 a 0,85.

L'establishment mondiale, ricordando le promesse rassicuranti delle autorità svizzere pochi giorni prima, rimase sconcertato. Quel giorno la bufera fu violenta: l'indice azionario della borsa di Zurigo perse fino al 16% e stessa sorte subì la quotazione di una delle più grandi aziende, la Swatch Group, il cui "patron" Nick Hayek descrisse l'episodio come "uno tsunami per tutta la Svizzera".

Questi episodi insegnano che per la piccola Svizzera è difficile andare contro i mercati finanziari così come è difficile contrastare le grandi istituzioni politico-economiche mondiali, che l'hanno costretta a cedere sul segreto bancario.

La Svizzera è una nazione europea di soli 8,5 milioni di abitanti, con un PIL di circa 600 miliardi di euro (al 20° posto nel mondo), dove buona parte delle esportazioni sono a favore del mercato unico. Molto attraenti sono il rating AAA (come la Germania, che però è al 5° posto mondiale con un PIL 6 volte più grande e pari a circa 3,5 miliardi di euro) e il rapporto debito/PIL del 38% (quello tedesco è pari al 60%).

In conclusione i dati e gli esempi che ho riportato, mi inducono a pensare che, probabilmente, nel 2012 l'allora Presidente della BCE Mario Draghi, pronunciando la storica frase:

**"Whatever it takes"**

salvò l'euro e l'Europa ma aiutò anche la Svizzera.



**I**l MES, Meccanismo Europeo di Stabilità, è un organismo intergovernativo nato nel pieno della crisi dei debiti sovrani nel 2012, per supportare i paesi europei in difficoltà.

Il MES è caratterizzato dai seguenti numeri:

1. 700 miliardi di euro è il suo capitale: finora ne sono stati versati 80 (27 la Germania, 20 la Francia, 14 l'Italia, ...), ripartiti sulla base della stessa partecipazione al capitale della BCE; il suo statuto prevede anche la possibilità di raccolta fondi tramite l'emissione di obbligazioni;

2. 500 miliardi di euro è l'importo massimo elargibile complessivamente: poiché 90 sono già stati concessi a vari paesi, ne rimangono 410 a disposizione;

3. 19 sono i ministri delle finanze dei paesi dell'Eurozona che compongono il Consiglio dei Governatori, organo dotato di potere decisionale: a ciascuno spetta un diritto di voto proporzionale al capitale versato dal proprio paese;

4. 5 sono gli strumenti a sua disposizione, ma il principale è rappresentato dai finanziamenti: uno per paesi solidi (con un rapporto debito/PIL entro 60%, come ad esempio Germania e

Olanda), l'altro per i rimanenti (fra i quali ovviamente l'Italia con un debito/PIL attuale di 135%).

Normalmente tutti i prestiti del MES sono condizionati, in quanto ciascun paese richiedente dovrebbe sottoscrivere una lettera d'intenti con la quale si impegna ad intervenire su tre aree:

1. tagli alla spesa pubblica o aumento delle tasse;
2. riforme strutturali;
3. ricapitalizzazione delle banche.

In occasione del COVID 19 è stata creata la Pandemic Credit Line, finanziamento utilizzabile solamente per spese sanitarie, di durata 10 anni, con commissione d'ingresso 0,25%, tasso d'interesse dello 0,10% circa, richiedibile da ciascun paese per un importo massimo del 2% del proprio PIL. Per l'Italia sarebbe una grande occasione, infatti potrebbe racimolare 35 miliardi di euro (pochi rispetto ai circa 200 necessari) ad un costo molto più basso del 2% che dovrebbe pagare sui propri titoli di stato, arrivando a risparmiare circa 7 miliardi di maggiori interessi in 10 anni.

Ad oggi però l'Italia non ha ancora chiesto il finanziamento al MES perché alcuni schieramenti politici sono diffidenti a ricorrervi, in quanto temono "l'accordo col trucco": passata l'emergenza bisognerà

infatti progettare un piano per la restituzione del debito, per evitare anche la possibilità di un taglio del nostro debito pubblico (come successe per la Grecia), con sofferenza di migliaia di risparmiatori.

A mio parere è invece necessario ricorrervi quanto prima, data la nostra complicata situazione economica: secondo gli analisti l'extra deficit record del 10,80% (successe solo nel 1992 sotto il Governo Amato) causerà il peggioramento del nostro rapporto debito/PIL dal 135% a 155%, per effetto di un aumento del debito di circa 10% e una diminuzione simile del PIL.

Lo scorso 9 maggio è stato celebrato il settantesimo anno del discorso dell'allora Ministro degli Esteri della Francia Robert Schuman, che propose la creazione della Comunità europea del carbone e dell'acciaio (CECA); nell'occasione parlò di "Europa dei piccoli passi" e disse anche: "L'Europa non potrà farsi in una sola volta, né sarà costruita tutta insieme; essa sorgerà da realizzazioni concrete che creino anzitutto una solidarietà di fatto".

Da questa delicata fase storica potremo uscirne solamente rimanendo uniti e impegnandoci tutti.



## L'ULTIMO NEGOZIO BLOCKBUSTER

**B**lockbuster, società operante nel settore del noleggio di videocassette, nacque a Dallas in Texas nel 1985 ad opera dell'informatico David Cook: dopo il fallimento della sua precedente attività (software per aziende petrolifere), raccolse il suggerimento della moglie, grande appassionata di cinema.

Già il nome era promettente, indica infatti un evento cinematografico o teatrale di enorme successo, lo stesso che ebbe già dal primo giorno: il negozio venne assalito dai clienti tanto che venne ne contingentato l'ingresso.

Mentre Blockbuster cresceva a ritmi vertiginosi, aprendo continuamente nuovi negozi in tutti gli Stati Uniti, Cook cedette la sua creatura, che, sotto la nuova proprietà, arrivò ad aprire un nuovo store ogni 24 ore in tutto il mondo: e rispetto alla gestione precedente le vendite triplicarono, i profitti quadruplicarono e le azioni crebbero di 7 volte.

Nel 1994 Viacom, allora quinta azienda mondiale nel settore telecomunicazioni, acquistò Blockbuster per quasi 5 miliardi di dollari, facendola diventare in dieci anni un gigante da 6 miliardi di dollari di ricavi, 9.000 negozi e 85.000 dipendenti.

Negli anni successivi entrò in crisi fino alla bancarotta nel 2010, soprattutto a causa dell'avvento della televisione digitale on

demand con Netflix, la stessa Netflix che era stata proposta nel 2000 all'allora amministratore di Blockbuster per soli 50 milioni di usd: rifiutò definendolo "un settore senza futuro" (... oggi Netflix vale quasi 200 miliardi di usd!).

Dopo la chiusura dell'ultimo store dell'Australia a marzo dello scorso anno, oggi ne rimane attivo solamente uno in tutto il mondo: si trova a Bend, cittadina statunitense dell'Oregon situata a 1.100 mt di altitudine e popolata da circa 98.000 persone. Vanta ben 4.000 clienti e la ragione principale risiede nel fatto che è ormai diventato un'attrazione turistica. E non si è arreso neppure al Covid 19, dato che dopo qualche settimana di sospensione, ha riaperto alla grande!

La storia trentennale di Blockbuster ha coinvolto (o meglio sconvolto) moltissimi risparmiatori che vi hanno investito in ritardo, acquistando le azioni quotate in borsa. I più lungimiranti hanno venduto in perdita, tutti gli altri hanno assistito immobilizzati all'azzeramento del loro investimento.

Anche questo episodio insegna che la scommessa su singoli titoli, frutto del fai da te o di consigli di consulenti improvvisati, cela rischi incalcolabili, e che la conservazione dei risparmi deve essere affidata a professionisti.





## ANALISI DI UN SUCCESSO INASPETTATO

da 59 miliardi di euro a 46 del 31 marzo scorso.

Perché gli investitori esteri si sono liberati di *BTP* a marzo?

A causa della crisi sanitaria in corso, le stime sul nostro debito/Pil sono state riviste da 135% a 155% e gli investitori internazionali hanno venduto *BTP*.

Un possibile declassamento del nostro rating avrebbe potuto comportare il passaggio dalla categoria Investment Grade (la "Serie A" dell'obbligazionario) a quella Non Investment Grade o Junk Bond o obbligazioni spazzatura (la "Serie B", dov'è presente la Grecia), con conseguenti vendite massicce di nostri titoli di stato, dettati anche da movimenti speculativi contro il nostro paese ma anche contro l'Europa. Fra marzo e aprile la BCE è quindi intervenuta rapidamente allargando il perimetro dei titoli acquistabili anche alla categoria Junk Bond, per tranquillizzare i mercati finanziari.

Quali sono i motivi del successo di questa asta soprattutto fra i piccoli risparmiatori?

1. Il rendimento. E' ben superiore rispetto alle recenti aste, infatti la cedola annua minima è pari a 1,40% + l'inflazione (le cui prospettive non sono certo rosee secondo le recentissime stime);

2. il bonus fedeltà: coloro che lo manterranno fino alla scadenza riceveranno un premio dell'8 per mille del capitale investito (più alto rispetto ai precedenti collocamenti);

3. probabilmente la commissione di collocamento del 5 per mille percepita dalle banche sull'importo sottoscritto dai risparmiatori.

Da pochi giorni hanno riaperto gran parte dei luoghi d'arte nel nostro paese, quasi 5.000 fra musei, aree archeologiche e monumenti che caratterizzano il nostro straordinario e unico (E PER QUESTO SIAMO I PRIMI AL MONDO) patrimonio artistico.

Domani, in occasione della celebrazione del 74° compleanno della Repubblica Italiana, sarebbe il giorno perfetto per ricominciare a visitarne una piccolissima parte e RIPARTIRE così dalla nostra storia e dalla nostra cultura per guardare al futuro con positività.

**I**l 21 maggio si è chiusa l'asta più grande di sempre per il *BTP* Italia.

Quanta è stata la raccolta complessiva? Oltre 22 miliardi di euro.

Chi l'ha sottoscritto?

Il retail (384.000 piccoli risparmiatori) ne hanno acquistati per 14 miliardi di euro mentre 746 investitori istituzionali (le banche) per 8,3 miliardi.

La quota assegnata ai "piccoli" è stata pari al 72% del totale, rappresentando il picco massimo raggiunto nella storia: il precedente record risale a ottobre 2014 col 60% circa.

Chi detiene il nostro debito?

Gli investitori italiani hanno il 70% circa, gli esteri, nonostante a marzo ne abbiano scaricato per circa 50 miliardi di euro, ne detengono ancora il 30%.

Preciso però che anche qualche investitore istituzionale italiano si è liberato dei titoli governativi nazionali negli ultimi tempi: ad esempio Unicredit, fra i maggiori detentori del nostro debito pubblico, ne ha venduti 13 miliardi di euro, riducendone così la quantità nel suo portafoglio in 12 mesi,

che ci sostiene

Durata 5 anni

Premio fedeltà raddoppiato.

NUOVA  
EMISSIONE  
PER EMERGENZA  
COVID 19

18 al 21 maggio 2020

**BTP Italia**



**L'**UNESCO, Organizzazione delle Nazioni Unite per l'Educazione, la Scienza e la Cultura, è una istituzione mondiale nata nel 1946, con sede a Parigi, alla quale aderiscono quasi tutti i paesi del globo (195 + altri 10 associati, su 208 totali), e la cui mission è contribuire alla pace.

È nata infatti dopo la seconda grande guerra, con lo scopo di preservare la pace che si stava cercando di ricostruire, tramite la diffusione della conoscenza e il rispetto dell'altrui cultura, partendo proprio dallo straordinario patrimonio lasciatici dai nostri antenati e dalla natura.

Il patrimonio oggetto della "protezione" dell'Unesco si divide nelle seguenti quattro categorie:

1. beni di interesse archeologico;
2. beni di interesse storico e artistico;
3. beni di natura ambientale, naturali o trasformati dall'uomo;
4. beni librari, come incisioni, manoscritti, ...

La lista, composta di 1.121 beni, vede due paesi al primo posto per numero di assegnazioni: Italia e Cina con 55 "siti" ciascuna.

La prima del nostro paese risale al 1979 con le incisioni rupestri in Val Camonica, mentre l'ultima è del 2019 con le Colline del prosecco di Conegliano e Valdobbiadene, un territorio straordinario a pochi passi da casa nostra. Il motivo dell'incoronazione si rileva facilmente dal sito dell'Unesco, che riferisce di un "paesaggio caratterizzato da dorsali collinari, ciglioni (piccoli vigneti su strette terrazze erbose), foreste, villaggi e coltivazioni. Un terreno aspro modellato e adattato rispettosamente dall'uomo nel corso dei secoli, che oggi ha l'aspetto di un mosaico dove coesistono diversi habitat".

L'evento è stato festeggiato con un record: 92 milioni di bottiglie di prosecco vendute lo scorso anno dalla DOCG Conegliano Valdobbiadene Prosecco Superiore, il dato maggiore dalla sua nascita nel 1969.

A cosa devono tanto successo le "bollicine nostrane", anche nelle altre zone di produzione comprese fra Veneto e Friuli?

Il prosecco è un vino ottenuto dalla lavorazione della varietà di uva "glera" almeno per l'85% e di "verdisio", "bianchetta" e "perera" per la parte rimanente. Per lo spumante, che rappresenta la quasi totalità della produzione, il processo di vinificazione prevede una prima fermentazione per ottenere il vino base (fermo) e una seconda fermentazione in autoclave per ricavare, con l'aggiunta di lieviti e zuccheri, il vino frizzante tanto apprezzato anche nel mondo. È un vino "facile", "beverino", economicamente poco impegnativo e versatile in abbinamento con molti piatti.

Il primato raggiunto lo scorso anno dalla zona Conegliano Valdobbiadene Prosecco Superiore DOCG, foriero di ricavi per circa 520 milioni di euro, è stato ottenuto grazie alla lavorazione di viti distribuite su quasi 8.500 ettari, e al contributo di 2.200 aziende e 6.300 persone.

Numeri che ci ricordano ancora una volta la nostra grande capacità e l'unicità del nostro territorio.

## IL BOOM DI ZOOM



**Q**uesta è la storia di successo del cinquantenne cinese Eric Yuan e della sua creatura Zoom Video Communication.

A vent'anni Eric frequenta la facoltà di Matematica e Computer Science all'Università di Shandong, quando per la prima volta accarezza l'idea di creare un software di video telefonate per riuscire a colloquiare con la sua fidanzata (divenuta poi sua moglie), distante circa dieci ore di treno.

Dopo la laurea si trasferisce in Giappone per lavorare sui computer e, ammaliato dall'intervento del fondatore di Microsoft Bill Gates durante una conferenza, decide di spostarsi nella Silicon Valley, la culla della tecnologia mondiale. Il governo americano gli concede il visto solo al nono tentativo!

Giunto in California trova lavoro da ingegnere elettronico presso WebEx, una società fondata da un cinese e un indiano che nel 1997 sviluppa un programma per video conferenze. Nel 2007 viene acquistata dal colosso Cisco per oltre 3 miliardi di dollari e poco tempo dopo Eric lascia un incarico da super manager e uno stipendio altissimo per fondare Zoom Video Communication nel 2011, con la collaborazione di 40 connazionali usciti assieme a lui da WebEx.

Il 18 aprile 2019 Zoom viene quotata al Nasdaq con una valutazione di oltre 9 miliardi di dollari e il primo giorno festeggia con un incredibile balzo del 75%.

Nonostante la concorrenza dei giganti tecnologici come Google ed Apple, Zoom cresce vertiginosamente fino a diventare una applicazione vincente del valore di quasi 50 miliardi di dollari, capitalizzando più di General Motors: negli ultimi 6 mesi circa il traffico dell'applicazione è salito del 3.000% e la quotazione di quasi il 300%.

Recentemente Mr. Zoom ha diffuso la ricetta del suo successo: "Ho imparato due cose da mio padre: continua a lavorare duro, resta umile e un giorno starai bene".

Piccolo aneddoto: durante la chiusura per Covid-19 molti risparmiatori nel mondo, temporaneamente disoccupati, si sono dedicati al trading on line, rivolgendo i loro acquisti sulle "vere" opportunità del mercato come Zoom.

La SEC, il massimo organo di vigilanza sui mercati finanziari americani, è dovuta intervenire per bloccare le gli acquisti sulla Zoom "sbagliata": il prezzo di Zoom Technologies era cresciuto a dismisura pur non avendo niente a che vedere con Zoom Video Communication, madre dell'applicazione di video conferenze!

(altro caso di fai da te fallimentare)



## WIRECARD, LA PARMALAT TEDESCA

**D**a alcuni giorni sul sistema finanziario tedesco incombono dei grossi nuvoloni neri: la quotazione dell'azione di Wirecard, la maggiore azienda tecnologica tedesca, operante nel segmento dei pagamenti digitali in 69 paesi con quasi 6.000 dipendenti, è crollata del 75% in poche sedute e l'obbligazione emessa lo scorso anno vale un quarto.

Il motivo? Sembra siano scomparsi quasi 2 miliardi di euro di liquidità. Fino all'altro ieri i vertici della società dichiaravano di essere stati oggetto di una truffa colossale, in quanto il denaro dovrebbe essere depositato in due banche asiatiche, ma secondo i rappresentanti delle stesse, Wirecard non sarebbe neppure loro cliente. Invece ieri il consiglio di amministrazione della "fintech bank" ha ammesso che molto probabilmente la liquidità non esiste e che vi siano state irregolarità nella contabilità degli attivi di bilancio, la cui certificazione della società di revisione Ernest & Young è sospesa.

Secondo le indagini condotte nel 2019 dal Financial Times, Wirecard avrebbe gonfiato i dati per oltre un decennio, mentendo al suo revisore storico, e anche a quello incaricato recentemente, KPMG, che aveva sollevato molti dubbi sui profitti degli ultimi anni.

La caduta del valore di Wirecard da 23 miliardi di euro circa (più della valutazione odierna di Generali o UniCredit) del 2018 a 1,75 miliardi attuali, ha messo sul piede di guerra i principali azionisti e obbligazionisti, quali Ann Amro, Crédit Agricole, Ing, Lloyd Bank, contro l'autorità di vigilanza tedesca, rea di aver "sorvegliato poco". Ovviamente il crollo ha coinvolto molti piccoli risparmiatori, fuorviati dalle indicazioni degli analisti finanziari, che fino a venti giorni fa suggerivano di acquistare.

Sono passati quasi vent'anni dagli analoghi scandali di Parmalat ed Enron ma la storia si ripete: anche questa vicenda evidenzia come la strategia migliore sia quella di evitare l'investimento in un singolo titolo azionario od obbligazionario e di diversificare facendosi assistere da un professionista.



**R**iviviamo le principali tappe economico-finanziarie (e sanitarie) di questi primi sei mesi del 2020:

- il 9 febbraio il principale indice del mercato azionario USA, l'S&P500, ha raggiunto il suo massimo storico di quasi 4.000 punti dopo la lunga crescita del 500% iniziata a marzo 2009; i principali mercati e indici del mondo hanno registrato un analogo trend, tranne il FTSE MIB (il maggiore indice della Borsa Italiana) che, nonostante una buona crescita dal 2009 (+170%), rimane ancora sotto del 55% rispetto ai massimi del 2000;
- a febbraio il Covid 19 (CO=corona; VI=virus; D=disease, cioè malattia; 19=anno della scoperta) ha iniziato ad espandersi nel mondo tanto che a marzo l'Organizzazione Mondiale della Sanità ha iniziato a definirlo Pandemia: differisce dall'epidemia per la dimensione elevata della popolazione colpita e per la rapidità di diffusione;

- a causa della crisi sanitaria in moltissimi paesi al mondo è stato imposto il lockdown: la restrizione alla libera circolazione delle persone tranne che per motivi di salute e pubblica sicurezza e la chiusura temporanea delle attività economiche "non essenziali";
- conseguentemente i mercati finanziari mondiali sono precipitati rapidamente tanto da lasciare inermi gli investitori mondiali;
- la domanda di petrolio è scesa come non mai, di 20 milioni di barili al giorno, portando per la prima volta il prezzo del petrolio WTI (West Texas Intermediate) al barile in territorio negativo a -37,63 dollari USA (inimmaginabile che il compratore venga pure pagato per ritirare la merce!)
- a marzo il FTSE MIB ha subito il più grande crollo giornaliero di sempre: -16,90%; gli indici USA S&P500 e Nasdaq (i titoli tecnologici), hanno registrato un crollo epocale fra febbraio e marzo, rispettivamente del -32% e del -30% in circa un mese;

- a metà marzo è iniziata la svolta con il grande recupero dei mercati finanziari, innescato dalla progressiva diminuzione dei contagi, dal poderoso intervento delle principali banche centrali e dai piani di aiuti delle maggiori potenze economiche;
- la borsa italiana è cresciuta del 30% circa;
- l'S&P500 è salito di oltre il 35% realizzando il suo miglior trimestre dal 1975;
- il Nasdaq si è risollevato del 44% agguantando il suo massimo storico e registrando il miglior trimestre dal 1999.
- Ancora una volta i risparmiatori pazienti sono stati vincenti perché hanno evitato movimenti irragionevoli spinti dall'emozione.

"Ci sono decenni in cui non accade nulla e ci sono settimane in cui accadono decenni" (frase pronunciata da Lenin, leader politico russo vissuto dal 1870 al 1924, in riferimento alla rivoluzione russa).



# POSTAL MARKET

PRIMAVERA-ESTATE 1980



**Dalila  
Di Lazzaro  
indossa la  
nostra  
boutique**

ARTICOLO  
DESCRITTO  
NELLA PAGINA  
INTERNA

GIOVEDÌ

POSTALMARKET

LUGLIO

15-52

**C**ome ho già riferito spesso volte, le crisi economiche hanno sempre portato dei cambiamenti lasciandosi dietro però degli strascichi: nel biennio 2000-2002, con lo scoppio della bolla di internet e la contestuale caduta dell'80% dell'indice Nasdaq (i titoli tecnologici della borsa americana), numerose società rappresentative dello stesso, fino a qualche anno prima considerate delle vere e proprie regine dei mercati finanziari, fallirono. Accadde ad esempio a Worldcom, che nel 2000 valeva 100 miliardi di dollari (pari a 7 volte il valore attuale di Unicredit!) e nel 2002 portò i libri in tribunale, e alla Global Crossing, che, fondata nel '97, raggiunse il valore massimo di 47 miliardi di dollari per poi fallire nel 2002.

● il 2008 viene ricordato per il fallimento della banca americana Lehman Brothers, ma anche per i numerosi salvataggi plurimiliardari di colossi finanziari quali la Royal Bank of Scotland, JP Morgan, Lloyds, AIG e Bank of America.

La medesima situazione si sta verificando anche adesso:

● NPC International, gigante americano proprietario di 1.600 ristoranti e fast food a marchio Pizza Hut e Wendy's, ha dichiarato bancarotta;

● stessa cosa è accaduta a Chuck & Cheese, altra nota catena di fast food;

● il crollo del fatturato ha inoltre imposto a Starbucks la chiusura di 400 punti vendita in Nord America;

● la caduta nel noleggio veicoli a seguito del lockdown mondiale, ha sancito il fallimento della Hertz in USA e Canada; il taglio di 10.000 dipendenti (pari a un quarto della forza lavoro) di aprile ha solo prolungato di due mesi un destino già scritto;

● infine Brooks Brothers, storico marchio americano della camiceria, ha chiesto l'ammissione alle procedure fallimentari in questi giorni. L'azienda, nata nel 1818, che ha vestito 41 dei 45 Presidenti degli Stati Uniti d'America, è stata acquistata da Claudio Del Vecchio, figlio di Leonardo (gruppo Essilor Luxottica), nel 2001. Negli ultimi anni la forza dei 500 punti vendita nel mondo, si è progressivamente indebolita a causa della schiacciante concorrenza e il blocco economico imposto dal Covid 19 ha inferto il colpo finale.

● Il cambiamento in atto è anche portatore di opportunità, innescate da nuove abitudini e necessità, come ad esempio le seguenti:

● è in aumento il numero delle imprese che progettano il "reshoring" o "rientro a casa", dopo gli anni del boom della delocalizzazione;

● il settore immobiliare sta registrando una maggiore richiesta di case in periferia e/o un po' più grandi;

● nel settore salute si osserva un incremento di richiesta di assistenti per anziani da accudire in casa piuttosto che nelle RSA.

E di opportunità ne sanno certamente qualcosa gli ormai noti colossi Apple, Google, Microsoft, Zoom, Amazon, ..., che hanno conquistato sostanziosi incrementi di fatturati e utili da inizio anno.

Ma udite udite: nelle nostre case tornerà presto Postalmarket, ovviamente in formato digitale.

Il "nonno di Amazon", vissuto dal 1960 alla liquidazione nel 2015, che già negli anni 80 gestiva resi e proponeva carte fedeltà, si prepara a rifiorire con obiettivi ambiziosi: fatturato di 5 miliardi di euro in cinque anni!

"Quando ti capita qualcosa di imprevisto, devi girare la testa e vedere se si può trasformare il tutto in un'opportunità".

Alex Zanardi



## PATRIMONIALE

**D**a qualche mese uno dei temi economici più dibattuti è sicuramente l'imposta patrimoniale: la ricerca in Google restituisce quasi 2.400.000 risultati in 34 secondi.

Il motivo per cui è tornata alla ribalta è facilmente desumibile: la crisi sanitaria in corso ha generato un aggravio del nostro debito pubblico che, secondo le stime più accreditate, dovrebbe crescere nel 2020 al 160% del PIL, rispetto al 135% del 2019. E' una situazione che ha investito tutto il mondo ma ricordo che il nostro Paese aveva già una situazione finanziaria molto fragile e che negli ultimi anni era l'unico a non aver abbassato il pesante fardello.

Cos'è la patrimoniale?

Innanzitutto è un'imposta e non una tassa: la prima rappresenta una prestazione obbligatoria di denaro che il contribuente versa allo Stato o altro Ente impositore, che garantisce così i servizi per la collettività (ne è un esempio l'Irpef); la seconda viene versata dal contribuente per un servizio specifico ricevuto (la tassa sui rifiuti o le tasse universitarie).

E' un'imposta che:

- ↳ colpisce il patrimonio mobiliare (denaro, obbligazioni, azioni, preziosi, ...) e immobiliare (case, capannoni, negozi, ...);
- ↳ colpisce il patrimonio detenuto in Italia e all'estero;
- ↳ può colpire persone fisiche e persone giuridiche (società);
- ↳ A seconda delle diverse tipologie, può essere:
  - ↳ fissa, se versata indistintamente da tutti i contribuenti in importo fisso;
  - ↳ variabile, se varia in funzione del patrimonio;
  - ↳ una tantum, ossia applicata una volta sola;
  - ↳ periodica, quando viene versata con cadenza regolare.

E ancora:

- ↳ è reale se viene applicata ad una sola componente della ricchezza del contribuente, come ad esempio l'IMU che si calcola su una parte del patrimonio immobiliare;
- ↳ è soggettiva quando colpisce tutta la ricchezza del contribuente.
- ↳ In diverse occasioni passate lo Stato ha "imposto" la patrimoniale per resistere a periodi di forte crisi:
- ↳ nel 1922 (per pagare i debiti della Prima Guerra Mondiale), sul patrimonio di persone fisiche e degli enti collettivi (non le S.p.A.), purché superiore a 50.000 lire;

- ↳ fra il 1936 e il 1938 (per finanziare la guerra in Etiopia), tre distinte imposte patrimoniali straordinarie (sugli immobili, sul capitale delle S.p.A. e sul capitale delle aziende industriali);
- ↳ nel 1947 (a causa dei debiti della Seconda Grande Guerra), tre distinte imposte, fra le quali una fortemente progressiva dal 6 al 61%, su patrimoni da 3 milioni a 1,5 miliardi di lire;
- ↳ nel 1992 (per evitare il dissesto finanziario in occasione dell'uscita del nostro paese dal sistema monetario europeo), il prelievo forzoso del 6 per mille sui saldi dei conti correnti.

Poiché prima o poi il conto della crisi dovremo pagarlo, gli esperti discutono anche di altre alternative all'introduzione di una patrimoniale, come ad esempio:

- la lotta all'evasione, che pesa per circa 100 miliardi di euro l'anno;
- l'aumento delle imposte di donazione e successione;
- la riforma del sistema sanitario e pensionistico.

## COVID 19, LA MAPPA DEGLI AIUTI EUROPEI



**L**a pandemia tuttora in corso ha generato una pesante crisi economica, che l'Europa sta cercando di fronteggiare con ogni mezzo.

Agli inizi di aprile infatti, i ministri finanziari della zona Euro hanno concordato una prima tranche di aiuti per complessivi 540 miliardi di euro, così divisi:

- 240 miliardi di prestiti MES per spese sanitarie;
- 100 miliardi di SURE, ossia la cassa integrazione;
- 200 miliardi di prestiti BEI (Banca Europea per gli Investimenti).

Il 18 maggio Germania e Francia hanno presentato una prima proposta di finanziamenti erogati dal Recovery Fund per 500 miliardi di euro, che dopo dieci giorni la Commissione Europea ha ampliato a 750 miliardi, fra prestiti e sovvenzioni a fondo perduto. E proprio quest'ultimo punto è stato motivo di discussione fra due opposti schieramenti: da una parte i 5 paesi frugali (Austria, Olanda, Danimarca, Svezia e Finlandia), quelli parsimoniosi più sbilanciati a favore dei prestiti da rimborsare, e dall'altra quelli allineati "all'asse franco-tedesco", più propensi ad una fetta maggiore di sovvenzioni a fondo perduto.

Poche ore fa, nel cuore della notte, è stato trovato l'accordo: 390 miliardi di sovvenzioni o trasferimenti e 360 di prestiti. L'Italia potrà contare complessivamente su 208 miliardi.

Inoltre in questi giorni è in fase di votazione anche il bilancio UE di lungo termine per il periodo 2021-2027, che prevede altri 1.074 miliardi di euro.

In questi mesi persino la Banca Centrale Europea è intervenuta con prontezza, con il "Quantitative Easing Pandemico" di 1.350 miliardi di euro: acquistando obbligazioni per il medesimo controvalore garantisce liquidità al sistema, mantiene bassi gli spread fra i vari paesi europei e allontana possibili scenari catastrofici dai mercati finanziari.

Oltre agli aiuti europei ogni singolo paese ha poi autonomamente varato misure di aiuto e di stimolo per la propria economia, come ad esempio i 1.300 miliardi di euro della Germania: una cifra considerevole ma necessaria per sistemare il rapporto Debito/PIL atteso in salita dal 60% dello scorso anno al 75% stimato.

**P**er la costruzione e il monitoraggio del portafoglio finanziario adottato poche e semplici regole.

- ① primariamente concordo il profilo di rischio e l'orizzonte temporale, tenendo conto anche di future entrate e/o uscite e delle continue mutazioni dei mercati finanziari: fino a qualche mese fa il 25% delle obbligazioni mondiali (che ammontano globalmente a circa 100.000 miliardi di usd) aveva un rendimento negativo, impensabile dieci anni fa!
- ② nella selezione di fondi e sicav prediligo quelli con cospicui patrimoni in grado di meglio fronteggiare vendite da panico: un fondo con un patrimonio da 25 miliardi di euro offre maggiori garanzie rispetto ad uno di 250 milioni di euro, che in situazione negativa sarebbe costretto a dismettere contro voglia asset, per soddisfare ordini di vendita;
- ③ inoltre fondi e sicav con cospicui patrimoni offrono anche una diversificazione molto più ampia, riuscendo ad acquistare più titoli, offrendo quindi maggiori tutele per la preservazione dei risparmi;
- ④ preferisco affidarmi a gestori attivi piuttosto che a strumenti a replica passiva, dato che soprattutto negli ultimi anni si sono avvicinati frequentemente scenari straordinari positivi e negativi, anche molto rapidi;

⑤ prediligo le importanti società mondiali, in grado di sostenere contratti esclusivi con professionisti di prim'ordine. Uno dei migliori gestori di obbligazionario al mondo, l'italiano pluripremiato Lorenzo Pagani (formazione scolastica ingegnere nucleare!), è a capo di quattro fra i migliori comparti di Pimco, società del gruppo Allianz e primo asset manager mondiale nei bond; una medio-piccola società di gestione del risparmio non sarebbe mai in grado di "assumerlo". Lo stesso dicasi di Richard Woolnough di M&G, o Lock e Poulson di Morgan Stanley.

⑥ inoltre il comitato investimenti dei principali asset manager mondiali è composto usualmente da riconosciute personalità in campo finanziario, quindi le decisioni di investimento sono affidate ai massimi esperti: per esempio nel Board di Pimco siedono gli economisti Ben Bernanke, ex presidente della Federal Reserve, e Mohamed El Arian, ex presidente del Fondo Monetario Internazionale.

⑦ evito quindi le medio-piccole società soprattutto se reduci da exploit incredibili, come ad esempio è successo per H20: anche nel pessimo 2018 molti suoi fondi hanno realizzato performance fenomenali ma lo scorso anno sono iniziati i problemi con gli organi di vigilanza che hanno scoperto investimenti dubbi in paradisi fiscali, investimenti pesanti in titoli illiquidi e conflitti di interesse.

E gli stessi fondi fino a poco tempo fa riportavano perdite del 45-50% da inizio 2020!

⑧ verifico poi i rendimenti storici: anche se non si acquistano fondi o sicav solamente sulla base di risultati passati (che non sono certo garanzia per il futuro), è però vero che lo strumento che si è distinto nella storia, necessariamente deve aver registrato ottime performance e conseguentemente attratto molti investitori;

⑨ verifico anche il posizionamento del singolo strumento rispetto alla sua categoria e/o al benchmark nel corso degli anni, e alcuni indicatori (principalmente indice di Sharpe, in passato anche altri indici come Sortino);

⑩ in genere per la parte più consistente del PTF suggerisco comparti che lascino ai team di gestione la più ampia delega possibile (duration, valute, rating, tipologie di attivi, ...), allocando nella parte residuale pochi specifici investimenti, scelti sulla base del momento, in ottica opportunistica: ad esempio nell'ultimo periodo i fondi operanti nel settore energetico.

⑪ Infine presto attenzione a temi innovativi, potenzialmente in grado di ben performare in futuro.



## 500

Con la mia "Curiosità" del 9 gennaio scorso ho ricordato che nel 2020 si sarebbe celebrato il cinquecentesimo anniversario della morte di colui che, assieme a Michelangelo e Leonardo Da Vinci, fu considerato uno dei più grandi artisti del Rinascimento: Raffaello Sanzio, pittore e architetto molto amato anche al suo tempo, morì il 6 aprile del 1520 alla giovane età di trentasette anni, lasciandoci opere impareggiabili come l'affresco "Scuola di Atene", sito nei Musei Vaticani (foto in alto).

## 50

Allianz Bank ha festeggiato quest'anno il cinquantenario, essendo "nata" o meglio costituita il 20 gennaio 1970.

Di seguito elenco alcuni numeri dell'azienda che rappresentano: 50 miliardi di euro di masse gestite, 2.200 consulenti finanziari, 250 Centri di consulenza finanziaria, 20 Filiali, la sede a Milano nella torre commerciale più alta in Italia.

Allianz Bank appartiene alla tedesca Allianz SE, della quale non mi dilungherò sull'indiscussa solidità (primo e più solido gruppo assicurativo al mondo, forte del rating AA) e professionalità (quinto gestore

mondiale di patrimoni), piuttosto su pochi dei molti aspetti meno noti ma rilevanti:

- **inclusione e diversità:** siamo sponsor delle Paralimpiadi;
- **cultura:** siamo partner del celebre pianista Lang Lang e del MOMA di New York;
- **sport:** siamo presenti nella Formula E, a testimonianza del nostro credo nella mobilità sostenibile, e nelle Olimpiadi;
- **mondo assicurativo:** siamo i principali specialisti in assicurazioni spaziali, assicuriamo tre degli edifici più alti al mondo (Petronas Towers, Taipei 101 e Burj Khalifa) e assicuriamo le principali produzioni cinematografiche di Hollywood e Bollywood, tra cui i 24 James Bond.

## 5

Oggi 3 agosto festeggio i miei cinque anni da libero professionista in Allianz Bank.

Iscritto all'Albo dei Consulenti Finanziari dal 2009, dopo 23 anni da dipendente, ho lasciato la banca per sviluppare il mio progetto imprenditoriale, ben definito e basato su pochi ma essenziali obiettivi:

1. **formazione:** studio continuamente, e periodicamente frequento corsi di approfondimento organizzati dalla mia azienda - come due anni fa alla Bocconi a Milano - o scelti da me autonomamente, come il master di sei mesi in Finanza Straordinaria d'Impresa nel 2019 presso il CVOA, la Business School vicentina;

2. **informazione:** aggiornamento quotidiano non solo su temi economico-finanziari;

3. **impegno:** solo con costante lavoro e dedizione si ottengono risultati;

4. **etica:** è fondamentale il rispetto per le persone e i sacrifici da loro fatti per accumulare un patrimonio da preservare affinché ne possano godere o farne godere i loro cari.

Qualche giorno fa ho letto i consigli che il compianto Maestro Ennio Morricone, invitato qualche anno fa alla Luiss, diede ad alcuni studenti universitari: "Credere in ciò che si fa, fare bene il proprio lavoro senza progettare premi, non essere mai banale, rispettare tutti, praticare l'umiltà".

Si commosse e si commossero anche loro.

## TEMPERATURA IN SALITA

**R**iprende oggi il consueto appuntamento settimanale "Curiosità" con la segnalazione che il 16 agosto scorso si è registrata la terza temperatura più alta di sempre: 54,4° C nella Valle della Morte (USA). Il gradino più alto del podio spetta però ai 56,7°C segnati nella medesima zona nel 1913, mentre in seconda posizione si piazza la rilevazione di 55°C in Tunisia nel 1931.

E nuovi record sono stati toccati non solo dalla temperatura ma anche da alcuni mercati azionari che stanno continuando a salire dai minimi del marzo scorso. L'indice S&P500, costituito dalle 500 aziende statunitensi a maggior capitalizzazione, ha superato il livello massimo storico raggiunto il 19 febbraio, prima del "crollo da pandemia": la sua performance da inizio anno è pari a +5%, mentre dai minimi del 23 marzo segna il +55%.

Purtroppo però tiene banco ancora la vicenda relativa al fallimento del colosso tecnologico tedesco Wirecard, operante nel settore dei pagamenti elettronici:

- ◆ il "buco" di bilancio è passato dagli iniziali 1,9 miliardi di euro agli attuali 3,2;
- ◆ il prezzo dell'azione ha perso il 99% da inizio anno, passando da 112 euro del 2/1 a 1 euro di oggi;

- ◆ il secondo paese con il più alto numero di investitori travolti dallo scandalo è l'Italia (ovviamente il primo è la Germania);
- ◆ per la prima volta nella storia, un'azienda del DAX30, indice delle 30 principali società quotate tedesche, fallisce. Si tratta di un fatto grave dato che la vigilanza su tali società dovrebbe essere molto alta.

Questi due episodi, cui *Il Sole 24 Ore* del 19 agosto scorso ha dato gran risalto, evidenziano ancora una volta che la gestione del patrimonio finanziario richiede:

1. diversificazione, quindi meglio un fondo (solido e gestito da importanti società) che un singolo titolo;
2. tempo, poiché nella storia i mercati finanziari hanno sempre recuperato e ben guadagnato dopo ogni crisi.





**N**egli ultimi dieci giorni alcuni quotidiani hanno pubblicato notizie relative a truffe subite recentemente da personaggi famosi quali Antonio Conte, attuale allenatore dell'Inter, e Lorenzo Bernardi, miglior giocatore di volley di tutti i tempi.

Il primo ha visto svanire 30 milioni di euro investiti con la Kidman Asset Management, società di gestione di patrimoni fondata un anno fa, con capitale sociale di 1 sterlina e sede legale in una zona esclusiva di Londra, a pochi passi dal British Museum. Il suo fondatore, l'italiano Massimo Bochicchio, frequentatore di locali elitari della City e millantatore di amicizie importanti (come quella con Marco Tronchetti Provera del gruppo Pirelli), prometteva rendimenti stratosferici allo scopo di adescare clienti: nella sua rete erano finiti anche Luca Bascherini, procuratore di calciatori che aveva favorito il trasferimento del francese Patrice Evra dal Manchester alla Juventus nel 2014, e lo stesso Evra.

Invece Lorenzo Bernardi e una sua amica sono stati truffati per 400.000 euro: il professionista trevigiano loro amico, vantando conoscenze importanti, offriva investimenti esclusivi riservati a selezionatissimi clienti, tramite la banca tedesca Commerzbank, con rendimenti del 25% circa.

Entrambi i famosi personaggi sono stati vittime dello schema Ponzi, che prende il nome dal suo ideatore Charles Ponzi, originario di Ravenna ma operante in USA agli inizi del 1900. Secondo quanto riportato sul sito della Consob, è un sistema truffaldino nel quale chi entra per primo ottiene ritorni economici a spese dei successivi "investitori". Si tratta, in parole diverse, di una specie di "catena di Sant'Antonio", nella quale vengono promessi interessi molto elevati, pagati agli "investitori" mediante il denaro apportato dai nuovi soggetti che hanno aderito successivamente allo schema.

Il circuito si blocca quando il nuovo denaro che entra non riesce a coprire quello in uscita, ossia gli interessi promessi.

Come sosteneva il famoso economista americano Milton Friedman, Nobel per l'economia nel 1976, "nessun pasto è gratis"

/ L'investimento che offre ingenti guadagni in poco tempo e con poco rischio, NON ESISTE. /



## RENDIMENTO 25% - 2^ PARTE

**R**iprendo il tema delle truffe perpetrate ai danni di sportivi famosi, trattato nella mia ultima *Curiosità*, per precisare che si tratta di una "pratica" non certo recente.

Ad esempio, negli anni '90 Roberto Baggio e gli ex milanisti Costacurta e Rossi investirono in una società licenziataria esclusiva per l'estrazione di una rara qualità di marmo nero da cave peruviane: i soldi venivano inizialmente versati in una banca di San Marino, poi venivano trasferiti alle Grenadines nei Caraibi, quindi sparivano. E di marmo non ne venne mai estratto nemmeno un grammo. Il fuoriclasse vicentino perse 7 miliardi di vecchie lire.

Sempre in quegli anni il giovane centravanti Roberto Mancini, attuale allenatore della nostra nazionale, e l'allora portiere della Juventus Michelangelo Rampulla, furono vittime di una truffa organizzata da una finanziaria romana, la Cofri, che investiva in società prossime al collasso: il primo perdette 1,4 miliardi di vecchie lire.

Altri tre ex milanisti, Tassotti, Donadoni e Galli, perdettero complessivamente 2,5 miliardi di vecchie lire, investendo in una finanziaria fantasma.

Qualche anno fa, l'ex attaccante di Roma e Torino Ruggero Rizzitelli confessò in lacrime di aver perso tutto il guadagno accantonato grazie alla carriera da calciatore, circa 5 milioni di euro: li investì nella EGP France di Gianfranco Lande, al secolo il "Madoff dei Parioli", che causò un crack di complessivi 250 milioni di euro.

Non solo calciatori ma anche persone di spettacolo, politici e persino ecclesiastici come l'ex cardinale di Napoli Michele Giordano, fanno parte della lunga lista dei "famosi & truffati".

Il comune denominatore è sempre il medesimo: investimento sicuro, liquidabile in pochissimo tempo e con un rendimento super.

In una recente intervista Roberto Mancini ha pubblicamente suggerito ai giovani calciatori di "non cadere nella trappola di incantatori che promettono super rendimenti".



RECUPERO a V

## Nasdaq - NDAQ

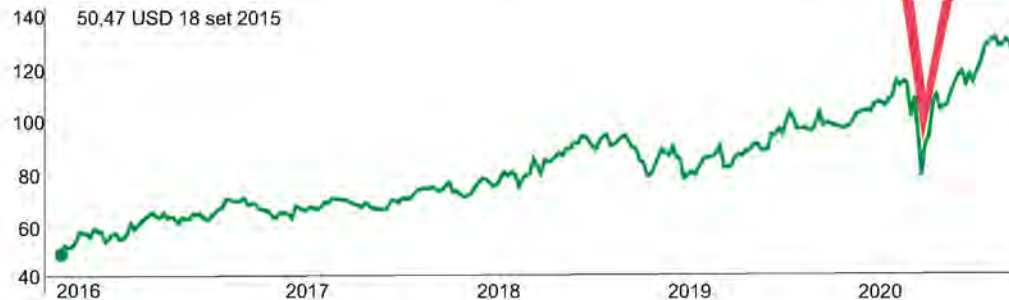
125,00 USD + 2,30 (+1,81%)

17 set, 11:06 GMT-4

S&amp;P500

DAX

50,47 USD 18 set 2015



**L**'indice azionario che ha guadagnato di più nel 2020 è il Nasdaq, rappresentato dalle principali società "tecnologiche" quotate in USA: +24%! (Preciso che un risparmiatore europeo che vi avesse investito, avrebbe realizzato una performance più bassa di circa 8%, a causa della svalutazione del dollaro rispetto all'euro).

Un'analisi approfondita evidenzia anche che:

- le aziende del Nasdaq valgono complessivamente più di tutte le aziende quotate nei mercati azionari europei, Regno Unito e Svizzera compresi;
- nel 2007 valeva invece un quarto, e il formidabile sorpasso è stato trainato soprattutto da 5 società: Apple, Microsoft, Alphabet (ossia Google), Amazon e Facebook;
- il valore globale delle "Big Five" rappresenta oltre il 20% dell'indice S&P500, il listino delle 500 più grosse società quotate negli Stati Uniti d'America;
- le cinque valgono complessivamente 6.600 miliardi di USD, quasi due volte il prodotto interno lordo del 2019 della Germania;
- la più grossa società è Apple: oggi vale infatti 1.900 miliardi di dollari (10 giorni fa ne valeva 2.300 miliardi);
- fra le cinque regine la più performante da inizio anno è Amazon: +57%.

Quali sono le previsioni sul tech per i prossimi mesi?

Il Sole 24 Ore di oggi segnala che Bank Of America ha condotto un sondaggio fra numerosi gestori di fondi in tutto il mondo: l'80% si dichiara positivo sul settore anche se ritiene che la "bolla dei tecnologici" sia il secondo maggior rischio sui mercati dopo una possibile seconda ondata di Covid.

Praticamente tutti comprano azioni tech con le dita incrociate.

In conclusione, l'incredibile "recupero a V" del Nasdaq ha evidenziato che non ci sono certezze nel breve periodo, ma ce ne sono moltissime nel lungo.



**L**a storia delle gelaterie Grom ebbe inizio nel 2003, quando due amici trentenni inaugurarono nel centro di Torino, la loro prima gelateria "di qualità": il gelato doveva essere naturale e, secondo la loro filosofia, fatto "come una volta", solo con frutta matura proveniente dalle migliori aziende agricole, con uova di galline allevate a terra, con l'acqua di una particolare sorgente, e senza alcun utilizzo di coloranti, aromi ed emulsionanti.

Questa "dolce" avventura, benedetta persino da Carlin Petrini di Slow Food, ebbe un successo rapidissimo, tanto da spingerli a portare il loro speciale prodotto in tutto il mondo, aprendo nelle principali metropoli come New York, Parigi, Los Angeles, Dubai, Shangai, ...

Nel 2007 fondarono anche un'azienda agricola fra Langhe e Monferrato, con l'obiettivo di coltivare oltre 100 varietà di alberi da frutto, dai quali ottenere la migliore frutta biologica per il gelato; e qualche anno dopo si spinsero pure a produrre i biscotti e i coni con le materie prime più pregiate.

Nel 2015 Grom era arrivata ad avere 67 gelaterie, 600 dipendenti e un fatturato di quasi 30 milioni di euro, ma con il conto economico in perdita di circa 2,5 milioni di euro, a causa soprattutto di una crescita troppo rapida. L'elevato debito indusse quindi i due soci a cedere la loro creatura a Unilever, il colosso anglo-olandese titolare di 400 marchi, con 50 miliardi di euro di fatturato e oltre 160.000 dipendenti.

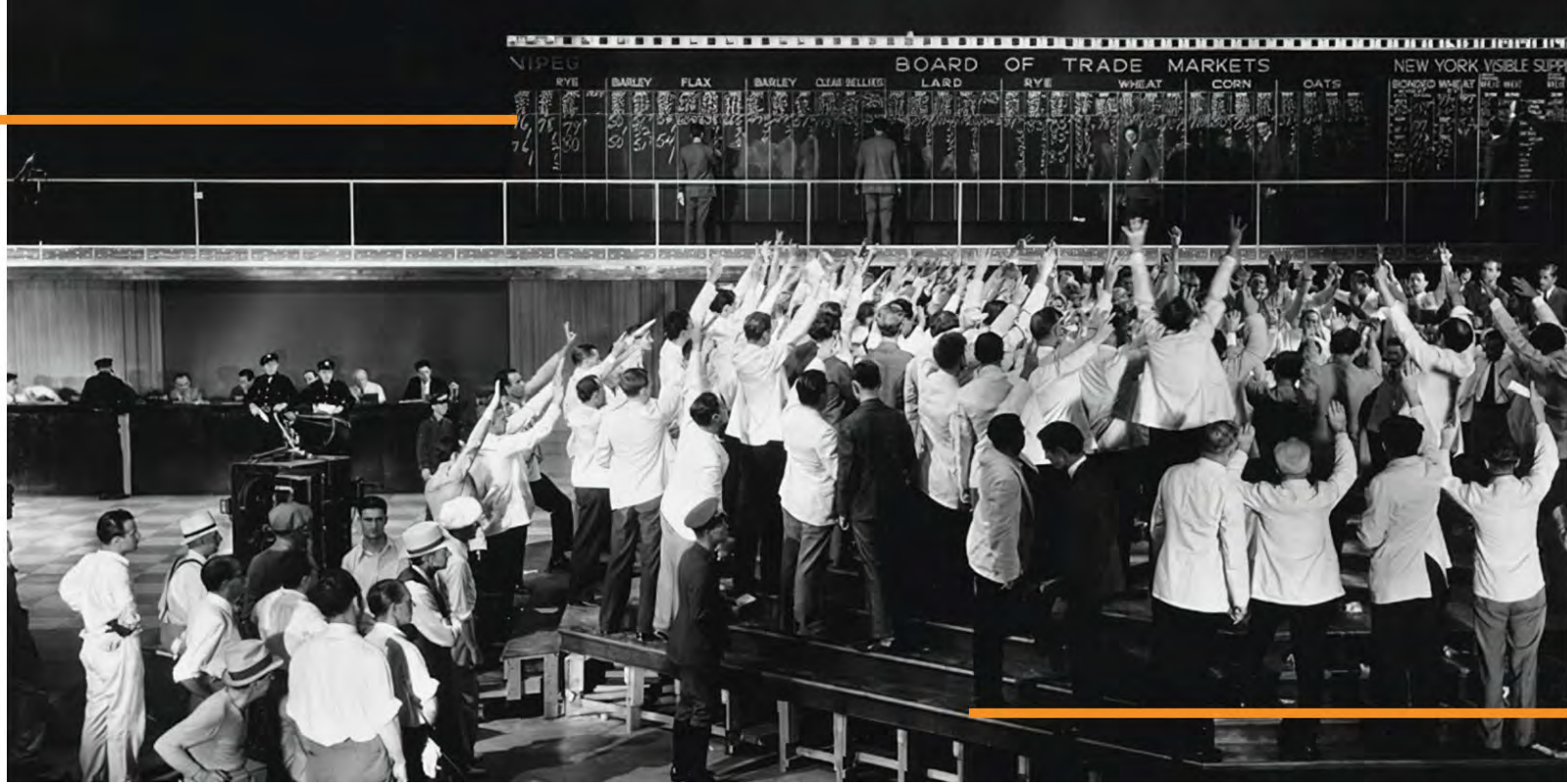
L'obiettivo del nuovo proprietario è cambiato: da gelato artigianale a gelato industriale, dalle gelaterie con marchio proprio ai frigoriferi della grande distribuzione. Dopo i sette negozi chiusi negli ultimi mesi, compreso il primo nato a Torino, ne rimangono 40.

Insomma, il gelato Grom è destinato a non essere più quello di una volta.

Nel frattempo Federico Grom e Guido Martinetti si sono "tuffati" nel vino con la loro azienda agricola Mura Mura: quest'anno inizieranno a commercializzare il Barbera, e nei prossimi anni anche il Barbaresco e il Barolo.

L'episodio testimonia che le aziende devono essere finanziariamente solide per garantirsi un roseo futuro, soprattutto in periodi fragili come l'attuale.

Ci ricorda anche che la solidità deve essere una delle caratteristiche principali che contraddistinguono le società di investimento alle quali affidiamo i nostri risparmi.



## LA GRANDE CERTEZZA

## Nasdaq - NDAQ



Il grafico mostra l'andamento dell'indice Nasdaq (NDAQ) dal 1980 al 2020. L'indice è partito da circa 100 nel 1980 e ha raggiunto i 3446 il 8 Ottobre 2020. Il grafico evidenzia una crescita generale con alcune fasi di recessione, in particolare nel 2000 e nel 2008.

**D**opo cinque mesi di recupero straordinario, a settembre i mercati finanziari hanno "tirato il fiato", cedendo all'incirca un 5% (S&P500).

Analisti, economisti, strategist, e guru finanziari hanno istantaneamente cercato i motivi della recente flessione e hanno stilato la lista dei rischi che incombono nei prossimi mesi:

1. il timore di un nuovo blocco in paesi con contagi in forte aumento, con conseguente nuovo arretramento di una già malmessa situazione economica;
2. la Banca Centrale Americana ha temporaneamente smesso di inondare di liquidità i mercati: la massa monetaria in circolazione negli USA a febbraio era di 15.000 miliardi di USD e a inizio settembre era arrivata a 18.500 miliardi. Questi 3.500 miliardi aggiuntivi sono finiti per gran parte sui mercati azionari favorendone quindi il grande recupero;
3. il nuovo piano di stimolo fiscale all'economia americana previsto da Trump, potrebbe essere stoppato dal probabile nuovo presidente, il Democratico Biden. Ciò causerebbe un allungamento dei tempi della ripresa economica, soprattutto se associati a timori di nuovi lockdown;

4. lo stallo riveniente da dubbi e riconteggi sul voto per le elezioni presidenziali in USA potrebbe causare tensioni sui mercati finanziari

5. i rapporti tesi USA-Cina

Però ci sono anche elementi positivi che potrebbero contribuire alla crescita dei mercati finanziari come ad esempio la commercializzazione di un farmaco contro il coronavirus oppure la nuova ripresa economica innescata dai mega stanziamenti disposti dai principali governi e banche centrali del mondo.

In passato vi sono sempre stati episodi negativi (come la grande depressione del 1929, la seconda guerra mondiale, la crisi petrolifera degli anni '70, la guerra del golfo, fino agli eventi più recenti come il fallimento di Lehman Brothers o la Brexit), e ve ne saranno sempre in futuro.

Ma non dobbiamo assolutamente temere perché l'economia mondiale (e quindi il PIL, la ricchezza, il benessere) e di conseguenza i mercati azionari saliranno ancora molto, come hanno sempre fatto: l'immagine evidenzia la straordinaria crescita di +2.600% dell'indice S&P500 (le 500 primarie aziende quotate USA) dal 1980 ad oggi!



**L'**altro ieri l'Unione Europea ha inaugurato quelli che potremo definire i primi Euro Bond, infatti sono stati collocati i Bond Sure, finalizzati alla raccolta di capitali che andranno a beneficio degli Stati Membri, per necessità legate al mondo del lavoro (come ad esempio la cassa integrazione).

L'evento ha riscosso un successo senza pari: sono giunte richieste da circa 1.000 investitori istituzionali di tutto il mondo, per la cifra record di 233 miliardi di euro, quasi quattordici volte superiore all'offerta di soli 17 miliardi di euro.

Sarebbe normale aspettarsi che tanto successo sia riconducibile ai tassi offerti, ma così non è, perché il Bond Sure a 10 anni ha un rendimento negativo annuo di -0,238%, mentre quello del ventennale è pari a +0,131%.

Quindi i motivi sono altri:

1. le obbligazioni decennali di emittenti altrettanto solidi, come Germania e Francia, hanno rendimenti peggiori, rispettivamente -0,60% e -0,35%;
2. molti investitori istituzionali sono obbligati a detenere una parte dei loro capitali allocati in strumenti finanziari solidi, pur rimettendoci;

3. molte banche guadagnano sulla differenza fra il tasso "riscosso" (anziché pagato!) prendendo denaro in prestito dalla BCE (-0,50%) e il tasso pagato sul Bond Sure acquistato (-0,238%).

Oramai quasi tutti i Titoli di Stato Europei con scadenza 10 anni hanno rendimento annuo negativo, fatte salve alcune eccezioni come Spagna 0,18%, Portogallo 0,17% e Italia 0,73%.

Ciò non significa però che tutto il mondo obbligazionario offra rendimenti risibili: esistono infatti strumenti finanziari obbligazionari (=fondi) gestiti da team di esperti che, a fronte di tassi rasoterra, sono riusciti a regalare rendimenti incredibili sfruttando varie leve (ad esempio operando su valute diverse dall'euro, su scadenze corte e lunghe, su emittenti diversi dai soli governativi e utilizzando strumenti derivati).

Fra questi va sicuramente menzionato Allianz Strategic Bond, presente nel mercato da fine 2019, con patrimonio di oltre 650 milioni di euro, e rendimento 2020 pari a circa 20%.

Ovviamente è necessario confrontarsi per valutare ogni proposta o singolo prodotto finanziario in riferimento al proprio profilo



There is no alternative.

**T**ina è l'acronimo di "There is no alternative" (tradotto non c'è alternativa), frase usata ricorrentemente in passato dalla premier inglese Margaret Thatcher, per confermare che il libero mercato avrebbe rappresentato l'unica via per lo sviluppo di una società moderna. Oggi invece viene usata in finanza perché non c'è alternativa alle azioni.

Nonostante l'economia mondiale abbia subito una forte battuta d'arresto con il PIL crollato del 9% nel secondo trimestre, molti mercati azionari stanno correndo sostenuti da una probabile ripresa dello stesso nel terzo e quarto trimestre, ma soprattutto dagli aiuti straordinari delle principali banche centrali: l'ingente liquidità immessa nel circuito ha premiato più le azioni (non di tutte le aree e/o settori) che le obbligazioni. Il motivo è facilmente intuibile:

da qualche anno le obbligazioni sicure hanno rendimenti negativi o vicini a zero, e probabilmente tale tendenza perdurerà per qualche anno ancora. Infatti le banche centrali manterranno i tassi di interessi a questi livelli per aiutare l'economia, spingendo aziende e persone ad indebitarsi per investire e consumare, e far crescere quindi il PIL.

Come riportato ieri su *Il Sole 24 Ore*, la società di gestione di patrimoni svizzera Robeco ha calcolato il rendimento globale medio delle tre principali classi di investimento:

liquidità 0,10%;  
obbligazioni 0,49%;  
azioni 5,49%.

Lo studio evidenzia anche che 1.000 euro diventerebbero 2.000:

dopo circa 720 anni se lasciati in liquidità;  
dopo circa 147 anni, se investiti in obbligazioni;  
dopo circa 13 anni, se investiti in azioni.

In conclusione, per gestire bene i nostri risparmi, oggi dobbiamo accettare un livello di rischio superiore al passato e allungare il nostro orizzonte temporale.



[K. Hokusai, 1760-1849]

**L**unedì 16 ottobre 1987 fu un giorno sconvolgente per i mercati finanziari, in modo particolare per l'indice americano S&P500 che cedette il 22%.

Avevo iniziato da poco più di un mese la seconda superiore ma conservo ancora nitido il ricordo di quello che viene ancora oggi definito il giorno più sfortunato o peggiore della storia dei mercati finanziari.

Le cause? Un mistero. Non c'è stata una scintilla sola ad innescare la miccia, ma più scintille: si pensa alla globalizzazione, alla computerizzazione o alla complessità degli strumenti finanziari.

Un dramma scoppiato sui mercati finanziari avrebbe potuto creare un dramma analogo sull'economia, ma l'allora Presidente della Federal Reserve, Alan Greenspan, ricorse a tutti gli strumenti di politica monetaria in suo possesso per risistemare la situazione: inondò i mercati di liquidità (così come nelle successive grandi crisi compresa l'odierna) ed esortò le banche a prestare denaro a privati e aziende.

Il 20 ottobre 1988, un anno dopo, l'indice S&P500 ritornò al valore pre-crollo, quindi recuperò tutto.

Il 20 ottobre 1998, dopo 10 anni, aveva guadagnato il +276%.

Il 20 ottobre 2020, pochi giorni fa, registrava un +1.100% circa.

Questa straordinaria corsa è avvenuta nonostante i moltissimi eventi negativi succedutisi: la crisi delle tigri asiatiche, la crisi russa, lo scoppio della bolla di internet, il crollo delle Torri Gemelle, il fallimento della banca americana Lehman Brothers, la crisi dei debiti sovrani europei e la Brexit, per citare i più rilevanti. Ma anche nonostante i numerosi fallimenti dei quali ricordo solamente i più eclatanti: Worldcomm, Parmalat, Cirio, Argentina, Messico, Finmatica, Freedomland, Cipro, Astaldi, Bio-On, e, recentemente, Wirecard, colosso tedesco dei pagamenti digitali.

Nella gestione dei nostri risparmi non dobbiamo temere le temporanee "burrasche" perché l'economia mondiale, il PIL, la ricchezza, il progresso sono destinati a crescere, così come i mercati azionari. Dobbiamo però diversificare e rispettare il corretto orizzonte temporale.





“Propongo che Voi, i business leader riuniti a Davos, e Noi, le Nazioni Unite, avviamo un Patto Globale di principi e valori condivisi, che darà un volto umano al mercato globale”.

Così iniziò il suo intervento Kofi Annan, allora Segretario Generale delle Nazioni Unite, al World Economic Forum di Davos, il 31 gennaio 1999.

Fu un giorno memorabile poiché al raduno di leader politici, leader d'azienda, accademici e personalità di spicco della società, che si tiene annualmente nella località montana svizzera, propose la firma del Global Compact, un grande accordo volto a creare un'economia globale sostenibile.

Nel suo breve discorso citò i nove principi universali raggruppati nell'ambito dei diritti umani, del lavoro e della salvaguardia dell'ambiente, ai quali si aggiunse nel 2004 anche la lotta alla corruzione.

Anche il nuovo Green Deal Europeo, l'accordo siglato a inizio 2020, che prevede lo stanziamento di 1.000 miliardi di euro nei prossimi anni, ai paesi membri per convertirsi ad un'economia più verde, corre nella stessa direzione.

Ovviamente quella data fu molto importante anche per i mercati finanziari:

- nacque l'acronimo ESG:
  - Environmental, come ambiente, e quindi cambiamento climatico, riduzione delle emissioni di anidride carbonica, ...;

Social, come diritti umani, uguaglianza, condizioni di lavoro, ...;

Governance, come qualità dei consigli di amministrazione, diritti degli azionisti, ...;

- venne creato il Dow Jones Sustainability Index, indice comprendente le principali 2.500 aziende "socialmente responsabili";
- nacquero i primi fondi comuni d'investimento focalizzati sulle aziende ESG;
- qualche anno dopo, nel 2007, la BEI (Banca Europea per gli Investimenti) lanciò il primo Green Bond, obbligazione emessa con lo scopo di raccogliere capitali per finanziare progetti sostenibili.

Molti studi anche recenti confermano che le aziende ESG sono più profittevoli, e proprio per tal motivo stanno attraendo sempre maggiori capitali di investitori provenienti da tutto il mondo.

E l'offerta di strumenti finanziari specializzati è ormai in grado di soddisfare qualsiasi risparmiatore.

Oggi per la diversificazione ottimale del nostro patrimonio dobbiamo necessariamente contemplare questa specifica nicchia di mercato, per motivi economici ma soprattutto per motivi etici.

Essere buoni investitori oggi significa lasciare un mondo migliore ai nostri figli domani.



## PREVISIONI POST-ELEZIONI

**M**artedì 3 novembre scorso gli americani hanno votato il loro nuovo Presidente, il democratico Joe Biden. Nel frattempo l'uscente Donald Trump ha presentato diversi ricorsi ad altrettante corti federali, ma entro l'8 dicembre dovranno però essere risolte tutte le dispute sul voto perché il 14 dicembre verrà formalmente eletto il nuovo Presidente degli Stati Uniti d'America.

E il 20 gennaio 2021 andrà in scena l'ultimo atto: il trasloco fisico alla Casa Bianca.

Come funziona il sistema elettorale americano?

Il Presidente, non viene eletto direttamente dai cittadini, i quali votano 538 "grandi elettori", ossia i 435 deputati e i 100 senatori che compongono il Congresso, e "rappresentano" i candidati alla massima carica.

Ogni Stato ha un numero di grandi elettori in funzione alla propria popolazione: ad esempio la California ne ha 55 grazie ai suoi 40 milioni di abitanti mentre il Nord Dakota, costituito da 750.000 abitanti, ne ha solamente 3. Evidenzio che i 23 stati più piccoli hanno complessivamente la medesima popolazione della California ma raccolgono insieme 102 elettori, quindi circa il doppio.

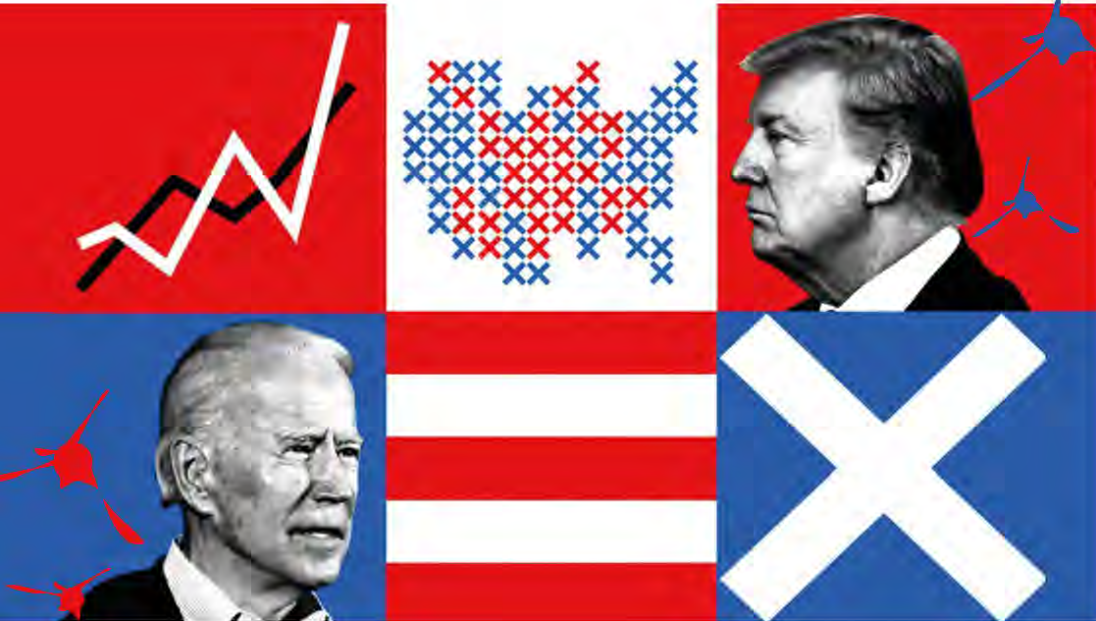
Per tal motivo nel 2016 Hillary Clinton perse la sfida con Trump, pur avendo raccolto 3 milioni di voti in più: nella storia è accaduto solo 5 volte.

Quale potrebbe essere l'andamento dei mercati azionari dei prossimi mesi?

Secondo il noto analista finanziario americano Ken Fisher, le passate vittorie democratiche alle elezioni presidenziali si sono tradotte in un rendimento del mercato azionario USA del 7,4% nell'anno delle stesse e del 16% nel successivo. Ciò è di buon auspicio anche per i mercati europei che normalmente seguono a ruota. Fatte salve ovviamente le eccezioni, come quest'anno bizzarro, (candidato a diventare economicamente uno dei peggiori della storia) dove l'indice S&P500 guadagna circa il 10% mentre l'Eurostoxx perde il 6%.

Come sempre possiamo però imparare dalla storia: dal 1990 al 2020 l'S&P500 è salito all'incirca del 10% medio annuo.

I mercati azionari non si fermano mai...



## CHI VUOL ESSERE MILI...ARDARIO

**I** coniugi Ugur Sahin di 55 anni e Ozlem Tureci di 53, sono due medici-ricercatori-imprenditori figli di immigrati turchi in Germania. Nel 2008 hanno fondato BioNTech, l'azienda biotecnologica tedesca, che assieme all'americana Pfizer ha annunciato la settimana scorsa di aver creato il vaccino anti Covid-19.

La storia imprenditoriale di Sahin e Tureci è iniziata però nel 2001, quando, allora semplici docenti universitari, crearono la loro prima società, specializzata in cure contro il cancro, che vendettero nel 2016 realizzando oltre 1 miliardo di euro.

Il successo raggiunto con la loro seconda società, BioNTech, è enormemente superiore:

in dodici anni la start up è diventata una PMI di 1.000 dipendenti, all'avanguardia nella ricerca medica, ma, come molte sue simili, con i bilanci in profondo rosso e la necessità continua di liquidità: nel 2019 ha ottenuto un finanziamento di 50 milioni di euro dalla Banca Europea per gli Investimenti e ha raccolto altri 150 milioni di dollari americani grazie alla quotazione al Nasdaq.

Ovviamente negli ultimi tempi il valore della società è decollato, passando dai 3,4 miliardi di dollari di un anno fa agli odierni 22 miliardi.

E conseguentemente è decollato anche il patrimonio dei due coniugi scienziati, tanto che negli ultimi giorni sono entrati nella lista dei 100 tedeschi più ricchi, con un patrimonio di circa 2,5 miliardi di euro.

Questa vicenda testimonia come un evento imprevedibile fino allo scorso anno, il Covid 19, sia stato in grado di creare grandi sconvolgimenti in campo economico e di conseguenza finanziario: abbiamo assistito al crollo dei settori più colpiti, come ad esempio materie prime, immobiliare e turismo, e alla crescita di altri, quali farmaceutico e tecnologico.

Anche stavolta la storia può esserci d'aiuto: quando avremo una soluzione definitiva al problema sanitario, inizierà la ripresa economica (i mercati finanziari hanno infatti già recuperato) e torneremo alla normalità, sicuramente diversa, ma pur sempre normalità. lasciare un mondo migliore ai nostri figli domani.



## PAESI EMERGENTI O PAESI EMERSI?



**L**'unico paese al mondo che probabilmente chiuderà il 2020 con il Prodotto Interno Lordo in aumento sarà la Cina, con un +0,50%.

Il gigante d'oriente ha ripreso a marciare a pieni giri, dopo il blocco causato dal Covid 19, trainando tutta l'area asiatica dove, oltre ai segnali di forte dinamismo si vedono anche quelli di unità, quella stessa unità che sembra vacillare in Occidente.

Dieci giorni fa circa nella capitale del Vietnam, Hanoi, i leader di 15 nazioni hanno dato vita al patto commerciale più grande del pianeta, che rappresenta il 30% del PIL e della popolazione globale. Il RCEP, Regional Comprehensive Economic Partnership, è stato sottoscritto dai dieci paesi dell'Associazione delle Nazioni del Sud Est Asiatico (ASEAN) e da Australia, Nuova Zelanda, Cina, Giappone e Corea del Sud: evidenzio che questi ultimi tre sono rispettivamente la prima, la terza e la quinta manifattura al mondo.

Le trattative per giungere alla firma del mega accordo sono state lunghe (otto anni) e non prive di ostacoli: l'ultimo nel 2019 quando il ritiro dell'India, che avrebbe dovuto farne parte, ha rischiato addirittura di bloccare definitivamente il progetto.

Questo evento storico evidenzia due importanti segnali:

- gli equilibri mondiali stanno cambiando in maniera importante
- la prosperità dei paesi occidentali (in primis quelli europei) non potrà prescindere da quest'area.

Conseguentemente anche i mercati finanziari orientali stanno assumendo sempre maggiore importanza, tant'è che il secondo mercato obbligazionario al mondo è quello cinese e nei prossimi anni il peso dei mercati azionari e obbligazionari asiatici arriverà al 30% del totale.

Quindi, nella gestione dei nostri risparmi dovremo guardare sempre più a oriente.

Complete and Closing N. Y. Stock Exchange Prices On Pages 37-40

Complete Wire Reports of UNITED PRESS, the Greatest WorldWide News Service

# The Pittsburgh Press

STOCKS EXTRA  
Complete Markets

## HUGE LOSSES IN WALL STREET: SALES SET ALL-TIME RECORD

### 200 Escape Seventh Ave. Hotel Fire

Firefighters made good escape from fire on Seventh Ave. at 10:30 p.m. today. The fire broke out in the hotel at 10:15 p.m. and spread rapidly. Firemen fought the blaze for several hours. The fire was extinguished at 11:30 p.m. The fire caused heavy damage to the hotel. The fire was caused by a short circuit in the wiring. The fire was the worst in the history of the hotel. The fire killed 200 people. The fire was the worst in the history of the hotel. The fire killed 200 people.

### RACING

### BIG DECLINE SLOWED UP BY LATE RALLY

Investors vainly try to stem "bear" tide as securities steady down. To New York. The market was characterized by a general decline in prices. The market was characterized by a general decline in prices. The market was characterized by a general decline in prices.

### RESCUE GUEST FROM SMOKE FILLED ROOM

Firemen rescued a guest from a smoke-filled room in the hotel. The guest was rescued from a smoke-filled room in the hotel. The guest was rescued from a smoke-filled room in the hotel.

### BLAZE IN HOTEL

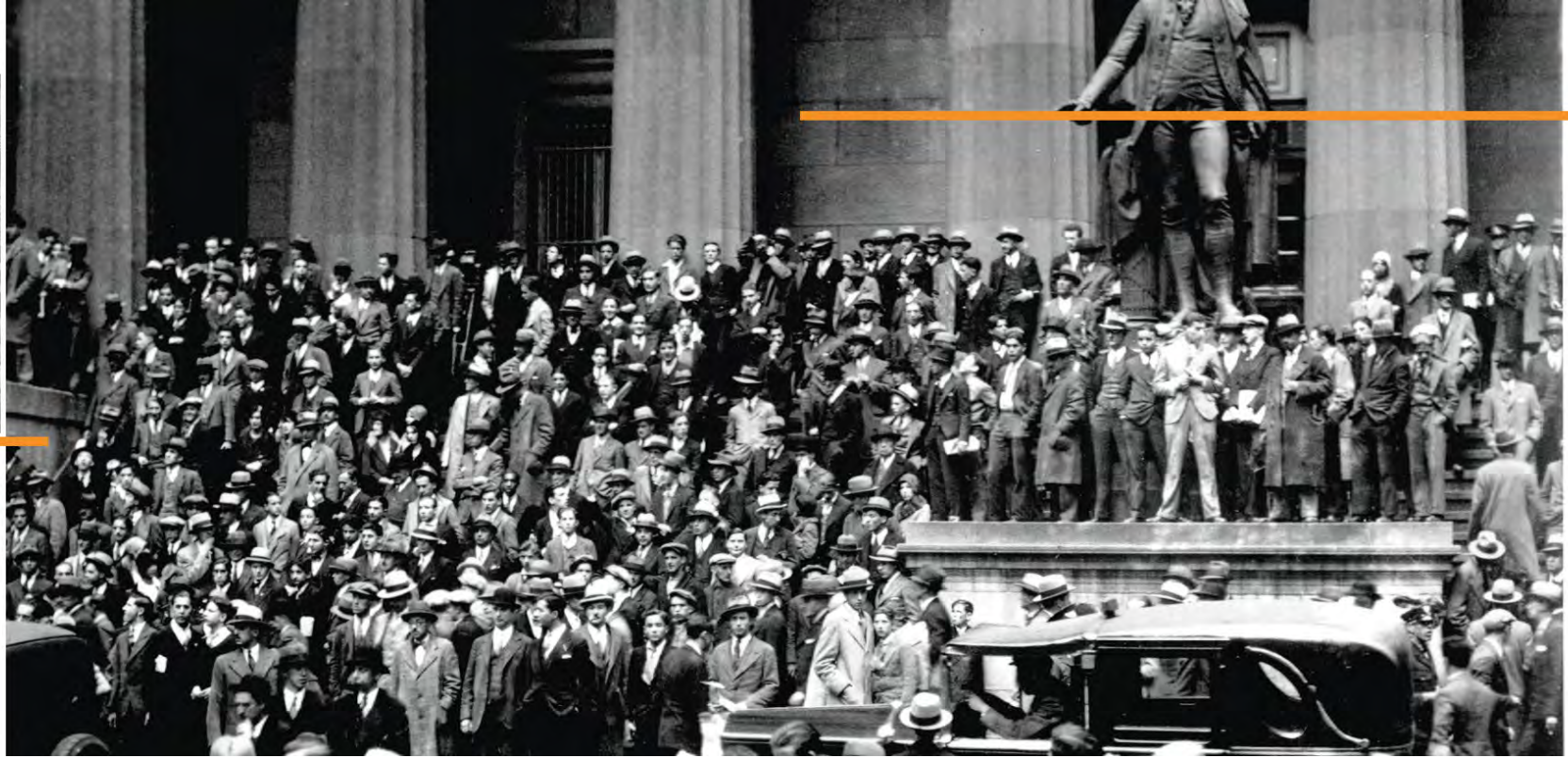
A large fire broke out in the hotel. The fire broke out in the hotel. The fire broke out in the hotel.

### UNDERGROUND TRAFFIC PLAN GIVEN COUNCIL

The city council has given its approval to a plan for an underground traffic system. The city council has given its approval to a plan for an underground traffic system. The city council has given its approval to a plan for an underground traffic system.

### TAKE 65 FROM SINKING LINER

Sixty-five people were rescued from a sinking liner. Sixty-five people were rescued from a sinking liner. Sixty-five people were rescued from a sinking liner.





**U**no degli effetti negativi della pandemia è stato senz'altro l'aumento straordinario dei debiti pubblici, finalizzato a sostenere l'economia in seria difficoltà: infatti il Fondo Monetario Internazionale stima una contrazione del PIL del 4,40% nel 2020.

Quest'anno il debito governativo mondiale ha superato il PIL (ancor più che dopo la Seconda Guerra Mondiale), essendo pari al 101,50% di quest'ultimo.

Stime recenti sul tema "debiti" evidenziano principalmente che:

1. il numero di paesi con un debito superiore al PIL è passato da 19 a 30;
2. il rapporto debito/PIL dell'Area Euro è salito da 84 a 101% mentre nei Paesi Emergenti da 52 a 64%;
3. nella classifica dei paesi con più alto debito su prodotto interno lordo, troviamo ai primi posti il Giappone con 266%, la Grecia con 205%, l'Italia 161%, il Portogallo 137% e gli USA 131%;
4. il debito globale (pubblico e privato) mondiale è salito al 365% del PIL, con la distinzione fra paesi sviluppati ed emergenti, rispettivamente a 432 e a 248%.

Fortunatamente il debito mondiale costa poco o nulla, oramai da diversi anni: dopo il fallimento della banca americana Lehman Brothers nel 2008 e soprattutto la crisi europea dei debiti sovrani nel 2011, le principali Banche Centrali mondiali hanno deciso di azzerare i tassi di interesse per aiutare l'economia.

E certamente manterranno tali livelli per qualche anno ancora.

I tassi bassi però distorcono un già debole contesto economico, mantenendo in vita i debitori fragili che quindi arrecano danni alle imprese sane e alterano la competitività del mercato.

Col tempo però i debitori fragili sono destinati a scomparire (o meglio a fallire) lasciando strascichi in ambito economico ma anche finanziario (ricordo i molti risparmiatori coinvolti nei casi Cirio, Parmalat o, recentemente, Astaldi): ancora una volta colgo l'occasione per ribadire che per preservare i nostri patrimoni è meglio evitare di prendere scommesse su singole aziende, acquistando obbligazioni e azioni, ma è consigliabile diversificare acquistando strumenti finanziari collettivi di risparmio (per lo più fondi comuni d'investimento)



**I**l 2020 sarà ricordato anche come l'anno della mascherina (mask appunto). Oramai se ne vedono di tutti i tipi e siamo diventati molto esperti:

- i dispositivi medici (le chirurgiche), i dispositivi di protezione individuale (FFP1, FFP2, FFP3) e le "comunitarie" (ottenute ricorrendo ai materiali più svariati);
- con o senza valvola;
- monouso o riutilizzabili;
- mascherine fashion in tessuto, griffate dalle firme più note nel mondo della moda e persino in metallo e pietre preziose (come quella in oro indossata qualche mese fa per la prima volta da un benestante indiano).

>> +630% in 12 mesi <<

Ma il 2020 sarà ricordato anche come l'anno di Musk, Mr. Elon Musk, fondatore della casa automobilistica americana Tesla: è stato incoronato imprenditore dell'anno dalla rivista Fortune, grazie ai successi raggiunti proprio nel 2020.

Innanzitutto il valore di borsa della sua azienda, leader nel settore delle auto elettriche, è volato da 82 miliardi di dollari USA di gennaio a quasi 600 miliardi degli ultimi giorni, mettendo a segno una strabiliante performance di +630% in 12 mesi: tale risultato gli ha consentito di conquistare il primo posto nella classifica mondiale delle case automobilistiche, precedendo anche Toyota, che oggi capitalizza (cioè vale) circa 220 miliardi di dollari.

La situazione però cambia spostando il punto di osservazione: il colosso giapponese, pur valendo un terzo della high tech car company, ha un fatturato 10 volte superiore e una produzione di veicoli maggiore di 20 volte circa, secondo i dati del 2019.

Inoltre Tesla ha comunicato il quinto trimestre consecutivo di profitti, importante traguardo che le ha consentito di accedere all'indice S&P500: dal 21 dicembre prossimo sarà ufficialmente nel "club" delle 500 primarie società americane quotate.

Mr. Musk ha poi conseguito un altro primato, ma stavolta con la sua società Space X, operante nel settore aerospaziale: la NASA gli ha affidato la prima missione spaziale "privata" della storia con astronauti a bordo.

Infine, grazie alla vertiginosa salita del valore delle sue società (delle quali detiene il 20% del capitale), il suo patrimonio si è gonfiato tanto che nella classifica delle persone più ricche al mondo ha raggiunto il secondo posto dietro a Jeff Bezos di Amazon, ma davanti a Bill Gates e Mark Zuckerberg di Facebook.

Finanziariamente il 2020 è stato un anno da incorniciare anche per alcuni settori, come tecnologia e farmaceutica, e meno per altri, come l'immobiliare, che, con la stimata ripresa economica degli anni a venire, ricominceranno sicuramente a correre:

nella gestione dei nostri patrimoni dovremo sicuramente tenerne conto.



## TORO OD ORSO?

A questo punto potremmo dedurre che le borse siano sopravvalutate, ma dobbiamo necessariamente considerare molti altri elementi che smentiscono tale tesi. In particolare:

1. i tassi di interesse attuali hanno un livello enormemente differente, poiché per esempio nel 2000 i tassi a breve termine in Europa erano pari al 5% circa, oggi sono addirittura negativi per -0,50%;
2. la liquidità immessa nel sistema è salita a dismisura anche a beneficio dei mercati finanziari. E le maggiori Banche Centrali mondiali ne hanno promessa altrettanta nei prossimi anni, per superare la crisi economica in corso.

In conclusione, come al solito, affermo con convinzione che per la gestione dei nostri risparmi è necessario rimanere focalizzati sull'obiettivo temporale prefissato e affidarsi a gestori di comprovata professionalità: la storia insegna che la crescita c'è sempre stata e sempre ci sarà.

Questa "fame" di IPO (Initial Public Offering, offerta di azioni al pubblico di una società che intende quotarsi per la prima volta) è stata uno degli elementi determinanti a spingere per la prima volta il valore delle borse mondiali a superare il PIL globale (116%).

Negli ultimi giorni è stato raggiunto un altro primato: per poter acquistare un'azione della borsa americana è necessario lavorare 141 ore. Questo indice è stato elaborato da Bloomberg, una delle maggiori società mondiali di fornitura di strumenti software di analisi di dati finanziari: mette in relazione lo stipendio medio negli USA e il prezzo medio delle azioni quotate nell'S&P500, dove troviamo ad esempio il titolo Avon Product a 2,30 dollari e Amazon a 3.240 dollari.

Negli anni '80 l'indice era pari a 20 ore, con la bolla internet del 2000 arrivò a 100 e con la crisi dei mutui subprime del 2009 scese a 40. La salita dal 2009 ad oggi è intuibile semplicemente osservando i grafici dei prezzi di molte azioni: nel 2009 Amazon valeva 50 dollari.

**I**l 2020 è stato un anno anomalo per i mercati azionari (e non solo): dopo un crollo vertiginoso causato dalla pandemia, hanno innescato uno dei recuperi più rapidi di sempre.

E negli ultimi giorni l'indice S&P500, che ricordo essere rappresentativo delle 500 maggiori società quotate negli USA, ha aggantato il suo nuovo record storico a 3.702 punti.

Inoltre la scorsa settimana due società hanno fatto il loro ingresso in borsa riscuotendo un enorme successo:

Doordash, la più grande piattaforma di consegne di cibo a domicilio negli Stati Uniti d'America, ha registrato un aumento di prezzo dell'azione dell'85% nel primo giorno di quotazione.

Analogo risultato ha ottenuto AirB&B, il più grande portale di "ospitalità alternativa", la cui azione al debutto al Nasdaq, ha segnato una crescita di +113% da 68 a 144,70 dollari.

Il "Toro di Wall Street",  
scultura bronzea creata dal siciliano  
Arturo Di Modica  
collocata nei pressi della Borsa di New York  
dal 1989, simboleggia la crescita  
dei mercati finanziari.





Gobbato Fabio  
consulente finanziario **Allianz**  bank F.A. Spa.

+39 339 471 5624  
fabio.gobbato@allianzbankfa.it



pubblicazione realizzata a fini personali senza scopo di lucro  
tutti i riferimenti ed estratti sono di proprietà dei relativi proprietari.

impaginazione & grafica: ammodiario