



Vanguard
VALUE TO INVESTORS



RIVOLUZIONE FRANCESE?
PROTEGGETEVI COSÌ

ETF TANTI NUOVI PRODOTTI
PER INVESTIRE LOW COST

MILANO FINANZA



Vanguard
VALUE TO INVESTORS

€ 4,50

Sabato 29 Giugno 2024 Anno XXXVI - Numero 128

MF il quotidiano dei mercati finanziari

Classeditori

Speciazione in A.P. art. 1 c.1 L. 46/04, DCB Milano

INCHIESTA CONTI SOTTO LALENTE
Cosa va bene (e cosa no) nella Algebris di Serra



ESCLUSIVO ENI VA AL RIASSETTO
Il cane di Descalzi passa a sette zampe



RISPARMIO *I campioni assoluti nella prima metà del 2024 sono stati gli strumenti tech americani mentre a Piazza Affari c'è chi ha fatto +19%. E in classifica non mancano le sorprese*

FONDI DICA +33%

*I migliori del primo semestre
E quelli su cui puntare adesso*



ORSI & TORI

DI PAOLO PANERAI

Paolo Savona. Paolo Papotti. Che link c'è fra loro? Prima di chiarirlo devo precisare che Paolo Papotti è mio nipote, ha 12 anni e mezzo, gioca a scacchi, ma investe anche in **memecoin**, che è il nome speciale di un tipo di token e criptovalute che di solito si basa sui meme di internet o su fenomeni culturali popolari. Pochi giorni fa ha investito, attraverso l'account del padre, 50 euro, con un accorgimento che usa di solito: quello di investire appena il meme

viene creato e, se ha successo, ha subito una rivalutazione. Infatti, quei 50 euro si sono significativamente moltiplicati in poche ore. Il legame con il professor Savona, presidente della **Consob**, è semplice se si leggono le ficcanti argomentazioni della annuale relazione pronunciata martedì 25 maggio, alla **Borsa di Milano** davanti al gotha degli operatori finanziari e delle autorità bancarie rappresentate dal governatore della **Banca d'Italia, Fabio Panetta**. Ha scandito il professor Savona: «... Nel prevedibile futuro la moneta e le attività finanziarie completeranno il processo di dematerializzazione, passando dalle forme digitali a contabilità accentrata a quelle a contabilità decentrata (DIT). Il pieno utilizzo dipenderà dallo scioglimento dei nodi con cui si potrà esercitare la vigilanza su questa forma di titolarità della ricchezza e garantire

ELEZIONI AMERICANE
Quattro scenari di mercato dopo il duello Biden-Trump

DALLE GENERALI A UNIPOL
Assicurazioni, chi cresce di più nelle polizze sanitarie

PARLA L'AD PERABONI
Così le mie fiere leg sono raddoppiate a Piazza Affari

IL PRESENTE DOCUMENTO NON COSTITUISCE UN PROSPETTO AI FINI DELLA DIRETTIVA 2002/71/CE COME MODIFICATA, INTER ALIA, DALLA DIRETTIVA 2017/345/UE ("DIRETTIVA PROSPETTI") ED HA ESCLUSIVAMENTE FINALITÀ PROMOZIONALE RELATIVAMENTE AI CERTIFICATI GOLDMAN SACHS CALLABLE CASH COLLECT BARRIERA 50% (I "CERTIFICATI")

Certificati Goldman Sachs Callable Cash Collect Barriera 50% Investimento in Euro a breve scadenza

- Barriera a Scadenza 50% del prezzo iniziale del sottostante
- Premi fissi mensili tra 0,65% e 0,35% non condizionati all'andamento del sottostante
- Rimborso anticipato mensile a discrezione dell'emittente (a partire dal sesto mese)
- Scadenza massima 3 anni (10 giugno 2027)

I **Certificati Goldman Sachs Callable Cash Collect Barriera 50%** emessi da Goldman Sachs International, con scadenza a tre anni, offrono **premi fissi mensili lordi** non condizionati all'andamento del sottostante per ciascuna delle 36 date di pagamento del premio, salvo il rimborso anticipato a discrezione dell'Emittente. A partire dal sesto mese dall'emissione, è prevista mensilmente la facoltà per l'Emittente, a sua totale discrezione, di rimborsare anticipatamente i Certificati previo il pagamento del 100% del valore nominale. In questo caso la scadenza dei Certificati risulterebbe inferiore a 3 anni e non sarebbero più corrisposti i premi fissi mensili previsti per le date successive al rimborso anticipato.

A scadenza, nel caso in cui l'opzione di rimborso anticipato non sia stata precedentemente esercitata dall'Emittente, gli investitori riceveranno 100 Euro per ciascun Certificato nel caso in cui il prezzo ufficiale di chiusura del sottostante alla data di valutazione finale (03 giugno 2027) sia pari o superiore al livello **Barriera a Scadenza** (pari al 50% del prezzo di riferimento del sottostante alla data di valutazione iniziale, 07 giugno 2024). Al contrario, se alla data di valutazione finale il sottostante quota ad un prezzo inferiore al livello **Barriera a Scadenza** (pari al 50% del relativo prezzo iniziale), l'investitore riceve, oltre al premio fisso mensile lordo, un importo commisurato alla performance negativa del sottostante con **conseguente perdita totale o parziale sul capitale investito** (pagamento a scadenza < 50 € fino a 0 €).

È possibile acquistare i Certificati presso il SeDeX, un sistema multilaterale di negoziazione degli strumenti derivati cartolarizzati organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., attraverso la propria banca di fiducia, online banking ed piattaforma di trading online. I Certificati sono negoziabili durante l'intera giornata di negoziazione.

Prima dell'adesione leggere il prospetto di base redatto ai sensi dell'Articolo 8 del Regolamento Prospetti, approvato dalla Luxembourg Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in data 12 gennaio 2024 e notificato ai sensi di legge alla CONSOB in data 12 gennaio 2024 (il "Prospetto di Base"), unitamente a ogni supplemento al Prospetto di Base, ed in particolare considerare i fattori di rischio ivi contenuti; i finali termini datati 10 giugno 2024 relativi ai Certificati (le "Condizioni Definitive") redatti ai sensi dell'Articolo 9 del Regolamento Prospetti; il documento contenente le informazioni chiave (KID) relative ai Certificati. Le Condizioni Definitive, il Prospetto di Base e il KID sono disponibili sul sito www.goldman-sachs.it. L'approvazione del prospetto non deve essere intesa come un'approvazione dei titoli offerti.

| Codice Isin | Sottostante | Premio mensile* | Prezzo iniziale del sottostante | Livello Barriera a Scadenza† |
|--------------|-------------------------------|-------------------------|---------------------------------|------------------------------|
| GB00BSG2DT56 | Banca Monte Dei Paschi Siena | 0,65% p.m. (7,80% p.a.) | EUR 4,63 | 50% (EUR 2,315) |
| GB00BSG2DS40 | Siemens Energy Ag | 0,60% p.m. (7,20% p.a.) | EUR 23,31 | 50% (EUR 11,655) |
| GB00BSG2DR33 | Telecom Italia Spa | 0,60% p.m. (7,20% p.a.) | EUR 0,2276 | 50% (EUR 0,1138) |
| GB00BSG2DQ26 | Banco Bpm Spa | 0,60% p.m. (7,20% p.a.) | EUR 6,158 | 50% (EUR 3,079) |
| GB00BSG2DP19 | Unicredit Spa | 0,55% p.m. (6,60% p.a.) | EUR 34,895 | 50% (EUR 17,4475) |
| GB00BSG2DN84 | Bper Banca Spa | 0,55% p.m. (6,60% p.a.) | EUR 4,677 | 50% (EUR 2,3385) |
| GB00BSG2DM87 | Deutsche Bank Ag-Registered | 0,55% p.m. (6,60% p.a.) | EUR 14,756 | 50% (EUR 7,378) |
| GB00BSG2DL70 | Banco Bilbao Vizcaya Argentia | 0,55% p.m. (6,60% p.a.) | EUR 9,588 | 50% (EUR 4,794) |
| GB00BSG2DD96 | Fineco Bank Spa | 0,50% p.m. (6,00% p.a.) | EUR 14,33 | 50% (EUR 7,165) |
| GB00BSG2DK63 | Stellantis Nv | 0,50% p.m. (6,00% p.a.) | EUR 20,075 | 50% (EUR 10,0375) |
| GB00BSG2DJ58 | Intesa Sanpaolo | 0,45% p.m. (5,40% p.a.) | EUR 3,4765 | 50% (EUR 1,7383) |
| GB00BSG2DQ28 | Stmicroelectronics Nv | 0,45% p.m. (5,40% p.a.) | EUR 40,405 | 50% (EUR 20,2025) |
| GB00BSG2DF11 | Bnp Paribas | 0,45% p.m. (5,40% p.a.) | EUR 60,75 | 50% (EUR 30,375) |
| GB00BSG2DH35 | Adidas Ag | 0,45% p.m. (5,40% p.a.) | EUR 225,8 | 50% (EUR 112,9) |
| GB00BSG2DC89 | Kering | 0,40% p.m. (4,80% p.a.) | EUR 319,35 | 50% (EUR 159,675) |
| GB00BSG2DB72 | Ferrari Nv | 0,40% p.m. (4,80% p.a.) | EUR 382,9 | 50% (EUR 191,45) |
| GB00BSG2DB55 | Eni Spa | 0,40% p.m. (4,80% p.a.) | EUR 13,368 | 50% (EUR 6,694) |
| GB00BSG2DB49 | Enel Spa | 0,35% p.m. (4,20% p.a.) | EUR 6,568 | 50% (EUR 3,284) |

Stare per acquistare un prodotto che non è semplice e può essere di difficile comprensione. Per maggiori informazioni sui Certificati, i relativi rischi e per scaricare il Documento contenente le informazioni chiave (KID): www.goldman-sachs.it

Disclaimer. Prima di acquistare i Certificati, si invitano i potenziali investitori a consultare i propri consulenti fiscali, legali e finanziari e a leggere attentamente la Documentazione di Offerta. I Certificati sono negoziati sul SeDeX, un sistema multilaterale di negoziazione organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A., al prezzo di mercato che potrà, di volta in volta, differire anche significativamente da quello pagato dagli investitori in sede di acquisto dei Certificati. Non vi è alcuna garanzia che si sviluppi un mercato secondario liquido per i Certificati. I Certificati non sono destinati alla vendita negli Stati Uniti e U.S. person e la presente comunicazione non può essere distribuita negli Stati Uniti o a U.S. person. Senza il nostro preventivo consenso scritto, nessuna parte di questo materiale può essere il copista, fotocopiata o duplicata in qualsiasi forma e con qualsiasi mezzo o (il) ridistribuita. © Goldman Sachs, 2024. Tutti i diritti sono riservati.



VISA

Infinite



**SOLO IL MEGLIO,
PER TE,
CON MY VISA **

Vai su my.visaitalia.com/it e scopri tutte le esperienze e i benefici che la carta Visa Infinite ti offre. Accedi ad un ampio ventaglio di servizi per goderti fino in fondo i tuoi viaggi in Italia e all'estero.





I FATTI SEPARATI
DALLE OPINIONI

Direttore ed editore Paolo Panerai (02-58.219.209)
Direttore ed editore associato Gabriele Capolino (02-58.219.227)
Direttore Roberto Sommella (06-69.760.835)
Vicedirettrici Francesca Allegra (esecutiva) (02-58.219.875),
 Fabrizio Massaro (transformation e inchieste) (02-58.219.876)

Caporedattori Davide Fumagalli (Internet 02-58.219.229), Lucio Sironi
 (02-58.219.228)
Vicecaporedattori Salvatore Licciardello (02-58.219.979), Paola Valentini
 (02-58.219.475)

Capiservizio Oscar Bodini (02-58.219.635), Chiara Bottoni (MF Fashion
 02-58.219.446), Marcello Bussi (02-58.219.392), Teresa Campo (02-58.219.471), Ester
 Corvi (ufficio studi, 02-58.219.317), Luca Gualtieri (02-58.219.757), Tommaso Palazzi
 (MF Fashion 02-58.219.605), Angela Zoppo (06-69.760.831)

Vicecaposervizio Elena Dal Maso (02-58.219.447)
Redazione Marco Capponi (02-58.219.344), Nicola Carosielli (02-58.219.634), Andrea
 Deugini (senior editor 02-58.219.316), Francesca Gerosa (02-58.219.325), Alberto
 Mapelli (02-58.219.798), Anna Messia (06-69.760.865)

Caporedattori Banche centrali e istituzioni Francesco Ninfolo (Senior editor
 02-58.219.238)

Ufficio di New York Andrea Fiano

Condirettore per il coordinamento media digital Andrea Cabrini (02-58.219.582)

Capo economista e direttore MFU-Milano Finanza Intelligence Unit
 Massimo Brambilla (02-58.219.495)

Caporedattore Patrimoni Aldo Bolognini Cobianchi (02-58.219.233)

Chief Digital Development Manager Roberto Bernabò (02-58.219.275)



Impaginazione, grafica e infografica Alessandra Superti (responsabile),
 Arianna Manzoni, Daniela Asperges (pubblicità)
Segreteria Federica Troia (responsabile) Barbara Alabiso e Flavia Fabi (Roma)

Milano Finanza Editori Spa

INTERNET: www.milanofinanza.it

E-MAIL: mf-milanofinanza@class.it

20122 Milano, via Marco Burigozzo 5, tel. 02-58.219.1, fax 02-58.219.598.

00187 Roma, via Santa Maria in Via 12, tel. 06-6976.081 r.a., fax 06-69.760.874

-----AILETTORI-----

Tutte le informazioni contenute in queste pagine si basano su fonti che MF-Milano Finanza ritiene attendibili. Le asserzioni espresse nei vari articoli dei collaboratori rispecchiano esclusivamente l'opinione degli autori. Nonostante l'estrema cura nel trattare la materia, MF-Milano Finanza non si assume responsabilità per quanto riguarda conseguenze derivanti da eventuali inesattezze o imprecisioni dei dati e delle quotazioni. In particolare, l'investimento in prodotti derivati (opzioni, futures, premi, warrant) offre la possibilità di ottenere elevatissime performance ma anche correndo un rischio molto elevato. Nel caso più negativo, si può verificare anche la perdita totale del capitale investito. In un normale portafoglio, la quota da destinare a prodotti di questo tipo dovrebbe essere limitata.

Sommario

Anno XXXVIII, numero 25 Sabato 29 Giugno 2024 - Nuova serie anno XXXVI, numero 128

4 Visto & Previsto

8 News

8 Risparmio
Un semestre da + 33%

10 Mercati/1
Il paracadute francese

11 Mercati/2
Il ritorno della politica

13 Bce
Uno scudo per Parigi

15 Stati Uniti
Wall Street si divide

16 Banche/1
Il regalo di Lagarde

17 Banche/2
Vigilanza nel mirino

19 Imprese
Il costo delle crisi

21 Malcostume
Troppi riciclati in cda

23 Asset manager
Nella cassa di Serra

24 Insurtech
Prima va al raddoppio

25 Compagnie
La salute è assicurata

27 Eni
Cane a sette zampe

28 Azioni famigliari
I signori dell'aceto

29 Racing Force
Nuove risorse in pista

31 Leg

Alla fiera dell'estero

32 Azioni
Casseforti in saldo

33 Lusso
Moda in chiaroscuro

34 Investimenti
Rivoluzione Etf ai raggi X

37 Conti correnti
Intesa per giovani

38 Riconoscimenti
Campioni di new banking

46 I Vostrì Soldi

In Gestione

46 Obbligazionari A caccia di bond

48 Pensione & Previdenza

Pensioni al rilancio

43 Etf Un trend sostenibile

Il Trader

50 Focus sulle big tech Usa

51 Trading Focus

Il petrolio rialza la testa

54 Nel Portafoglio Europa nervosa

55 Obbligazioni I guai del Treasury

56 Cambi & Materie prime

Nuova Zelanda sui minimi

57 Personal

57 Arte Christie's sale a bordo

di Renault

56 Vini Vite Talin quadruplica

il valore

Nel Mattone

64 Casa

Frontiera Co-housing

67 Il Laboratorio



ORSI & TORI

l'inalterabilità delle piattaforme che la registrano e custodiscono (**cyber security**). Molto dipenderà anche dalla rapidità con cui i cittadini impareranno a usarle. A tal fine, è necessario che il legislatore non consideri più neutrali queste tecnologie contabili, poiché sono il problema da risolvere. L'attuazione di questo processo richiede di ricondurre a unità le norme che regolano gli strumenti tradizionali e virtuali. La soluzione razionale suggerisce di mantenere l'intera creazione monetaria nelle sole mani delle banche centrali, riunificando sotto un'unica unità di conto e mezzo liberatorio dei debiti (**legal tender**) tutte le forme ufficiali esistenti (metallica, cartacea e depositi bancari, ossia la c.d. **M2**), e, se legittimate, quelle usate di fatto dal mercato (**cryptocurrency, stable coin** e altre). Una siffatta riforma impone di ricondurre sotto una sola autorità di controllo finanziario anche i depositi bancari, oltre alle attività tradizionali e a quelle virtuali.

Per garantire una gestione razionale del risparmio è auspicabile che si passi da scelte di investimento basate su tecniche tradizionali o valutazioni prevalentemente soggettive a scelte basate sulle moderne tecniche di intelligenza artificiale e sugli strumenti di raccolta ed elaborazione delle informazioni, per propiziare una maggiore remunerazione netta del risparmio, incentivandone l'auspicato incanalamento verso le iniziative produttive. I principali leader di queste innovazioni disputano sui tempi in cui sarà pronta una rivoluzione informatica per ogni aspetto della vita economica e sociale: i più ottimisti sostengono che lo è già e i meno che lo sarà entro il decennio in corso.

Il principale vantaggio dell'introduzione delle specializzazioni istituzionali e delle innovazioni tecnologiche indicate sarebbe che le scelte di stabilità monetaria di quantità e di tasso dell'interesse si svilupperebbero in modo indipendente dalle esigenze di stabilità bancaria, superando il reciproco vincolo nell'attuale architettura istituzionale; verrebbe a cessare la posizione storicamente subordinata della stabilità finanziaria a quella monetaria, che ha avuto origine nel ruolo preponderante ricoperto dalle banche sul mercato del risparmio rispetto agli altri intermediari, borse valori incluse. Così facendo, i tassi dell'interesse ufficiali svolgerebbero pienamente la funzione, evidenziata dalla teoria economica e dall'esperienza pratica, di riequilibratori tra andamenti dei profitti degli investimenti reali e della domanda aggregata.

La nuova architettura non preclude l'utilizzo della capacità organizzativa e il prestigio culturale acquisiti dalle banche centrali per svolgere il duplice compito di stabilità, purché si svolga con la dovuta indipendenza operativa. Né questa architettura è di ostacolo allo sviluppo delle banche, perché esse non perderebbero spazi di mercato nei sistemi di pagamento, di credito e di gestione del risparmio, operando senza i vincoli attuali di appartenenza al circuito monetario. Questa architettura consentirebbe di dare anche una risposta razionale, ossia basata su dati oggettivi, alle dispute scomposte, che si ripetono a ogni crisi, sulla dimensione e i tempi delle scelte monetarie, nel tentativo di conciliare con le pressanti istanze di proteggere la crescita reale e il benessere sociale, intenti parimenti nobili, ma che si pongono talvolta in contrasto con la stabilità dei prezzi.

Passando da una considerazione generale a una specifica riguardante l'Eurosistema, la creazione e

l'uso dell'euro resterebbero sotto il diretto controllo della Bce, la cui contabilità - per le caratteristiche decentrate, ma controllabili, e l'esperienza operativa fatta tra le banche centrali associate - potrebbe essere presa come base per la gestione di tutti i pagamenti, compresi quelli legati alle operazioni finanziarie di ogni tipo. Si aprirebbe così la possibilità che l'uso diffuso di questa specifica tecnologia propizi un più stretto collegamento "di mercato" tra le monete nazionali e un accordo internazionale sulle regole di intervento statale nella fissazione dei cambi, una delle forme più diffuse di politiche protezionistiche.

L'attuazione di queste modifiche istituzionali - che, lo ripetiamo, sono intrinseche nella natura evolutiva delle tecnologie e dei mercati - richiederebbero tempo e ovvie cautele applicative; non sarebbe però un comportamento razionale, se si continuasse a procedere con parziali realizzazioni senza sapere verso dove muove il sistema monetario e finanziario, perché continuerebbe a prevalere l'incertezza del futuro, accrescendo la complessità di governo delle economie miste pubblica e privata, sempre più coinvolte nei mutamenti ricordati dello scenario geopolitico».

E appunto l'esigenza di regolamentare e vigilare su operazioni, da quelle spontanee, come i meme che liberamente circolano sul mercato digitale e che al momento sfuggono anche agli analisti e regolatori più accorti, a quelle più complesse del sistema bancario. Il grande merito del presidente Savona, è di non aver esitato a spiegare che oggi, con il digitale e l'intelligenza artificiale, flussi, investimenti e ruoli delle borse e delle banche non possono prescindere da un collegamento permanente. Se un ragazzo di 12 anni e mezzo ha l'opportunità di operare come un investitore professionale su tipologie che circolano liberamente sulla rete, dove proprio i più giovani sono gli utilizzatori i più naturali, è chiaro che va ripensato tutto il sistema di verifica e controllo. Savona, ha il coraggio di non nascondersi dietro il conformismo.

(continua a pagina 4)

| FTSE MIB DELLA SETTIMANA | | | |
|-------------------------------------|-------|----------------|-------|
| -0,46% | | | |
| FTSE All Share | -0,48 | FTSE Mid Cap | |
| -0,69 | | | |
| MF ITALY40 LARGE CAP | | | |
| Le var. % sono di tipo Total Return | | | |
| Amplifon | +0,45 | IntesaSanpaolo | +0,52 |
| Acnit | -2,35 | Inwit | +0,62 |
| Aza | -0,29 | Inveco Group | -0,29 |
| Banca Generali | -0,43 | Leonardo | -2,27 |
| Banca Mps | -1,31 | Mediobanca | +0,51 |
| Banco Bpm | -0,82 | Moncler | -0,42 |
| B.Cucinelli | +1,58 | Next | -1,86 |
| B.Mediolanum | +1,62 | Pirelli & C | -0,90 |
| Bper Banca | +2,79 | Poste | -0,85 |
| Buzzi | +1,35 | Prysmian | +0,31 |
| Campari | -0,88 | Riccardi | -1,02 |
| Diageo | +1,61 | Saipem | +1,05 |
| Enel | +0,39 | Snam | +0,00 |
| Eni | +3,00 | Stellantis | -2,95 |
| Erg | -3,70 | Stm | -2,78 |
| Ferrari | +1,40 | Telecom Italia | -0,36 |
| FincoBank | +1,17 | Tenaris | +0,07 |
| Generali | +0,26 | Terna | -2,14 |
| Hera | -2,00 | Unicredit | +1,62 |
| Interpump | -0,98 | Unipol | +0,11 |

www.milanofinanza.it/mitaly



Visto &



L'ULTIMA SETTIMANA

ORSI & TORI

segue da pag. 3

Che strana storia quella dell'AI. Strana perché l'operazione più clamorosa, quella di **OpenAI ChatGpt**, cioè dell'intelligenza generativa, era nata come no profit. A capo c'erano, anche come cofondatori **Sam Altman** e **Ilya Sutskever**. Nel novembre 2023 Altman fu licenziato. E sulla rete iniziò la corsa a capire che cosa fosse successo. Cosa era stato scoperto da Sutskever?

In realtà nel giro di pochi giorni Altman è però tornato al comando, mentre Sutskever a maggio se ne è andato dalla società. Ma non è rimasto con le mani in mano. Perché a metà giugno ha lanciato **Safe Super intelligence** (in sigla **Ssi**). Con un obiettivo che mette paura: la creazione di una intelligenza artificiale sovrumana. Anche in Ssi la partenza è come era stata quella di Open AI, cioè senza fini di lucro. E il fondatore non ha divulgato i nomi degli investitori anche se si è saputo che il venture capitalist **Daniel Gross** ha messo soldi e sia pure in misura minore **Daniel Levy** che ha fatto il ricercatore con Open AI. Essendo nata anch'essa, come Open, cioè senza fini di lucro, viene spontanea la domanda se lo resterà, perché comunque ha almeno due investitori noti. E evidente che la storia di Open AI chiarisce, visto che essendo partita senza scopo di lucro, è comunque diventata una gallina dalle uova d'oro nella quale **Microsoft** ha investito moltissimo, avendone tuttavia già oggi un ritorno straordinario per l'enorme balzo fatto in borsa fino a essere oggi la società tra quelle che capitalizzano di più fra quelle tecnologiche. Questa mossa, di partire senza scopo di lucro e poi cambiando strada facendo, secondo alcuni appartiene al fatto che gli stessi fondatori hanno la consapevolezza degli effetti che l'AI ha già e sempre più avrà nel mondo. In questo modo pensano di garantirsi di non essere attaccati prima di essere sufficientemente potenti da potersi difendere.

In realtà c'è un altro elemento per cercare di capire queste scelte di partire non profit e poi, rapidamente virare: si chiama «decollo veloce». In altre parole la fase non profit consente di procedere con maggiore speditezza, appunto di avere un «decollo veloce».

Non c'è dubbio, infatti, che l'opinione pubblica oltre che ammirare, teme l'avanzata dell'intelligenza artificiale e quindi il basso profilo iniziale consente a chi ha lanciato l'iniziativa di procedere più velocemente senza ostacoli. Ma poi i dollari verdi fanno gola a tutti. Basta pensare che perfino **Elon Musk** ha iniziato varie operazioni, inclusa la partecipazione alla nascita di Open AI, come filantropo e poi si aspetta di ottenere da **Tesla** ben 56 miliardi di dollari di bonus.

La vera corsa all'oro, quella del «decollo rapido», secondo vari analisti ha un obiettivo preciso: il 2027. Altman nega di avere questo obiettivo e altrettanto fa il suo ex-collega ora impegnato con la Ssi, cioè la Super intelligence. Ovviamente Altman nega simili obiettivi. E non mancano coloro che contestano la definizione di intelligenza artificiale. Sta di fatto che la corsa all'oro del successo è sempre viva e in gara e sia **Google** che **Meta** attraverso **Yann LeCun**, considerano anche i forti guadagni che realizzano, tendono tuttavia a sostenere che la AI attuale in realtà non è intelligenza artificiale. Sta di fatto che tutti, nel mondo dell'industria digitale, tentano di avanzare a ritmo velocissimo. E per esempio il modello **Antropic** che i realizzatori stanno cercando di spingere, in realtà ha un contratto che sta dandogli modeste soddisfazioni tenuto conto che a finanziarlo c'è addirittura **Google DeepMind**, cioè il maggior laboratorio di ricerca sull'intelligenza artificiale. Tuttavia, una nuova versione made in OpenAI si prevede sia pronta il prossimo anno. Ma non ci sono solo i colossi statunitensi. La Cina è ac-

creditata di un forte avanzamento nell'AI. Per non parlare dell'India, che è stata scelta da varie imprese come contesto ideale per lo sviluppo di AI, considerato del resto che proprio in alcuni grandi gruppi internazionali i ceo sono proprio indiani.

P.S. Dunque nel tardo pomeriggio di giovedì 27 si è consumato il primo sciopero (di due ore) nella storia di **Piazza Affari**. Motivazione ufficiale: la gran parte delle attività importanti verrebbero trasferite a Parigi dove ha sede centrale **Euronext**, la borsa che proprio proposta da Parigi avrebbe l'ambizione di essere borsa europea. In realtà non è niente di tutto questo e non solo perché, per esempio, la borsa spagnola aderisce alla borsa svizzera. Ma soprattutto per il fatto che di Euronext non fa assolutamente parte la borsa tedesca di Francoforte, cioè il mercato del più importante Paese economico della comunità. Sembra pari passu che cosa sta avvenendo a ogni nuova elezione della Ue: ne sa qualcosa la presidente **Giorgia Meloni**, che ha toccato con mano le problematiche della Ue dopo le apparenti trionfanti incursioni a Bruxelles in visita alla presidente **Ursula von der Leyen**. Qui non si ricorda e non si capisce che i padri fondatori dell'Europa si videro costretti a partire prima dalle unioni economiche, per esempio del carbone e dell'acciaio. Solo una base economica vera può aiutare a far nascere davvero un'Europa unita. Speriamo che i due Paesi dominanti, Germania e Francia lo capiscano. E assurdo che la Ue non abbia una Borsa unica, con regole uguali per tutti e non con Amsterdam che spiazza tutte le altre borse con normativa e fisco. O si fa la Borsa davvero unica e uguale per tutti in Europa, o con quanto sta succedendo ora (non dico lo sciopero italiano, ma la procedura delle nomine) davvero l'Europa muore o resterà solo una precaria incompiuta. (riproduzione riservata)

Paolo Panerai

LUNEDÌ
24

Mps. Unipol potrebbe entrare nel capitale dell'istituto bancario senese. Lo scenario fa correre i titoli in borsa.

MARTEDÌ
25

Cripto. La Consob avverte sui rischi per i risparmiatori: situazione simile a quella dei derivati del 2008.

MERCOLEDÌ
26

Msc. Aponte dopo treni e shipping mira al cielo. Offerta per il 15% detenuto da ADR nell'aeroporto di Genova.

GIOVEDÌ
27

Eni. Dice addio all'Alaska e si prepara a incassare 800 milioni. Accordo con Hilcorp per il 100% dei giacimenti.

VENERDÌ
28

Piazza Affari. Il Ftse Mib chiude in lieve calo dello 0,1% a 33.154. Lo spread Btp-Bund a 151 punti base. Wall Street poco mossa.

Stellantis Fs. Eseguita una cartolarizzazione di 1,2 miliardi di euro su un portafoglio di contratti di prestiti auto originati in Italia.

Piano Mattei. Bernini (Mur) firma memorandum cooperazione in Marocco e il avvia roadshow delle imprese italiane nel Paese nordafricano.

Cinven. Annunciata la cessione di una quota di maggioranza di Partner in Pet Food, mantenendo una partecipazione di minoranza.

Igd Siiq. Giovedì 4 luglio sarà presentato il piano industriale 2025-2027.

Ambasciata italiana. Si terrà mercoledì 3 luglio un evento sul futuro del mercato dei capitali, organizzato da UCapital e dalla rappresentanza diplomatica italiana a Londra.

Polifin. La holding nomina Paolo Cervini ad dell'area partecipazioni industriali e immobiliari, Massimo Tivegna ad del family office, e Nicodemo Pezzella cfo del gruppo.

Sys-Dat. Conclusa l'offerta per l'ammissione alle negoziazioni per la quotazione in borsa sul segmento Star. Il prezzo di offerta è di 3,40 euro per azione per un totale di 103 milioni.

Ambienta. Acquisita una quota di maggioranza in Babcock Wanson Group.

EuroGroup Laminations. Sottoscritti quattro contratti di finanziamento per 140 milioni di euro complessivi.

Sara Assicurazioni. L'ultima ricerca dell'osservatorio trova che il 41% degli italiani sono fiduciosi sul proprio futuro economico, mentre il 19% esprime forte preoccupazione.

Espe. Firmata l'acquisizione dell'intero capitale di Permattech, attiva nel settore degli impianti fotovoltaici.

Qonto. Parte il roadshow organizzato dalla fintech e dedicato alle startup italiane.

Links. Conclusa la fase di sperimentazione del progetto Invisible Business, co-finanziato dalla Regione Puglia e dedicato all'applicazione delle tecnologie digitali ai processi bancari.

Gruppo Helvetia Italia. Emanuela Mantini è stata nominata chief commercial officer. La manager coordinerà la strategia distributiva in un'ottica multinazionale.

HiRef. La società investe 12 milioni per la nuova sede green con 1,5 megawatt di potenza termica. Previste 40 assunzioni.

Allfunds. La piattaforma wealthtech annuncia una partnership con Icbc (Asia) per ampliare l'accessibilità alle soluzioni di investimento transfrontaliere.

Candriam. Il gestore amplia la partnership accademica con l'università Lumina tramite la Candriam Academy.

Renault. Aramco acquisisce il 10% di Horse Powertrain Ltd, fondata dalla casa automobilistica insieme a Geely.

Expert.ai. Aumenta il capitale per un controvalore massimo complessivo di 29 milioni con l'emissione di circa 27 milioni di azioni.

Previsto



L'ULTIMA SETTIMANA

STATI UNITI In maggio l'inflazione è scesa al 4,9%. Mentre le aspettative per i prossimi 12 mesi calano al 2,8% (a tre anni 2,3%). Il rendimento dei Treasury a 10 anni si attesta al 4,33%

Boccata d'aria negli Usa

di Vincenzo Piccolo

L'annuncio delle cifre sull'inflazione Usa che vedono un tasso percepito negli ultimi 12 mesi sceso al 4,9% a maggio, rispetto al 5% di aprile, non scuote particolarmente i mercati obbligazionari, con il rendimento del Treasury a 10 anni in aumento di soli 4 punti base, toccando il 4,331%. Le aspettative dell'inflazione per i prossimi 12 mesi sono diminuite al 2,8%, il minimo dal settembre 2021, mentre le previsioni a tre anni sono scese al 2,3%. L'indice Pce (prezzi al consumo) invariato su base mensile a maggio, mentre su base annua aumenta del 2,6%. Lo stesso vale per l'indice core Pce che vede un aumento dello 0,1% su aprile e un incremento del 2,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Questi dati rafforzano le prospettive di un possibile taglio dei tassi di interesse, come indicato dal

IL ROMPI SPREAD

Negli escrementi dei nordcoreani lanciati contro i sudcoreani riscontrati parassiti e vermi che rivelano malnutrizione. Hanno scoperto le carte (igieniche)

presidente della Fed di Atlanta, Raphael Bostic, che continua a sostenere una riduzione dei tassi entro quest'anno. Gli swap indicano che i mercati puntano su un taglio di circa 45 punti base nel 2024.

Intanto gli occhi dei mercati sono puntati sulle presidenziali, che portano in rialzo dello 0,2% l'indice Bloomberg del dollaro durante le contrattazioni asiatiche, il sesto giorno consecutivo di guadagni per la valuta statunitense. A Piazza Affari la settimana si chiude con il Ftse Mib che cede lo 0,1% a 33.154 punti. Tra i titoli principali, Tenaris in aumento del 2,35%, mentre Brunello Cucinelli in flessione del 3,66% dopo l'exploit. I mercati globali restano in bilico, in attesa dei risultati elettorali in Francia, Iran e Uk. (riproduzione riservata)

COSTRUIRÀ IL QUARTO SOTTOMARINO NFS DELLA MARINA MILITARE

Fincantieri si immerge

Fincantieri cresce nel settore della difesa. Al gruppo guidato dall'ad Pierroberto Folgiero è stata assegnata la costruzione del quarto sottomarino di nuova generazione Nfs della Marina Militare per un valore di 500 milioni di euro. Con la firma di questo contratto sono anche state sciolte le ulteriori opzioni che completano il supporto manutentivo dei sottomarini già contrattualizzati. In più è stata attivata un'engineering change proposal per l'industrializzazione in Italia, produzione e integrazione a bordo di tutti gli U212Nfs di un innovativo sistema di accumulo di energia al litio che sostituirà il tradizionale sistema al piombo attualmente in uso. Una tecnologia che aumenterà l'autonomia in immersione dei sottomarini. «Questo progetto contribuisce ad espandere la nostra presenza nel dominio underwater, un'area strategica in cui si giocheranno le sfide fondamentali degli equilibri geopolitici e dell'innovazione tecnologica del futuro», ha detto Folgiero. (riproduzione riservata)

DAL COLOSSO DI SINGAPORE 3,2 MLD IN ITALIA PER I CHIPLET

Silicon Box a Novara

È Novara la città scelta da Silicon Box per realizzare il primo impianto di chiplet (microprocessori) in Europa. Con la firma dell'intesa al ministero del Made in Italy tra Adolfo Urso e i vertici del colosso singaporiano diventa realtà l'investimento da 3,2 miliardi per l'apertura di uno stabilimento novarese - gemello di quello attivo a Singapore, nella regione di Tampines - che garantirà circa 1.600 posti di lavoro diretti. La produzione dei microchip utili all'AI, alle auto elettriche e ai modelli linguistici, partirà nel 2028, previo via libera di Bruxelles. L'investimento di Silicon Box «conferma la validità del piano strategico italiano sulla microelettronica che mira ad accogliere le aziende straniere che vogliono portare in Italia tecnologie complementari e sinergiche alle nostre», commenta Urso. Nei primi sei mesi del 2024 oltre 9 miliardi sono stati investiti sulla microelettronica in Italia. (riproduzione riservata)

SI TRATTA DI CREDITI FACTORING DI PROPRIETÀ

Ifis cede 1,15 mld di npl

Banca Ifis ha concluso venerdì 28 giugno la ristrutturazione di una cartolarizzazione del valore di 1,15 miliardi di euro, avente a oggetto crediti factoring di proprietà. Denominata «Ifis Abcp Programme», l'operazione riguarda la cessione su base rotativa di crediti vantati verso la clientela privata derivanti dall'attività di factoring ordinaria della banca, acquistati sia pro-soluto, sia pro-solvendo e di cui sia stata notificata la cessione al debitore ceduto. La ristrutturazione ha portato Banca Ifis, che ha assunto il ruolo di lead-arranger e calculation agent, a migliorare le condizioni economiche della cartolarizzazione e ad allargare la platea degli investitori, che è passata da sei a otto. Alle banche già coinvolte nel progetto si sono aggiunte Cdp, il cui impegno mira a garantire nuova finanza alle pmi, e Natixis Cib, che ha assunto anche il ruolo di co-arranger. All'operazione hanno partecipato anche Banca Finint, Bnp Paribas e Clifford Chance. (riproduzione riservata)

EMESSA LA SENTENZA DI OMOLOGA PER IL DEAL TRA LE SOCIETÀ

Via libera a Iren-Egea

Il Tribunale di Torino ha dato parere favorevole all'acquisizione di Egea da parte di Iren, emettendo un provvedimento di omologa degli accordi di saldo e stralcio, per un totale di circa 400 milioni di euro, che l'azienda di Alba ha stretto negli scorsi mesi con le diverse categorie di creditori: dai fornitori alle banche, passando per gli obbligazionisti. L'erario è il principale creditore del gruppo (Egea spa, Egea Commerciale srl ed Egea Pt), con un'esposizione complessiva di 235 milioni. Ora la società presieduta da Luca Dal Fabbro prevede che il closing dell'operazione avvenga il prossimo primo agosto. Iren verserà 85 milioni al closing dell'operazione e altri 85 milioni tra il 2025 e il 2029. Advisor dell'operazione sono stati PwC e Giovanardi. Riccardo Ranalli ha ricoperto il ruolo di esperto della composizione negoziata. (riproduzione riservata)

OGGI SU MILANOFINANZA.IT



Greggio batte tecnologia

I titoli petroliferi possono rappresentare un ottimo antidoto a Nvidia e alle altre big tech americane. Ecco per quale motivo

www.milanofinanza.it



5 Giorni sui Mercati

«View di investimento e futuro dell'Europa», con Prodi e Fugnoli. Sabato alle 15 e domenica alle 18 su Class CNBC (Sky 507) e in streaming www.milanofinanza.it

www.milanofinanza.it



MEDIOBANCA

Le notizie più lette

- 1 Mediobanca nel mirino
Le manovre di Intesa e Unicredit nel risiko
- 2 Fusione Unicredit-Mediobanca
Il piano segreto che aveva Del Vecchio
- 3 Azioni, vi basta il 10%?
Chi farà crescere di più i dividendi

KIREIA

Vorresti averlo
su ogni parete.



Un climatizzatore in pompa di calore **KIREIA**
tocca le vette dell'efficienza e del risparmio.

KIREIA è **tecnologia green** che rende perfetto
il clima della tua casa, purifica l'aria e si adatta
alle condizioni più estreme. Consuma poca energia
con basso impatto sull'ambiente.

Al vertice della sostenibilità c'è KIREIA.
Ti aspettiamo in vetta.

Classe energetica:
fino a

A+++

mitsubishi-termal.it



Visto & Previsto



LA PROSSIMA SETTIMANA

Gli eventi chiave

In collaborazione con



| Giorno | Ora | Paese | Evento | Periodo | Consensus | Precedente | Rilevanza |
|-----------------|-------|-------|--|---------|-----------|------------|-----------|
| Domenica 30/06 | | FRA | Elezioni parlamentari: 1° turno | | | | ★★★★ |
| Lunedì 01/07 | | EUR | BCE: Forum banche centrali a Sintra | | | | ★★★★ |
| | 14:00 | GER | Inflazione armonizzata | GIU P | 2,50% | 2,80% | ★★★★ |
| | 14:15 | EUR | Nagel (BCE) | | | | ★★★ |
| | 16:00 | USA | ISM Manifatturiero | GIU | 49,2 | 48,7 | ★★★★ |
| | 21:00 | EUR | Lagarde (BCE) | | | | ★★★★ |
| Martedì 02/07 | 09:30 | EUR | Guindos (BCE), Elderson (BCE) | | | | ★★★ |
| | 11:00 | EUR | Inflazione | GIU | 2,50% | 2,60% | ★★★★ |
| | 11:00 | EUR | Inflazione core | GIU P | 2,80% | 2,90% | ★★★★ |
| | 12:30 | EUR | Powell (Fed), Lagarde (BCE), Schnabel (BCE) | | | | ★★★ |
| Mercoledì 03/07 | 10:00 | EUR | Guindos (BCE) | | | | ★★★ |
| | 11:00 | EUR | Cipollone (BCE), Lane (BCE), Lagarde (BCE), Knot (BCE), Williams (Fed) | | | | ★★★ |
| | 14:30 | USA | Bilancia commerciale (Mld\$) | MAG | -72,2 | -74,6 | ★★★★ |
| | 16:00 | USA | ISM Servizi | GIU | 52,5 | 53,8 | ★★★★ |
| | 20:00 | USA | FOMC: verbali riunione giugno | | | | ★★★★ |
| Giovedì 04/07 | | GBR | Elezioni generali | | | | ★★★★ |
| | | USA | Mercati chiusi per festività | | | | ★★★★ |
| | 13:30 | EUR | BCE: verbali riunione giugno | | | | ★★★★ |
| | | EUR | Cipollone (BCE) | | | | ★★★ |
| Venerdì 05/07 | 09:00 | EUR | Nagel (BCE) | | | | ★★★ |
| | 10:00 | ITA | Vendite al dettaglio m/m | MAG | | -0,10% | ★★★ |
| | 14:30 | USA | Variation salari non agricoli (000) | GIU | 188 | 272 | ★★★★ |
| | 14:30 | USA | Tasso di disoccupazione | GIU | 4,00% | 4,00% | ★★★★ |
| | 14:30 | USA | Salario medio orario a/a | GIU | 3,90% | 4,10% | ★★★★ |
| | 19:15 | EUR | Lagarde (BCE) | | | | ★★★ |

Fonte consensus: Bloomberg - Rilevanza: ★ bassa; ★★ media; ★★★ buona; ★★★★ alta

MUTUI GREEN Apri le porte alla sostenibilità



Acquista un immobile in classe A o B o migliora l'efficienza energetica della tua casa. Puoi ridurre il tasso d'interesse del mutuo. Ci guadagni tu, conviene anche al pianeta. **Calcola subito la rata su [bancobpm.it](https://www.bancobpm.it)**



MUTUI
CASA

BANCO BPM

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Per le condizioni contrattuali ed economiche di tutte le tipologie di mutuo si prega di fare riferimento alle Informazioni Generali sul Credito Immobiliare offerto ai Consumatori disponibili presso le Filiali e sul sito [bancobpm.it](https://www.bancobpm.it). Per attivare l'opzione Green Factor presente in tutti i mutui ipotecari per acquisto, costruzione e ristrutturazione e beneficiare dello sconto sul tasso di interesse è necessario eseguire interventi di efficientamento che portino al miglioramento di almeno due classi energetiche o alla riduzione dei consumi di almeno il 30% misurato come variazione dell'indice di prestazione energetica non rinnovabile globale (EPg,nren). Le rilevazioni sono accertate dall'attestato di prestazione energetica (APE) prima e dopo i lavori di efficientamento. Per garantire che la verifica del miglioramento energetico possa essere effettuata su parametri omogenei (Classe Energetica e Indicatore EPg,nren), l'APE prima e dopo i lavori dovrà essere conforme al nuovo modello entrato in vigore a partire dal 1° ottobre 2015 (DM 26.06.2015). L'erogazione del finanziamento è subordinata alla normale istruttoria da parte della Banca. Il credito è garantito da un'ipoteca sul diritto di proprietà o su altro diritto reale avente per oggetto un bene immobile residenziale.

RISPARMIO I campioni assoluti della prima metà dell'anno sono i fondi sul tech americano. Anche se, con i mercati positivi, la concorrenza degli Etf è stata serrata. A Piazza Affari c'è chi fa +19%. Tra i tematici ritorna il trend Esg. Bond? Vincono Treasury ed emergenti

Un semestre da +33%

di Marco Capponi

Ogni bilancio ha il suo numero magico. E quello che meglio fa da copertina al primo semestre 2024 è il 33%. A tanto ammonta, secondo quanto calcolato da Fida per *MF-Milano Finanza*, la performance del fondo Neuberger Berman 5G Connectivity, che può essere a pieno titolo considerato come il campione assoluto della prima metà dell'anno. O meglio: i due veri campioni sarebbero due fondi rispettivamente di Bnp Paribas Asset Management e Hsbc, entrambi focalizzati sul mercato azionario turco e che hanno reso il 50,5% e 46%. Tuttavia, viste le peculiarità estreme del mercato di riferimento (basti pensare che l'inflazione in Turchia ha toccato ad aprile il 70%), risulta difficile se non impossibile provare a tracciare un bilancio del primo semestre di fondi ed Etf partendo dalle performance di strategie così di nicchia.

Luna di miele con l'AI. Ecco allora che il fondo di Neuberger Berman, focalizzato su tutta la catena del valore della tecnologia 5G (tra le prime partecipazioni comparivano a fine maggio i colossi dei chip Nvidia e Tsmc, più il gigante e-commerce Amazon) assume tutta un'altra valenza se inserito nel più ampio scenario dei sei mesi. Nella prima parte dell'anno, e forse il dato non dovrebbe più sorprendere, a farla da padrona sono stati i fondi legati all'universo del tech americano, trainato dalla ben avviata luna di miele tra mercato e intelligenza artificiale. In classifica assoluta appaiono il comparto Horizon Global Technology Leaders A2 di Janus Henderson (+32,3%), oppure l'AB Sicav I International Technology Portfolio di AllianceBernstein, a un passo dal 30%. Senza dimenticare i veicoli che investono nelle large cap americane che, ormai da anni, sono quasi perfettamente sovrapposibili al filone tech (e di riflesso AI): il fondo GQG Partners Us Equity rende il 31,4%, l'Alger American Asset Growth il 30,5%.

I nuovi campioni tech. «La strategia del fondo», spiega Lei Qiu, gestore del già citato fondo International Technology di AllianceBernstein, «mira a investire in azioni di società situate in tutto il mondo che riteniamo possano trarre vantaggio dal progresso e dalle innovazioni tecnologiche, individuando gli innovatori che stanno definendo nuovi paradigmi in diversi sotto-settori correlati». Piuttosto che rimanere «anco-

CLASSIFICA ASSOLUTA DEI MIGLIORI FONDI PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

| Nome | Categoria Fida | Perf. 2024 | Perf. a 1 anno | Commissione di gestione (%) |
|--|--|------------|----------------|-----------------------------|
| BNP PARIBAS TURKEY EQUITY | AZIONARI TURCHIA | 50,53% | 93,26% | 1,75 |
| HSBC GIF TURKEY EQUITY B | AZIONARI TURCHIA | 45,92% | 73,41% | 0,875 |
| NEUBERMAN 5G CONNECTIVITY A | AZIONARI SETTORIALI - TELECOMUNICAZIONI | 33,41% | 49,86% | 0,17 |
| JANUS HEND. HOR. GLOBAL TECH. LEADERS A2 | AZIONARI SETTORIALI - INFORMATICA E TECNOLOGIA (GLOBALE) | 32,78% | 46,74% | 1,2 |
| GQG PARTNERS U.S. EQUITY A | AZIONARI USA - LARGE & MID CAP GROWTH | 31,37% | - | 1,25 |
| ALGER AMERICAN ASSET GROWTH A | AZIONARI USA - LARGE & MID CAP GROWTH | 30,46% | 43,10% | 1,75 |
| AB SICAV I INTERNATIONAL TECHNOLOGY PTF. A | AZIONARI SETTORIALI - INFORMATICA E TECNOLOGIA (GLOBALE) | 29,87% | 41,41% | 2 |
| RAIFFEISEN AZ. HIGHTECH ESG R | AZIONARI SETTORIALI - INFORMATICA E TECNOLOGIA (GLOBALE) | 29,04% | 37,94% | 2 |
| BGF WORLD TECHNOLOGY AI2 | AZIONARI SETTORIALI - INFORMATICA E TECNOLOGIA (GLOBALE) | 28,22% | 40,41% | 1,5 |
| FRANKLIN INTELLIGENT MACHINES N | AZIONARI SETTORIALI - INTELLIGENZA ARTIFICIALE (GLOBALE) | 27,41% | 30,86% | 1 |

Performance calcolate il 25/06/2024. Classi retail, in euro, a capitalizzazione dei proventi
Fonte: Fida

Withub

I MIGLIORI FONDI ED ETF OBBLIGAZIONARI PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

| Nome | Categoria Fida | Perf. 2024 | Perf. a 1 anno | Commissione di gestione (%) |
|---|---|------------|----------------|-----------------------------|
| Obbligazionari euro corporate | | | | |
| FONDI | | | | |
| Nordea 1 European Financial Debt BC EUR | Obbl. Euro - Corporate | 4,74% | 4,74% | 0,6 |
| Nordea 1 European High Yield Stars Bd BC EUR | Obbl. Euro - Corporate High Yield | 4,00% | 4,00% | 0,6 |
| MSIF Euro Corporate Bond Duration Hdg A EUR | Obbl. Euro - Corporate | 3,85% | 3,85% | 0,8 |
| ETF | | | | |
| iShares EUR C. Bd Int. Rate Hdg ESG UCITS ETF Dis | Obbl. Euro - Corporate | 2,73% | 2,73% | 0,25 |
| Amundi IS EUR Float. Rate Corp. Bd ESG UCITS ETF | Obbl. Euro - Corporate | 2,20% | 2,20% | 0,18 |
| SPDR Bloomberg 0-3 Y Euro Corp. Bd UCITS ETF (Dist) | Obbl. Euro - Corporate | 1,30% | 1,30% | 0,2 |
| Obbligazionari Area Euro Governativi | | | | |
| FONDI | | | | |
| Azimut Trend Tassi | Obbl. Area Euro - Governativi (5-10 Anni) | 3,44% | 3,44% | 1,5 |
| Carmignac Se'curite' AW EUR Acc | Obbl. Area Euro - Governativi (1-3 Anni) | 2,30% | 2,30% | 1 |
| Carmignac Se'curite' AW EUR Acc | Obbl. Area Euro - Governativi (1-3 Anni) | 2,19% | 2,19% | 1 |
| ETF | | | | |
| Xtrackers Il Italy Gov. Bond 0-1 Swap UCITS ETF 1C | Obbl. Area Euro - Governativi | 1,55% | 1,55% | 0,05 |
| Xtrackers Il iBoxx Eu. G. Bd Yield + 1-3 UCITS ETF | Obbl. Area Euro - Governativi (1-3 Anni) | 0,44% | 0,44% | 0,05 |
| Amundi IS Italy BTP Government Bond 1-3Y UCITS ETF Dist | Obbl. Area Euro - Governativi (1-3 Anni) | 0,41% | 0,41% | 0,165 |
| Obbligazionari Emergenti | | | | |
| FONDI | | | | |
| Amundi F. Emerging Markets ST Bond A2 EUR | Obbl. Globali (Emergent) - Corp. e Gov. (Breve Medio) | 11,18% | 11,18% | 1,1 |
| MSIF Em. Mkts Fixed Income Opportunities A EUR | Obbl. Globali (Emergent) - Corp. e Gov. | 11,03% | 11,03% | 1,4 |
| FAM Series Vontobel Em. Markets Debt L Cap EUR | Obbl. Globali (Emergent) - Corp. e Gov. | 10,40% | 10,40% | 1,6 |
| ETF | | | | |
| VanEck Em. Markets HY Bond UCITS ETF A | Obbl. Globali (Emergent) - Corporate | 8,85% | 8,85% | 0,4 |
| L&G ESG Emerg Gov USD 0-5 Year UCITS ETF | Obbl. Globali (Emergent) - Governativi | 6,80% | 6,80% | 0,25 |
| UBS (Lux) FS Bl. USD EM Sov. UCITS ETF A D \$ | Obbl. Globali (Emergent) - Governativi | 6,61% | 6,61% | 0,42 |
| Obbligazionari Usa | | | | |
| FONDI | | | | |
| AB FCP I Mortgage Income Ptf. A2X EUR | Obbl. USA - Asset e Mortgage Backed | 8,37% | 8,37% | 1,05 |
| Franklin High Yield A EUR | Obbl. USA - Corporate High Yield | 6,01% | 6,01% | 0,8 |
| MFS Meridian Global High Yield A1 EUR | Obbl. USA - Corporate High Yield | 5,99% | 5,99% | 0,75 |
| ETF | | | | |
| Invesco Variable Rate Preferred Shares UCITS ETF | Obbl. USA - Corporate | 9,10% | 9,10% | 0,5 |
| Amundi US Inflation Expect. 10Y UCITS ETF Acc | Obbl. USA - Governativi (Breve-Medio Term.) | 6,91% | 6,91% | 0,25 |
| iShares \$ Floating Rate Bond UCITS ETF | Obbl. USA - Corp. e Gov. (Breve-Medio Term.) | 6,22% | 6,22% | 0,1 |

Performance calcolate il 25/06/2024. Classi retail, in euro, a capitalizzazione dei proventi. Per gli Etf sono state considerate anche le classi a distribuzione dei proventi
Fonte: Fida

Withub

le nuove esigenze di imprese e consumatori». Quanto ai settori, il gestore continua a pensare «che l'AI generativa sia uno dei processi di prodotto più rivoluzionario della storia recente. Ci concentriamo sulla ricerca di aziende con proprietà intellettuali uniche e complesse, con un ritorno sull'investimento molto convincente per il cliente. O con posi-

zioni in settori sempre più strategici del mondo tecnologico, come i big data e l'analisi dei dati». Nel portafoglio Nvidia pesa per l'11,6%, seguita da Apple al 5,4%.

Fondi o Etf? Posto che quando si vedono classifiche di questo tipo è sempre opportuno ricordare che le performance passate non sono mai garanzia di

quelle future, risulta interessante vedere se in generale i fondi comuni siano stati o meno in grado di battere gli Etf, e quindi di fatto gli indici di mercato. In alcune categorie di fondi azionari (si veda la tabella nella pagina a fianco) le performance sono piuttosto simili: ad esempio per gli azionari emergenti, dove di fatto i migliori fondi comuni di Turchia e India si

performance sono piuttosto simili: ad esempio per gli azionari emergenti, dove di fatto i migliori fondi comuni di Turchia e India si

sono abbastanza allineati ai loro rispettivi benchmark. Oppure per gli azionari Usa, dove il miglior Etf ha fatto +29,2% (ma con commissioni dello 0,35%) contro il +31,4% (con commissioni all'1,25%) del miglior fondo attivo. Steso discorso per i fondi sul Giappone, altro mercato interessante che nel corso del semestre ha toccato massimi storici: +25,1% con commissioni al 2% il miglior fondo, +22,5% con commissioni allo 0,45% il miglior replicante. Si conferma così la regola generale per cui, quando l'indice di mercato corre molto, l'attività del gestore attivo diventa più complessa. C'è chi riesce a battere il mercato con costi, come è giusto che sia, giocoforza più elevati.

Piazza Affari da +19%. Ci sono invece altri mercati in cui l'attività di stock picking può fare davvero la differenza. Le performance di fondi ed Etf su Piazza Affari sono emblematiche in tal senso. A fronte di Etf perfettamente allineati intorno al 13% (la performance semestrale del Ftse Mib) ci sono fondi che arrivano anche al 19%, seppur con commissioni sensibilmente più alte, circa l'1,8% in più degli Etf indicizzati. È il caso del comparto Lemanik Sicav High Growth Ret, che precede in graduatoria un bis di fondi di Anima focalizzati entrambi sulle mid e small cap di Piazza Affari e che hanno reso rispettivamente il 16,7 e 16,4%. «L'elemento che differenzia il fondo Lemanik High Growth rispetto ad altri fondi comparabili», spiega Andrea Scauri, gestore azionario della società, «è l'assoluta libertà di non replicare il benchmark di riferimento».

Nel primo semestre, aggiunge, «il fondo ha generato una sovraperformance rispetto all'indice italiano grazie a un'alta concentrazione su titoli finanziari - in particolare Mps -, della difesa - Leonardo - e su alcune small-mid cap di qualità che costituiscono da tempo una parte rilevante del portafoglio, come Danieli». Ipotizzando una normalizzazione dei tassi di interesse, il gestore ipotizza «una rotazione settoriale all'interno dell'indice» nel secondo semestre, «con una ripresa di interesse da parte del mercato per le utility: Enel, A2a, Inwit, Snam sono titoli su cui abbiamo recentemente preso posizione a discapito di una monetizzazione della performance realizzata sui titoli della difesa e, parzialmente, sui finanziari».

I due volti dell'Europa. Interessanti anche i due podii dei fondi ed Etf specializzati nelle borse europee. Quello che si nota a prima vista è che la performance dei fondi attivi, seppur superiore in media di circa 4,5 punti percentuali rispetto a quella dei replicanti, faccia riferimento a veicoli specializzati su una particolare nicchia del mercato europeo, e cioè l'Europa orientale o emergente. Per fare un esempio, il comparto Templeton Eastern Europe di Franklin Templeton (+18,5% nel semestre) vedeva come prime tre partecipazioni a fine maggio due banche polacche e una ungherese, al 17,8% del

I MIGLIORI FONDI ED ETF OBBLIGAZIONARI PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO

| Nome | Categoria Fida | Perf. 2024 | Perf. a 1 anno | Commissione di gestione (%) |
|--|---------------------------------------|------------|----------------|-----------------------------|
| Azionari Italia | | | | |
| FONDI | | | | |
| Lemanik Sicav High Growth Ret Cap EUR | Az. Italia - Large & Mid Cap | 19,06% | 33,97% | 2 |
| Anima Italian Small Mid Cap Eq. Silver Cap EUR | Az. Italia - Mid & Small Cap | 16,68% | 27,61% | 2 |
| Anima Iniziativa Italia AP (PIR) | Az. Italia - Mid & Small Cap | 16,39% | 27,37% | 2 |
| ETF | | | | |
| Xtrackers FTSE MIB UCITS ETF 1D | Az. Italia - Large & Mid Cap | 13,24% | 25,35% | 0,2 |
| iShares FTSE MIB UCITS ETF EUR | Az. Italia - Large & Mid Cap | 13,13% | 25,32% | 0,2 |
| Amundi FTSE MIB UCITS ETF Dis | Az. Italia - Large & Mid Cap | 13,12% | 25,25% | 0,35 |
| Azionari Europa | | | | |
| FONDI | | | | |
| East Capital Eastern Europe A Cap EUR | Az. Europa (Mercati Emergenti) | 21,33% | - | 1,75 |
| SISF Emerging Europe A Cap. EUR | Az. Europa (Mercati Emergenti) | 20,36% | 37,53% | 1,5 |
| Templeton Eastern Europe A EUR | Az. Europa Orientale | 18,45% | 37,16% | 1,6 |
| ETF | | | | |
| iShares Edge MSCI Europe Mom Fact UCITS ETF (Acc) | Az. Europa (Emerg. e Svilupp.) | 17,59% | 22,38% | 0,25 |
| BNP P.Easy ESG Momentum Europe UCITS ETF | Az. Europa (Emerg. e Svilupp.) | 16,35% | 21,21% | 0,18 |
| iShares Edge MSCI Europe Multifact UCITS ETF (Acc) | Az. Europa (Emerg. e Svilupp.) | 13,92% | 21,80% | 0,45 |
| Azionari Giappone | | | | |
| FONDI | | | | |
| E.I. Sturza Strategic Nippon Growth A EUR | Az. Giappone - Large & Mid Cap Growth | 25,12% | 33,09% | 2 |
| BGF Japan Flexible Equity E2 Cap EUR Hdg | Az. Giappone - Euro Hedged | 24,87% | 32,66% | 1,5 |
| Privilege Alpha Japan N EUR Hdg | Az. Giappone - Euro Hedged | 22,52% | 28,19% | 0,75 |
| ETF | | | | |
| WisdomTree Japan Equity UCITS ETF EUR Hedged Acc | Az. Giappone - Euro Hedged | 22,78% | 31,66% | 0,45 |
| BNP P.Easy MSCI Jap. ESG Fit Min TE UCITS ETF H | Az. Giappone - Euro Hedged | 19,53% | 25,83% | 0,13 |
| JPM Japan Res. En. Index Eq. (ESG) UCITS ETF EUR H Acc | Az. Giappone - Euro Hedged | 19,25% | 25,69% | 0,31 |
| Azionari Usa | | | | |
| FONDI | | | | |
| GGG Partners U.S. Equity A Cap EUR | Az. Usa - Large & Mid Cap Growth | 31,37% | - | 1,25 |
| Alger American Asset Growth A EUR | Az. Usa - Large & Mid Cap Growth | 30,46% | 43,10% | 1,75 |
| MSIF US Core Equity A Cap EUR | Az. Usa - Large & Mid Cap | 26,31% | 38,45% | 1,1 |
| ETF | | | | |
| Invesco S&P 500 QVM UCITS ETF Dist | Az. Usa - Large & Mid Cap | 29,19% | 40,19% | 0,35 |
| UBS ETF Factor MSCI USA Quality ESG UCITS ETF A-Dis | Az. Usa - Large & Mid Cap | 23,22% | 35,10% | 0,25 |
| Invesco Comm. S&P US Select Sector UCITS ETF | Az. Usa - Large & Mid Cap | 22,66% | 35,92% | 0,14 |
| Azionari Emergenti | | | | |
| FONDI | | | | |
| BNP Paribas Turkey Equity Clas EUR | Az. Turchia | 50,53% | 93,26% | 1,75 |
| HSBC GIF Turkey Equity B EUR | Az. Turchia | 45,92% | 73,41% | 0,875 |
| Jupiter India Select D Cap EUR | Az. India | 24,95% | 58,25% | 0,75 |
| ETF | | | | |
| Amundi MSCI Turkey UCITS ETF Acc | Az. Turchia | 45,16% | 63,34% | 0,45 |
| iShares MSCI Turkey UCITS ETF USD (Dist) | Az. Turchia | 43,43% | 60,52% | 0,74 |
| Franklin FTSE India UCITS ETF | Az. India | 18,15% | 35,68% | 0,19 |
| Azionari Tematici | | | | |
| FONDI | | | | |
| BNP P.Easy Low Carbon 300 World PAB Tr I EUR | Az. Tematici - ESG (Globale) | 24,60% | 32,87% | 0,18 |
| Raiffeisen Az.o PAXetBONUM R VTAEUR | Az. Tematici - ESG (Globale) | 23,18% | 34,86% | 1,5 |
| Fonditalia Millennials Equity T | Az. Tematici - ESG (Globale) | 21,96% | 31,86% | 1,2 |
| ETF | | | | |
| BNP P.Easy Low Carbon 300 World PAB UCITS ETF | Az. Tematici - ESG (Globale) | 25,18% | 33,90% | 0,18 |
| Xtrackers MSCI USA ESG UCITS ETF 1 C | Az. Tematici - ESG (USA) | 21,11% | 32,00% | 0,05 |
| L&G US ESG Exclusions Paris Aligned UCITS ETF | Az. Tematici - ESG (USA) | 20,94% | 30,34% | 0,12 |

Performance calcolate il 25/06/2024. Classi retail, in euro, a capitalizzazione dei proventi. Per gli Etf sono state considerate anche le classi a distribuzione dei proventi
Fonte: Fida Withub

portafoglio complessivo. Insomma, si tratta di prodotti piuttosto sofisticati mentre, dall'altro lato, i migliori Etf dei sei mesi sono perlopiù prodotti focalizzati sulla strategia di investimento cosiddetta *momentum*, basata sull'idea che una certa tendenza di mercato - sia essa positiva o negativa - sia destinata a persistere nel breve-medio termine.

Il ritorno dell'EsG. Una sorpresa arriva invece quando si guardano i fondi tematici che, a differenza dei settoriali (come può esserlo ad esempio un fondo sul tech) sono specializzati in specifici temi di investimento, che possono accorparsi al loro interno vari settori. Ebbene, dopo due anni in sordina l'investimento socialmente responsabile (in acronimo EsG) sembrerebbe tornato ben remunerativo per gli investitori che avessero deciso di scommetterci. I numeri parlano da sé: i migliori tre fondi azionari tematici (performance media

del 23,3%) e i migliori tre Etf tematici (rendimento medio del 22,4%) sono tutti, nessuno escluso, ascrivibili al megatrend EsG. Una bella rivincita per tutti quei gestori che credono nell'investimento responsabile a livello di ambiente, società e buona governance, che dallo scoppio della guerra in Ucraina in avanti erano stati più volte messi all'angolo dai loro nemici giurati: titoli della difesa ed energie tradizionali. Un esempio su tutti: il fondo Raiffeisen Azionario Pax et Bonum (+23,2% da gennaio), che nella costruzione del portafoglio investe nei principi di investimento etico dettati dalla Conferenza Episcopale Austriaca e degli ordini religiosi del Paese. Oppure il comparto Fonditalia Millennials Equity (+22%) di Fideuram Asset Management Ireland (gruppo Intesa Sanpaolo), che scommette sui benefici che può portare alla società il ruolo crescente dei Millennials e del loro stile

di vita.

Bond Usa ad alta resa. Per quanto riguarda i fondi ed Etf obbligazionari valgono delle riflessioni un po' differenti. Le migliori performance si trovano nell'universo degli emergenti, che in ambito fondi attivi hanno superato anche l'11% nei sei mesi, anche se con commissioni di gestione più che triple rispetto ai relativi Etf (che pagano però un po' in termini di performance). Se si vuole entrare nell'obbligazionario abbassando il grado di rischio, buone soddisfazioni sono arrivate finora dagli Stati Uniti, in cui il rendimento dei bond sovrani è da mesi fisiologicamente più alto delle controparti europee. Attenzione però: mentre i migliori fondi obbligazionari attivi specializzati nel mercato Usa sono perlopiù focalizzati su Abs (Asset-Backed Security) e titoli high yield (quindi bond a maggior rischio), gli Etf a reddito fisso arrivano al 6,9% anche

solo con i bond governativi a breve-medio termine, come è il caso del comparto Amundi US Inflation Expect. 10Y (che peraltro ha commissioni di appena lo 0,25%).

La carta Btp & co. Infine, uno sguardo ai comparti che investono nei titoli governativi dell'area euro. Btp italiano incluso. Da una parte ci sono gli Etf, che con costi davvero irrisori (0,05% per i primi due in graduatoria), hanno rendimenti che, seppur modesti (1,6% il migliore del primo semestre) sono comunque validi per mettere in moto la liquidità con un grado di rischio basso o bassissimo. Dall'altro lato ci sono i fondi attivi: primo in classifica è ad esempio il comparto Azimut Trend Tassi, un fondo storico della casa di gestione presieduta da Pietro Giuliani che da gennaio ha reso il 3,4% (al netto di commissioni dell'1,5%), arrivando al 10% su un orizzonte annuo. (riproduzione riservata)

MERCATI/1 Il timore di una vittoria dell'estrema destra alle elezioni transalpine genera nervosismo allargando gli spread. Ecco quanto rischiano di perdere le borse a seconda dell'esito delle urne. E su quali bond e azioni puntano ora gli esperti in ottica difensiva

Il paracadute francese

di Elena Dal Maso

I mercati hanno tenuto i nervi saldi fino a ora, anche se ansia e mal di pancia viaggiano sottotraccia in attesa di vedere l'esito del primo turno delle elezioni francesi, domenica 30 giugno. Il Cac 40, l'indice di Parigi, ha perso lo 0,6% da inizio anno, il 6,2% nell'ultimo mese, dopo l'esito delle europee che ha visto l'estrema destra di Rassemblement National correre e il presidente francese Emmanuel Macron indire le elezioni anticipate. Nel frattempo il Ftse Mib è salito del 10% da gennaio e ha ceduto il 3,4% nelle ultime quattro settimane, mentre l'EuroStoxx 600, l'indice europeo, ha perso solo lo 0,9%. Un piccolo effetto contagio si è visto anche nel mercato dei bond. Lo spread fra Btp decennale e Bund è salito dai 120 punti di inizio giugno ai 160 attuali, mentre il titolo decennale rende di nuovo il 4%. Questo dopo che il governativo francese sempre decennale, l'Oat, ha visto a sua volta il differenziale di rendimento con il Bund tedesco ampliarsi dai 53 punti di inizio 2024 a 83, portandosi ai massimi dalla nascita dell'euro.

Non aiuta l'avvertimento del presidente Macron che l'esito delle urne potrebbe condurre a una «guerra civile». Il nervosismo di fondo dei mercati si è visto con la fuoriuscita netta di investimenti per 2,1 miliardi di dollari nella settimana chiusa al 28 giugno, mette in guardia Citi. Gli analisti avvertono che «i mercati sono forse un po' troppo ottimisti sull'esito delle elezioni in Francia, dal momento che esiste un'alta probabilità che i listini azionari europei siano soggetti a un de-rating (una riduzione delle valutazioni) fra 5% e 20%».

I tre scenari di Citi. Gli analisti di Citi hanno messo a punto tre possibili scenari a seconda che l'esito delle urne sia più o meno favorevole ai mercati. Il primo si attende un esito positivo con una coalizione di centro e un'estrema destra (Le Pen) ridotta, in cui la politica fiscale non diventa un punto di rilievo (20% della probabilità). Il secondo ruota attorno a un risultato di impasse parlamentare in cui i rischi fiscali di un ampliamento del deficit persistono (40% di probabilità). Il terzo viene considerato un esito estremo, con una maggioranza favorevole a estrema destra o sinistra, in cui i rischi fiscali diventano più pronunciati (probabilità del 40%).

Sulla base di questi scenari, Citi ha messo a punto anche le aspettative sugli spread. Lo scenario positivo potrebbe vedere il differenziale Oat (il Btp francese)-Bund restringersi a 55-60 punti base, ma non tornare ai livelli pre-elettorali. Nello scenario estremo, lo spread potrebbe

| BOND CHE RENDONO FINO AL 6,3% PER DIFENDERE IL PORTAFOGLIO | | | | |
|--|--------------|------------------------|--------|----------------|
| Emittente | ISIN | Descrizione | Prezzo | Rend % a scad. |
| ELECTRICITE DE FRANCE * | USF2893TAL01 | EDF 6 01/22/2114 | 95,04 | 6,31 |
| GRENKE FINANCE PLC | XS2828685631 | GLJGR 5 3/4 07/06/29 | 101,11 | 5,49 |
| TELECOM ITALIA FIN | XS0161100515 | TITIM 7 3/4 01/24/33 | 116,26 | 5,33 |
| ENGIE | FR0011022474 | ENGIFP 5.95 03/16/2111 | 119,43 | 4,97 |
| T BOND USA | US91282CKY65 | T 4 5/8 06/30/26 | 99,82 | 4,72 |
| ALPERIA SPA | IT0005595373 | ALPERI 4 3/4 06/05/29 | 101,05 | 4,50 |
| HAMBURG COMMERCIAL BANK | DE00HCB08B36 | HCOB 4 3/4 05/02/29 | 101,95 | 4,29 |
| RCI BANQUE | FR001400P3E2 | RENAUL 4 1/8 04/04/31 | 99,65 | 4,18 |
| RCI BANQUE | FR001400P3E2 | RENAUL 4 1/8 04/04/31 | 99,65 | 4,18 |
| PORSCHE AUTO HOLDING | XS2802892054 | PORSCH 4 1/8 09/27/32 | 99,66 | 4,18 |
| METRO AG | XS2778370051 | MEOGR 4 5/8 03/07/29 | 101,90 | 4,15 |
| HOCHTIEF AKTIENGESELLSCH | DE000A383EL9 | HOTGR 4 1/4 05/31/30 | 100,79 | 4,09 |
| HEIDELBERG MATERIALS FIN | XS2721465271 | HEIGR 4 7/8 11/21/33 | 106,26 | 4,04 |
| BTP ** | IT0005415291 | BTPS 1.15 07/14/30 | 86,77 | 3,88 |
| BTP ** | IT0005425761 | BTPS 0.35 11/17/28 | 88,47 | 3,68 |
| OAT FRANCIA | FR001400L834 | FRTR 3 1/2 11/25/33 | 102,11 | 3,23 |
| OAT FRANCIA | FR0014001NN8 | FRTR 0 1/2 05/25/2072 | 35,26 | 3,12 |
| BUND GERMANIA | DE0001102382 | DBR 1 08/15/25 | 97,71 | 3,11 |
| EUROPEAN UNION | EU000A3KNYF7 | EU 0 03/04/26 | 95,11 | 3,05 |

* Bond in dollari ** Bond con modalità di step coupon

Fonte: dati di mercato

Withub

CHI HA PERSO DI PIÙ DOPO LE ELEZIONI EUROPEE

| Indice | Chiusura 27-giu-24 | Var% da 06-giu-24 | Var% 2024 |
|------------------|--------------------|-------------------|-----------|
| Ftse Mib | 33.186,9 | -4,73 | 9,34 |
| Dax Francoforte | 18.210,6 | -2,37 | 8,71 |
| Cac 40 - Parigi | 7.530,7 | -6,34 | -0,17 |
| Stoxx Europe 600 | 512,6 | -2,30 | 7,01 |

Withub

lievitare oltre i 100 punti base, raggiungendo i livelli del 1992, oltre la crisi dell'euro del 2011-12. Gli analisti hanno delineato anche le aspettative sul mercato azionario francese, che viaggia attorno a 13,5 volte il rapporto prezzo/utile. Un risultato favorevole ai mercati potrebbe rivalutare il Cac 40 del 5%, uno d'impasse potrebbe comportare un calo del 5-10% e uno favorevole ai partiti d'estrema destra o sinistra una flessione del 10-20%. Per ora Piazza Affari ha perso in media la metà rispetto all'indice di Parigi.

Comprare sui ribassi (e Tim risparmio). «Le elezioni francesi alzeranno il livello di guardia e di volatilità, specie perché arrivano dopo una ottima performance degli indici e in concomitanza con il periodo estivo più sottile nei volumi di scambio», avverte Fabio Caldato e Antonio Amendola, gestori di AcomeA sgr. In questo contesto i due esperti si aspettano «volatilità in particolare sul settore bancario e sulle large cap perché sono più fa-

cili da vendere, sia direttamente le azioni che tramite derivati». Nel contempo si aspettano «che questa fase possa portare ottime occasioni d'acquisto, in particolare su società che continuano ad avere buoni fondamentali e che scambiano a multipli interessanti». Come titoli difensivi, Caldato e Amendola preferiscono Roche, Sanofi, Nestlé, Unilever, Recordati e chi «ha una componente speculativa idiosincratca che esula dall'andamento del mercato, come Telecom Italia rispar-

Portafoglio Btp-azioni. In questo contesto d'incertezza, David Pascucci, analista dei mercati per Xtb, propone un portafoglio bilanciato-prudente composto da 40% in azioni e 60% in bond. E pensa di inserire titoli ad altissima capitalizzazione del lusso come Lvmh accanto «a Ferrari, simbolo del lusso e sportività del settore automotive. Altro titolo è il fashion di Cucinelli, che presenta un buon trend di crescita a livello tecnico nel lungo periodo». Un'azione con un'alta capitalizza-

zione, leader di settore, «è l'americana Walmart, regina del commercio al dettaglio, 15esima azienda al mondo per capitalizzazione nonché punto di riferimento per il consumatore Usa». Pascucci suggerisce per ora di evitare «i finanziari in genere, titoli che tendono a soffrire molto gli eventuali tagli dei tassi». Quanto ai bond, l'analista suggerisce «Btp su due scadenze, una breve (fino a 5 anni) e una lunga (7-20 anni), titoli che offrono rendimenti maggiori rispetto all'inflazione domestica che risulta essere vicina all'1%. Ne consegue che i rendimenti reali di questi Btp sono i migliori in Europa», conclude Pascucci.

Chi comprare a Piazza Affari. Anche Gabriel Debach, market analyst di eToro, sottolinea che «l'ondata di incertezza politica e volatilità nei mercati europei sta influenzando soprattutto il settore finanziario che risulta essere il più sensibile ai rendimenti degli Oat e al rischio politico. Incertezza che può avere ripercussioni sugli istituti finanziari in paesi come Italia e Spagna». Tuttavia le ricadute macroeconomiche sul resto d'Europa «sembrano essere limitate, rendendo difficile prevedere implicazioni dirette per la politica monetaria della Bce al momento», che può agire attraverso lo schema Tpi, contestato dai tedeschi se lo spread fra Oat e Bund si allarga troppo. Nel contesto di un euro sotto pressione a causa del rischio politico, «potrebbe essere utile privilegiare titoli con una visione più internazionale», ragiona l'analista e «che quindi potrebbero beneficiare da un

euro più debole. Tra questi, si distinguono gruppi come Prysmian, Recordati, Diasorin, Saipem e Technogym, mentre è opportuno evitare il settore della moda, potenzialmente vulnerabile a turbolenze influenzate dalle maison francesi». I timori di una vittoria dell'estrema destra e l'eventuale «adozione di una politica fiscale populista, con misure restrittive contro le banche, potrebbero alimentare preoccupazioni di una possibile crisi finanziaria simile a quanto accaduto con Liz Truss nel Regno Unito», avverte Debach. In questo scenario è «prudente orientarsi verso settori difensivi, come quello sanitario».

Btp Futura, corporate francese e T-bond. Giacomo Alessi, analista obbligazionario di Finint Private Bank, ricorda che «se, come da attese, il Rassemblement National di Marine Le Pen dovesse vincere le elezioni, «il giovane segretario Jordan Bardella andrebbe a fare il primo ministro in coabitazione con il presidente Macron, una situazione vista all'epoca di Mitterrand e Chirac». Difficile «pronosticare le conseguenze economiche di risultati politici non ancora avvenuti, tuttavia la storia recente ha mostrato come la speculazione sugli spread rappresenti un'occasione di acquisto a rendimenti più alti», nota Alessi. La Germania resta «il paese più sicuro per gli investitori per cui anche i titoli corporate non dovrebbero subire allargamenti degli spread dovuti a riassetti politici. Tornando alla Francia, il Rassemblement National ha detto di voler finanziare alcuni tagli del cuneo attraverso un'extra tassazione delle società energetiche per cui i due titoli di debito senior ultralunghi emessi da Engie ed Edf (il bond di Edf in dollari rende il 6,3%, si veda la tabella, ndr) sono da tenere d'occhio in quanto potrebbero divenire appetibili per un acquisto speculativo». Oltre oceano, debito Usa e dollaro dovrebbero proteggere dalle elezioni francesi, così come i titoli molto corti. Infine, «per chi vuole cogliere l'allargamento dello spread, i Btp Futura offrono un premio maggiore rispetto alla curva italiana», conclude Alessi. Francesco Castelli, responsabile obbligazionario di Banor, sceglie un portafoglio con «un terzo in titoli di Stato, un terzo in bond corporate e un terzo in titoli high yield. Tuttavia, data la situazione e i vantaggi fiscali (tassazione sui governativi europei al 12,5% contro il 26% dei societari), è sensato aumentare la componente governativa e di sottopesare quella corporate». Il basket include le emissioni di «Italia, Germania, Francia e Spagna, una strategia che offre rendimenti reali positivi, ovvero superiori all'inflazione», conclude Castelli. (riproduzione riservata)

di Marco Capponi

Dopo una prima metà dell'anno in cui il ritmo dei mercati è stato scandito dalla santa alleanza tra utili in crescita, attese di tagli dei tassi delle banche centrali e boom dell'intelligenza artificiale, dopo il giro di boa la politica potrebbe bussare alla porta dei portafogli di investimento. In particolare il bis di tornate elettorali, prima Francia e poi Stati Uniti. «L'anno per ora è andato benissimo sul mercato azionario, meno su quello obbligazionario, che ha risentito di dati Usa più forti delle attese», conferma Matteo Ramenghi, chief investment officer di Ubs Wm in Italia. «La borsa si è concentrata essenzialmente su utili, attese di tagli dei tassi e AI, non tanto in chiave prospettica come aumento della produttività in futuro quanto come spese in conto capitale oggi».

L'incognita transalpina. Adesso però le cose potrebbero cambiare e nella seconda metà dell'anno, evidenzia Ramenghi, «prevediamo che la politica sarà più importante per gli investitori». Si parte dalla Francia, le cui elezioni parlamentari sono previste per domenica 30 giugno. In particolare, il capo degli investimenti manifesta «qualche dubbio sulla tenuta dell'impianto fiscale» transalpino, «perché sia la Sinistra sia la Destra vedono in modo negativo la riforma delle pensioni». Lo spread francese, non a caso, si è già allargato di 30 punti base. «Sarà difficile per il Paese rispettare la procedura per deficit eccessivo della Commissione Ue, e la Francia potrebbe rivelarsi meno malleabile dell'Italia di fronte alle aspettative di Bruxelles», spiega Ramenghi. «Ci aspettiamo che la volatilità del debito pubblico francese possa rimanere elevata e in parte riflettersi sugli altri Paesi del Sud Europa».

MERCATI/2 Dopo 6 mesi nel segno di utili e AI i portafogli affrontano il test elezioni. Nei Paesi periferici spread a rischio di ampliamento. Negli Usa un Trump bis può favorire industria e banche, dice Ramenghi (Ubs WM)

Il ritorno della politica



Portafogli da Trump bis. Altra variabile chiave sono le elezioni americane di novembre. «Anche qui», conferma Ramenghi, «uno dei temi principali è l'elevato deficit del bilancio federale. In realtà sulla base dei programmi politici di Trump e Biden è difficile che il deficit rientri in modo veloce». Ma nel frattempo gli esperti di mercato iniziano ad attuare qualche accorgimento nella loro allocazione seguendo il flusso dei sondaggi. «In portafoglio», dice il cio di Ubs Wm, «abbiamo già fatto alcune operazioni tattiche in ottica di eventuale vittoria di Trump, attualmente data dai sondaggi come più probabile rispetto a una rielezione di Biden». Ad esempio, prosegue, «abbiamo aumentato il peso degli industriali americani, riducendo quello dei consumi discrezionali, nell'ipotesi di un alleggerimento del carico fiscale sulle imprese e di una riduzione dei sussidi ai cittadini». Una considerazione speciale la meritano i titoli finanziari: «Abbiamo incrementato l'esposizione alle banche americane, in quanto Trump ha già fatto riferi-

| IL PORTAFOGLIO PER IL SECONDO SEMESTRE DI UBS WM | |
|--|---|
| Asset class | Posizionamento |
| OBBLIGAZIONARIO | Sovrappeso su investment grade a medio-lungo termine |
| AZIONARIO | Neutralità con sovrappeso su tech, società quality, UK e small cap |
| LIQUIDITÀ | Sottopesto perché la sua remunerazione sarà decrescente nei prossimi mesi: conviene bloccare subito i rendimenti oggi |
| ORO E MATERIE PRIME | Positivi su oro, petrolio, rame per via della domanda e della ripresa dell'industria |
| VALUTE | Cautela sul dollaro e positivi sul franco svizzero |

Withub

mento a un processo di *deregulation*», sottolinea Ramenghi.

Il faro dell'AI. In generale, certifica l'esperto, «lo scenario politico è complesso: noi per ora stiamo mantenendo le posizioni strategiche con qualche aggiustamento tattico». Nel campo della tecnologia l'intelligenza artificiale dovrebbe essere tutt'altro che una moda. «Vediamo opportunità legate all'aumento dei fatturati per via dell'AI, sia per chi produce chip che per le società integrate su tutta la catena del valore». Pochi dubbi sul fatto che il mercato stia provando a scovare i campioni di questa rivoluzione. «La prima fase consiste nel creare l'infrastruttura, quindi chip, potenza di calcolo e software», elenca Ramenghi. «Questo movimento enorme risorse che entrano subito nel conto economico come ricavi. Per questo per i prossimi mesi c'è una buona visibilità sugli utili, e quindi siamo abbastanza costruttivi sui titoli della tecnologia». E non solo su quella Usa: «Siamo anche positivi sui colossi tech cinesi», aggiunge il cio,

«che forse stanno rincorrendo sull'AI ma trattano a multipli che sono quasi la metà di quelli americani». Sempre tenendo conto che «sulla Cina rimane il rischio di tensioni commerciali ed escalation geopolitica».

Tra Regno Unito e small cap. Sul tech vale anche un'ultima riflessione: «In considerazione della forte performance», evidenzia Ramenghi, «a volte il peso della tecnologia nei portafogli è eccessivo e vale quindi considerare parziali prese di profitto per diversificare su società più difensive che offrano buoni flussi di dividendo». Un'altra area di diversificazione, secondo l'esperto di mercato, «è rappresentata dal mercato inglese che, nonostante l'incerta situazione politica, presenta multipli bassi e molta esposizione alle materie prime». Oppure sulle small cap europee, «realità interessanti rimaste molto indietro nello scorso rally e che beneficiano in modo più che proporzionale dal taglio dei tassi, perché in genere si finanziano tramite prestiti bancari e non tramite bond».

Bond, meglio medio-lunghi. Per quanto riguarda la componente obbligazionaria, Ramenghi ritiene che «la parte a medio-lungo periodo della curva non riflette ancora il calo dei tassi, anche perché le banche centrali riducono le obbligazioni sui loro bilanci». In particolare, l'esperto crede che attualmente «si possano bloccare buoni rendimenti investment grade a medio-lungo termine con natura anticiclica. In caso di shock di mercato queste obbligazioni potrebbero infatti generare delle plusvalenze, compensando eventuali perdite sull'azionario».

Tra franco e oro. Sempre in ottica di elezioni Usa, il capo degli investimenti prevede che «il dollaro possa indebolirsi nel medio periodo anche perché in passato Trump lo ha mai voluto forte». Attualmente, non a caso, il biglietto verde tratta a +18% sull'inizio del primo mandato di Trump. «Tra le valute risulta interessante invece il franco svizzero, in ottica di bene rifugio». Infine c'è l'oro, il cui andamento di solito è guidato da «paura e tassi americani. La paura la misuriamo come volatilità, che è abbastanza stabile, mentre i rendimenti americani sono scesi». In teoria l'oro dovrebbe scendere, invece «sta salendo perché le banche centrali dei Paesi emergenti lo stanno comprando in grandi quantità». In particolare, conclude Ramenghi, «la Cina sta riducendo riserve in dollari e comprando oro, forse anche per avere uno scudo in caso di tensioni geopolitiche». (riproduzione riservata)

Le Pen al voto con molta prudenza sul fronte finanza pubblica

di Guido Salerno Aletta

Dato per ampiamente favorito in tutti i sondaggi per le legislative anticipate, col primo turno che si tiene questa domenica, ed anche a costo di essere tacciato di fare marcia indietro anche rispetto alle proposte avanzate nel corso della recentissima campagna elettorale per le europee, il partito di Marine Le Pen sta giocando questa partita storica cercando di mettere in difficoltà gli avversari mostrando estrema cautela sul terreno della finanza pubblica, mentre su tutti gli altri temi identitari e sovranisti continua a battere la grancassa. Alla maggioranza centrista che da sette anni sostiene il presidente Macron si rimprovera l'eccezionale aumento del debito pubblico, che è cresciuto anche per la inusitata generosità degli interventi decisi per fronteggiare l'emergenza sanitaria del biennio 2020-2021, essendo passato dal 98,1% del 2017 al 111,6% di quest'anno (+13,5%) e l'elevato disavanzo che è persistito anche successivamente, con il 4,8% del pil nel 2022, il 5,5% nel 2023 ed il 4,9% di quest'anno che hanno determinato, come per l'Italia, la recentissima apertura di una procedura di infrazione da parte della Commissione europea.

Jordan Bardella, il candidato del Rassemblement National alla Presidenza del Consi-

glio, è stato avaro di promesse: per quanto riguarda la riforma delle pensioni, che è stata approvata con il voto contrario del suo partito, non ne ha promesso l'abrogazione sic et simpliciter, come invece hanno fatto il Nuovo fronte popolare (Nfp) che raggruppa tutti i partiti di sinistra e pure il suo alleato Eric Ciotti, che si è messo alla testa di un raggruppamento scissionista dei Repubblicani. Bardella si è riservato di procedere a una verifica dei conti, una volta al governo, promettendo di ripristinare il pensionamento a 60 anni solo per chi abbia cominciato a lavorare prima di averne compiuti 20 e abbia versato contributi previdenziali continuativi per 40 anni: si tratta di casi davvero sporadici. Per il resto, l'unico intervento previsto è l'abbassamento dell'Iva sui carburanti e sulle bollette di energia elettrica e gas, con un costo stimato attorno ai 14 miliardi di euro. Niente a che vedere con le promesse fatte dal Nfp, come l'aumento del salario minimo del 14% portandolo così a 1.600 euro mensili netti, ed altri interventi a carico delle finanze pubbliche i cui oneri sfiorerebbero il centinaio di miliardi di euro e che verrebbero parzialmente compensati da una serie di misure di

aggravio fiscale tra cui la reintroduzione generalizzata dell'Imposta sulla Fortuna, che oggi colpisce solo il patrimonio immobiliare, e l'aumento dell'imposta sulle successioni fino a prevedere un tetto massimo alla somma ereditabile: insomma, mentre la sinistra continua a mettere i ricchi nel mirino, la destra sta facendo di tutto per rassicurare i mercati. E su altri versanti, quelli dell'identità nazionale e della sovranità statale, che il RN sta prendendo a fondo sull'acceleratore: c'è in ballo l'abolizione dello jus soli che vige pressoché ininterrottamente dal 1511, quindi da oltre settecento anni, e la limitazione del conferimento di incarichi pubblici di particolare delicatezza a coloro che abbiano esclusivamente la cittadinanza francese. Il multiculturalismo è il nemico da combattere, le plurime fedeltà nazionali come le affiliazioni che antepongono la legge religiosa a quella statale sono incompatibili con l'identità francese. Ne è conferma l'idea di costituzionalizzare la preferenza nazionale: si tratta di un criterio generalissimo, in base al quale chi è francese beneficerebbe di una posizione di vantaggio rispetto al-

lo straniero, sia quando si tratta di aggiudicare un appalto pubblico oppure di assegnare un alloggio sociale e più in generale nella erogazione delle prestazioni assistenziali. C'è un conflitto palese tra le risorse pubbliche disponibili e la platea dei beneficiari stranieri più o meno clandestini che viene incrementata a dismisura sia dalle normative europee che dagli orientamenti interpretativi della Corte europea dei diritti dell'uomo: in questi termini, il ritorno alla cittadinanza come privilegio rispetto allo straniero rappresenta un processo eversivo rispetto al progressivo universalismo dei diritti sociali che negli scorsi decenni ha fatto da sponda alla inarrestabile globalizzazione. E' su questo processo accelerato di rinazionalizzazione degli interessi e delle priorità della Francia che ci si interroga sui mercati, considerando il passivo strutturale dei suoi conti commerciali con l'estero e della posizione finanziaria netta, e prevedendo che la prospettiva del loro riequilibrio ridurrà i fatturati e i margini dall'estero. Non è l'aumento del debito pubblico francese (molto in mani straniere) che si teme, ma la prospettiva che lo scontro politico già durissimo si trasformi in un conflitto sociale. (riproduzione riservata)

MFI MILANO
FINANZA

Tuffati in un'estate d'informazione economica e finanziaria

Approfitta della **Promo Estate**
a partire da **1€** e **prezzo bloccato**
per **12 mesi**



SE DESIDERI IL MEGLIO DELL'INFORMAZIONE ECONOMICA
E FINANZIARIA GLOBALE, SCEGLI LA VERSIONE **DIGITAL**
O **DIGITAL PRO** A PARTIRE DA **1€ AL MESE**.

Scansiona il QR-code e scopri le offerte

di Francesco Ninfale

Gli occhi degli investitori sono puntati sulle elezioni francesi. Il timore è che il Rassemblement National di Marine Le Pen possa avere la maggioranza oppure che il Paese resti bloccato a livello politico. Le preoccupazioni potrebbero anche tradursi in movimenti lievi. Ciò non toglie che l'Europa debba preparare le difese, che sarebbero utili anche per altri eventuali shock geopolitici o politici (per esempio quelli legati agli Usa). La principale protezione contro eventuali tensioni sui mercati è lo scudo anti-spread della Bce, il cosiddetto Tpi (Transmission Protection Instrument), anche se la Germania ha già messo in dubbio la sua capacità d'azione. Christian Lindner, ministro delle Finanze tedesco, ha fatto sapere che potrebbe chiedere una verifica della conformità ai trattati del Tpi: «Un forte intervento della Bce solleverebbe domande dal punto di vista economico e costituzionale», ha detto Lindner, aggiungendo che il Tpi «è finora esistito soltanto come comunicato stampa». La Francia «rischia la tragedia» se aumenterà il debito, ha detto.

Fabio Panetta, governatore della Banca d'Italia, ha invece sottolineato che «le banche centrali devono essere preparate ad affrontare le conseguenze di shock se e quando si materializzeranno», garantendo «prontezza nell'utilizzare l'intera gamma di strumenti a disposizione per aggiustare l'orientamento monetario e

BCE La Germania frena sull'utilizzo della difesa anti-spread (Tpi) per la Francia. Ma Francoforte non potrà restare ferma in caso di forti tensioni. Ecco come funziona lo strumento in mano alla banca centrale

Uno scudo per Parigi

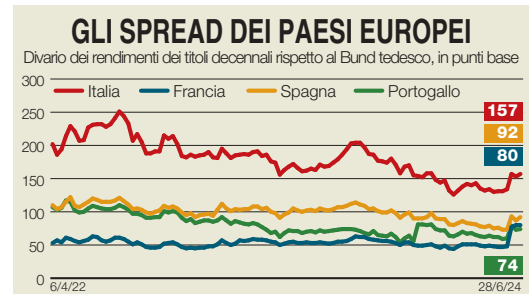


proteggere la trasmissione della politica monetaria». Quest'ultimo richiamo appare in particolare un riferimento al Tpi. «I rischi politici e geopolitici rimangono elevati e richiedono consapevolezza, flessibilità e piani d'azione in base agli scenari», ha detto Panetta che così vorrebbe una Bce pronta a intervenire in caso di necessità. Gli shock hanno conseguenze sull'inflazione: possono causare deflussi di capitale e svalutazioni monetarie (tali da spingere in alto i prezzi) oppure ridurre la fiducia ed indebolire la domanda (bloccando la «fragile» ripresa in corso), secondo quanto ripreso dal governatore di Bankitalia.

Uno scudo forte sarebbe la

maggiore garanzia contro il suo utilizzo. Il «whatever it takes» di Mario Draghi, poi tradotto nel piano Omt, ha funzionato con questa logica: gli spread sono precipitati soltanto sulla base della promessa a intervenire della Bce, ma senza necessità di acquisti. L'esatto contrario di quanto era avvenuto con il precedente Smp (Securities Market Programme) dell'era Trichet, con cui Francoforte ha speso decine di miliardi che però non hanno avuto effetti significativi sui mercati.

In tal senso un altro episodio significativo sugli acquisti di titoli di Stato è il «non siamo qui per chiudere gli spread» da parte di Christine Lagarde nel marzo



2020. Quelle parole hanno scatenato una crisi di mercato a cui la Bce ha dovuto rispondere dopo pochi giorni con il piano pandemico Pepp. Il programma è stato definito con una potenza di fuoco sufficiente per scoraggiare speculazioni contro i Paesi in difficoltà per il Covid.

Come si colloca il Tpi in questo quadro? Il piano di acquisti (potenzialmente illimitati, per titoli tra uno e dieci anni) è stato varato all'inizio dei rialzi dei tassi nel luglio 2022, con l'obiettivo di garantire la trasmissione uniforme della politica monetaria, ovvero senza spread legati a motivi ingiustificati dalle politiche dei Paesi. Il programma si differenzia così dall'Omt che serve per cri-

si di singoli Stati e che perciò è vincolato a un piano di aggiustamento con il Mes.

Il Tpi invece può essere varato dal consiglio direttivo Bce che deve considerare alcuni «input» non vincolanti come la sostenibilità del debito dei Paesi aiutati e l'assenza di una procedura per deficit eccessivo (Edp). Perciò Francoforte può sostenere i titoli francesi anche se Parigi è appena entrata nell'Edp. In teoria la Bce può intervenire anche con il Pepp, che però ha munizioni limitate.

Inoltre la Bce, come ha già fatto in passato, può creare nuovi strumenti o modificare quelli esistenti. Appare davvero difficile, se non impossibile, che Francoforte non si muova in caso di una crisi di mercato innescata dalle elezioni francesi. In tal caso Lagarde dovrebbe «chiudere gli spread» del proprio Paese, a testimonianza del fatto che nessuno Stato può dirsi totalmente al riparo da crisi. Dovrà comunque verificare un aumento molto significativo dei tassi dei bond. Lagarde ha detto che Francoforte è «attenta» agli sviluppi di mercato, ma al momento non ci sono movimenti «disordinati».

La Germania è stata sempre contraria agli acquisti di titoli di Stato, considerati un modo per togliere ai Paesi la pressione dei mercati per la disciplina dei mercati. Il freno della Germania allo strumento Bce potrebbe essere il principale limite del Tpi e un motivo di timore per i mercati. Così il governo tedesco rischia di avvicinare l'uso dello scudo, invece di allontanarlo. Berlino vorrà rimandare il più possibile l'eventuale sostegno Bce.

Questo scenario potrebbe comunque restare soltanto un'ipotesi. Anche Le Pen, come in precedenza Giorgia Meloni, in caso di vittoria potrebbe abbandonare i piani fiscali più bellicosi per mantenere nei fatti un approccio prudente sui conti tale da non spaventare gli investitori. Al di là dei mercati, resta comunque il timore di un'Europa paralizzata, vista la situazione politica nei due principali Paesi e l'isolamento dell'Italia. Un serio problema considerando le guerre in corso, la necessità di investimenti e di maggiore integrazione nell'Ue e le incognite globali come le presidenziali Usa. (riproduzione riservata)

Competitività, la Ue-27 arretra a metà classifica

di Riccardo Gallo*

Se l'Europa a 27 fosse un'unica nazione, starebbe esattamente a metà della classifica di competitività tra 67 Paesi stilata dall'Imd di Losanna. Una nazione competitiva se attrae investimenti esteri e crea le condizioni affinché le imprese che vi operano conquistino i mercati internazionali. Nella scorsa legislatura, da giugno 2019 a oggi, l'Europa in media è scesa in classifica di due gradini. Altrettanto male hanno fatto gli Stati Uniti e i Paesi nella loro orbita (Canada, Regno Unito, Giappone), che nel loro insieme sono 28esimi, comunque più competitivi dell'Europa. L'area formata da Cina, Singapore, Hong Kong, Taiwan e Corea del Sud è salita al 20° posto. La penisola araba ha raggiunto questo stesso livello, mentre il Centro-Sud America è precipitato sul fondo. La classifica è stilata sulla base di indicatori statistici e interviste raggruppate in quattro aree (andamento economico, efficacia di governo, efficienza aziendale e infrastrutture) e in molte sotto-aree.

L'indice di dispersione delle posizioni dei singoli 27 Paesi europei, pari a 13,5 a metà 2019, oggi è 11,8. L'eterogeneità dell'Europa dunque si è un po' attenuata ma resta molto alta. Nell'ultima legislatura Francia, Italia e Spagna hanno mostrato tutte un'estrema debolezza nel fisco e nella finanza pubblica. La Francia (31°) eccelle negli investimenti internazionali ma è fanalino di coda per politica fiscale. L'Italia (42°) eccelle in infrastrutture sanitarie e ambientali ma sta in fondo per finanza pubblica e fisco. La Spagna (40°) ha un buon commercio internazionale ma una pessima politica fiscale. Negli stessi anni Belgio e Croazia hanno guadagnato 9 posizioni, Danimarca 5, Repubblica Ceca 4, Portogallo, Irlanda e

Svezia 3, Estonia 2. Il caso più eclatante e istruttivo è la Grecia, che, precipitata nel 2019 in 58° posizione, è risalita alla 47° guadagnando ben due gradini l'anno grazie a efficienza di business, infrastrutture e in generale alla cura da cavallo imposta dall'Europa. Esempi di crisi acuta negli ultimi cinque anni sono la Germania e alcuni Paesi di quell'area geopolitica: Berlino ha perso 7 posizioni (eccelle in infrastrutture scientifiche ma ha un fisco pesante, il Lussemburgo 11 posizioni, la Bulgaria 10, la Slovenia 9, Austria e Ungheria 7, la Repubblica Slovacca 6, la Polonia 3).

Dobbiamo ripetere ancora quanto scritto molte volte su MF-Milano Finanza, cioè che a partire dalla fine degli anni '90, quand'era 30° in classifica, l'Italia non ha mai intrapreso una politica di riforme volta a recuperare competitività, è scivolata alla 46° posizione nel 2014, alla 44° del 2017 ed è rimasta così fino al governo Draghi del 2021, quando per legittime aspettative ha avuto un balzo di tre gradini, ma subito dopo si è fermata e in questo secondo anno del governo Meloni ha perso una posizione.

Gli Stati Uniti continuano a eccellere nel capitalismo privato e a tribolare per finanza pubblica e prezzi. Regno Unito e Giappone hanno ottime infrastrutture scientifiche, il Giappone ha alti tassi di occupazione ma

una finanza pubblica squilibrata, il Regno Unito preme in investimenti internazionali ma sta indietro nei prezzi, come gli Stati Uniti. I Paesi che orbitano intorno al Nord-America hanno un indice di dispersione inferiore all'Europa.

La Cina ha la stessa posizione in classifica (14°) di metà 2019, preme per economia interna e tecnologia, sta sul fondo per commercio internazionale. Singapore era la prima al mondo e lo è tuttora, Hong Kong era 2° e ora è 5°, Taiwan era 16° e ora è 8° con una competitività che fa capire meglio le mire cinesi, la Corea del Sud era 28° ed è 20°. L'area è molto omogenea: l'indice di dispersione è 5.

Gli Emirati Arabi Uniti nel 2024 sono settimi al mondo avendo scavalcato Stati Uniti e Taiwan. Primeggiano in economia interna, commercio internazionale, livelli occupazionali, finanza pubblica, fisco, legislazione economica, mercato del lavoro, infrastrutture di base.

Esprimono il cambiamento degli equilibri tra aree geopolitiche. L'insieme di Cile, Perù, Messico, Porto Rico, Colombia, Brasile, Argentina e Venezuela occupa la 58° posizione in graduatoria. L'Argentina è ultima in tutti i parametri tranne che per livelli occupazionali. In altri termini, il sostentamento della popolazione è umanitario ma non giustificato dall'economia reale. (riproduzione riservata)

*presidente Osservatorio Imprese Sapienza Roma



Fine Foods, una CDMO innovativa con il DNA di Società Benefit

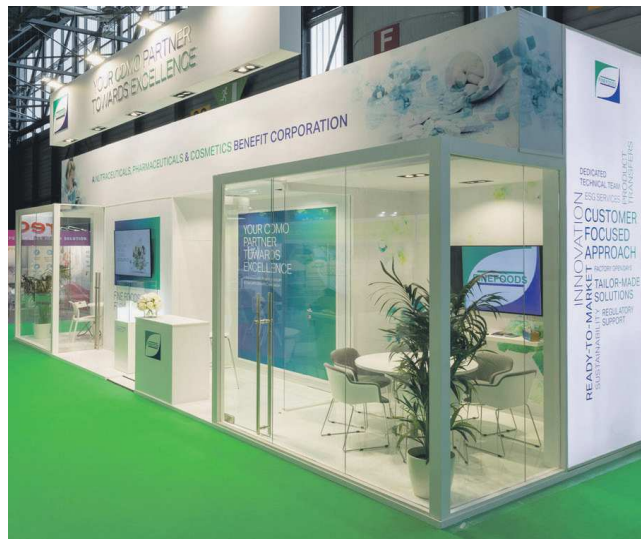
Conoscenza del mercato, solidità, affidabilità e benessere collettivo

In un panorama in evoluzione, le CDMO (Contract Development and Manufacturing Organizations) stanno assumendo un ruolo sempre più centrale nell'industria farmaceutica, nutraceutica e cosmetica.

Fine Foods & Pharmaceuticals N.T.M. S.p.A., realtà italiana unica a operare in tutti e tre i segmenti, riporta nel primo trimestre 2024 ricavi consolidati per Euro 65,6 milioni - dopo un intero 2023 cresciuto del 21,7% rispetto al 2022 - e una crescita a doppia cifra dell'EBITDA, con un EBITDA Margin del 13,5%, grazie a una gestione organizzativa sempre più solida e affidabile.

La CDMO con sede a Verdellino-Zingonia (Bergamo) si distingue non solo per la solidità aziendale e l'elevata qualità assicurata nelle fasi di produzione, ma anche per l'affidabilità che, insieme a una profonda conoscenza del mercato e al suo coinvolgimento nei processi di innovazione dei grandi colossi dei segmenti in cui opera, permettono ai propri clienti di essere competitivi nel lungo periodo.

Ma se i numeri danno ragione al Gruppo bergamasco quotato all'Euronext STAR Milan, un altro elemento distintivo è rappresentato dalla forte attenzione alla sostenibilità sociale e ambientale. Società benefit dal 2021, Fine Foods ha assunto un impegno formale per perseguire finalità di beneficio comune e operare in modo responsabile, sostenibile e trasparente nei confronti di persone, comunità, territori, ambiente, beni e attività culturali e sociali, enti, associazioni e altri portatori d'interesse.



Il Gruppo ha integrato nella propria mission obiettivi ESG - Environmental, Social, Governance - concreti, come la riduzione dell'impatto ambientale dei processi produttivi, la promozione della diversità e dell'inclusione all'interno dei team, nonché la creazione di relazioni con le comunità locali e la costruzione di rapporti di fiducia e reciproco vantaggio al fine di aumentare il benessere individuale e collettivo, attraverso la messa a disposizione di competenze e risorse.

Quindi, una crescita e uno sviluppo sostenibile che permea tutte le funzioni aziendali e che sarà centrale anche in futuro.

Nonostante il contesto economico e geopolitico internazionale, i mercati di riferimento sono ancora in crescita e Fine Foods intende incrementare le proprie quote

di mercato, attraverso il potenziamento delle attività in capo alle tre Business Unit: Nutra, Pharma e Cosmetica.

Tra le sfide dei settori in cui il Gruppo opera, la nutraceutica rappresenta un segmento molto competitivo in cui i clienti necessitano di innovazione continua per essere vincenti e richiedono il coinvolgimento dei contoterzisti come Fine Foods, che ha accolto fin dai primi segnali la tendenza in atto. La CDMO dedica, infatti, circa il 16% delle risorse ad attività scientifiche e investe circa il 7-8% dei ricavi su base annua in nuove tecnologie.

Per la BU Nutra, proseguiranno quindi le azioni commerciali intraprese che poggiano su qualità e innovazione dei prodotti e lo sviluppo di servizi a supporto dei clienti e verrà anche ampliata la capacità produttiva con l'espansione dell'attuale stabilimento che porterà esiti favorevoli sulla top line nel periodo 2024-2028.

La BU Pharma continuerà con le attività propedeutiche alla forte crescita prevista, a fronte degli accordi pluriennali già sottoscritti con importanti clienti internazionali. I lavori di ampliamento dello stabilimento produttivo, iniziati a fine 2023, si dovrebbero concludere nel 2025 e il nuovo sito dovrebbe iniziare a generare ricavi a partire dal 2026.

Per quanto riguarda la BU Cosmetica, dopo le attività di organizzazione, integrazione e ottimizzazione dei processi e gli investimenti sostenuti, grazie a una maggiore efficienza e a un'augmentata capacità di far fronte alle richieste della clientela, nel corso del 2024 si ritiene possa mostrare una crescita a livello di top line e marginalità, contribuendo positivamente ai risultati di Gruppo.

Fine Foods in prima linea per la nutraceutica al Vitafoods di Ginevra

Fine Foods anche quest'anno ha partecipato attivamente all'appuntamento dell'evento internazionale Vitafoods, a Ginevra. Attraverso il proprio spazio espositivo, l'azienda ha condiviso le ultime novità dei prodotti del settore della nutraceutica. Il Gruppo ha presentato l'estensione della gamma di prodotti Biotic3™ - che combinano prebiotici, probiotici e postbiotici in un'unica soluzione - grazie all'ingresso di nuove categorie come l'healthy aging e il sistema metabolico e ha posto grande attenzione anche all'idratazione cellulare con la linea on-the-go in stick gel liquido di Hydralibrium™. Nextcaps™ è stata la principale novità di questa edizione con la nuova generazione di prodotti in capsula, uno dei formati più utilizzati negli integratori in Europa, capace di sorpassare i limiti tecnici delle capsule rigide: la soluzione di Fine Foods, pur mantenendo i vantaggi delle capsule tradizionali, introduce infatti nuove possibilità di formulazione e somministrazione. Oltre ai prodotti e alle soluzioni, Fine Foods, sempre all'avanguardia sia sulle tendenze di mercato sia sui vincoli regolatori, ha animato anche il momento di confronto, al Biotics Theatre, su uno degli argomenti più discussi del settore, dal titolo "Face to face with Biotics: exploring trends and regulatory complexity in the European market", proprio incentrato sull'analisi delle complessità regolatorie e le tendenze di mercato che regolano i prodotti biotici.



Fine Foods & Pharmaceuticals N.T.M. S.p.A.
Via Berlino, 39
24040 Zingonia/Verdellino - Bergamo - Italia
Email: info@finefoods.it

di Ester Corvi

Dopo il primo dibattito presidenziale fra Joe Biden e Donald Trump, che si è svolto il 27 giugno, l'esito elettorale appare molto incerto. Il confronto, secondo la stampa statunitense, ha incrementato i dubbi in merito all'età avanzata del presidente in carica, che è apparso a tratti esitante e poco lucido, tanto che si dice che i democratici siano nel panico. La questione ora è cosa intenda fare lo stesso Biden, perché ci vorrebbe un suo passo indietro per cercare in gran fretta un sostituto o una sostituta, un'opzione certo non facile. Nei sondaggi di Gallup entrambi i candidati presentano indici di gradimento inferiori al 50%, una situazione rara nella storia moderna delle elezioni presidenziali e che lascia aperti vari scenari (vedere il grafico).

Focus sull'economia. Nel recente dibattito, l'economia è stato uno dei punti centrali con entrambi i candidati impegnati a difendere i propri risultati. Il mercato azionario non è l'economia, ma è il parametro di riferimento più importante. Dal giorno dell'insediamento di Biden (il 20 gennaio 2021) il Dow Jones ha guadagnato il 25,4%: una rialzo di tutto rispetto. Decisamente meglio ha fatto però con Trump (+57% dalla sua elezione), anche se il confronto deve considerare le condizioni eccezionali create dalla pandemia e l'innesto di liquidità senza precedenti nel sistema.

Ma quale potrebbe essere adesso l'impatto della vittoria di Trump o Biden sui mercati finanziari? Per Edoardo Proverbio, responsabile area investimenti di Decalia sim, le elezioni causeranno volatilità, con alcuni comparti che saranno favoriti o sfavoriti a seconda dell'esito. «I settori dei beni di consumo discrezionali e delle energie rinnovabili, oltre alla tecnologia, potrebbero essere colpiti in uno scenario di vittoria totale dei Repubblicani, che resta comunque l'opzione migliore per i mercati azionari, in particolare per i settori finanziario, energetico ed immobiliare grazie alla possibile riduzione della regolamentazione, così come per le mid e small cap, in conseguenza all'attenzione dell'amministrazione Trump al tessuto imprenditoriale domestico», dice Proverbio.

Al contrario, in caso di affermazione di Biden, il money manager ritiene che i settori delle infrastrutture, trasporti, manifatturiero, istruzione e salute dovrebbero trarne vantaggio, ma l'impatto potrebbe essere leggermente negativo per i mercati azionari nel complesso, in quanto dovrebbero aumentare le imposte societarie.

Anche Andrew Lake, head of fixed income di Mirabaud am, pensa che le infrastrutture dovrebbero beneficiare dei piani di spesa del presidente Biden in questo settore, il che influenzerà anche settori correlati come l'edilizia, l'acciaio, ecc. «Le iniziative Invest in America e lo

STATI UNITI Dopo il primo dibattito televisivo tra i due candidati l'esito del voto resta incerto. Ecco le asset class favorite in caso di vittoria di Trump e quelle che invece beneficerebbero di una conferma di Biden

Wall Street si divide



Il confronto sulla Cnn fra Biden e Trump

QUATTRO POSSIBILI SCENARI DELLE ELEZIONI USA

Biden con un Congresso Democratico (poco probabile):

Impatto economico: Negativo per i mercati azionari a causa dell'aumento delle aliquote fiscali per le aziende e dei consumatori. Pressione regolatoria aumentata in alcuni settori.

Tasse e regolamentazione: Maggiore pressione regolatoria, aumento delle tasse sui redditi alti e possibile riduzione dei benefici delle detrazioni fiscali SALT.

Biden con un Congresso diviso (uno degli scenari più probabili):

Impatto economico: Limitato, con minori cambiamenti nelle politiche e un impatto attenuato sui mercati finanziari.

Tasse e regolamentazione: Necessità di azioni esecutive e supervisione regolatoria piuttosto che di legislazione diretta.

Trump con un Congresso Repubblicano (uno degli scenari più probabili):

Impatto economico: Positivo per i mercati azionari grazie ad una riduzione delle tasse societarie ed una regolamentazione più leggera. Aumentano però le preoccupazioni per le guerre commerciali, per l'inflazione e per una possibile interferenza nelle decisioni di politica monetaria.

Tasse e regolamentazione: Prolungamento delle riduzioni fiscali del 2017, possibilità di ulteriori riduzioni delle tasse societarie e deregolamentazione.

Trump con un Congresso diviso (poco probabile):

Impatto economico: Effetti contrastanti sui mercati azionari con aumento delle tariffe e riduzione della regolamentazione.

Tasse e regolamentazione: Prolungamento delle riduzioni fiscali esistenti e maggiore deregulation, specialmente nei settori energetici e finanziari.

Fonte: Decalia sim

Withub

Che brutto match tra Joe e Donald

Deludente, acriminoso, preoccupante. Questi sono i tre aggettivi che suggerisce il dibattito tra i candidati presidenziali Donald Trump e Joe Biden messo in scena giovedì 27 sulla CNN. Deludente perché nel merito delle questioni i due candidati hanno ripetuto come automi quanto sono venuti dicendo in campagna elettorale da mesi. Acrimoso è il tono a un livello a cui noi europei non siamo abituati. Mai è accaduto nella storia americana che due candidati manifestassero un disprezzo reciproco più intenso e palese. Altro che la «mancanza di riconoscimento reciproco» lamentata da Silvio Berlusconi negli anni della sua lotta politica. Qui il tono è quasi da guerra civile, preoccupante per le sorti di una democrazia americana consegnata nelle mani di due personaggi palesemente inadeguati.

Ciò detto, voglio spezzare una lancia a favore di Sleepy Joe. Con una voce flebile che tradiva una chiara fragilità, un incarnato pallido, occhi come sempre socchiusi, nondimeno il presidente in carica ha fatto lo sforzo di articolare una visione, ciò che il suo antagonista si è ostinatamente rifiutato di fare.

Prendiamo la questione aborto. Trump ha affabulato una serie di accuse contro i sostenitori di «Roe vs Wade» arrivando a insinuare che praticino l'infanticidio. Biden gli ha risposto con precisione sulle tempistiche dell'aborto legale e sulle conseguenze di un abbandono agli Stati della potestà di legiferare.

di Stefano Mannoni*

La politica estera? Trump ha sostenuto che l'unica via è battere cassa e ottenere miliardi di dollari dal Congresso. Biden invece ha offerto una risposta che riassume il suo credo sulla guerra scatenata dalla Russia. Ossia: se non lo si ferma in Ucraina, Vladimir Putin non si accontenterà e indirizzerà le sue attenzioni a Polonia e Paesi Baltici. Non è vero forse che Trump voleva uscire dalla Nato? Quanto al Medio Oriente, mentre Trump ha eluso la domanda sulla sua soluzione al conflitto, Biden ha snocciolato il suo ben noto piano in tre fasi.

L'economia? È stato uno dei punti più bassi del dibattito, con Trump impegnato a difendere il dubbio bilancio della sua Amministrazione e Biden a rivendicare i reali successi della propria. Il cambiamento climatico? Trump ha proposto la deregolamentazione, mentre Biden ha abbozzato una difesa della sua politica della sostenibilità. Ma è sull'immigrazione che l'acrimonia tra i due leader ha raggiunto il picco con scambi velenosi di accuse.

I Democratici sono rimasti negativamente impressionati dal linguaggio del corpo del loro candidato e addirittura meditano di cambiare cavallo. Ma su un punto Sleepy Joe ha ragione: «È difficile rispondere a un bugiardo». Trump è una scheggia impazzita che fa apparire il senile Biden uno statista. (riproduzione riservata)

*professore alla facoltà di Giurisprudenza di Firenze

Us Chips Act sono state ideate sia per stimolare la crescita interna sia per riportare alcuni settori manifatturieri chiave negli Stati Uniti. Questo porterà vantaggi ai settori tecnologici e dei semiconduttori americani. Anche l'energia pulita e i veicoli elettrici sono al centro delle politiche di Biden» spiega il gestore. In caso di vittoria, Trump invece dovrebbe concentrarsi sul tema Make America Great Again, promuovendo la crescita interna e riducendo le tasse, tra le altre priorità. Di conseguenza è probabile che il settore immobiliare riceva attenzione, dato il suo coinvolgimento in quest'area, «ma è improbabile che riesca a mantenere le politiche fiscali ridotte del suo precedente mandato, a causa della precaria situazione degli Stati Uniti» sottolinea Lake.

Per quanto riguarda poi il settore della difesa, a parere di Tom O'Hara, portfolio Manager di Janus Henderson, la retorica anti-Nato di Trump ha portato alcuni a suggerire che il bilancio militare statunitense potrebbe essere messo sotto pressione, anche se «un think tank di destra, la Heritage Foundation, ha presentato una proposta di bilancio militare superiore a quella dell'amministrazione Biden».

L'impatto sui tassi. Le prossime mosse della Federal Reserve sono uno dei temi chiave su cui si concentra l'attenzione degli investitori. Valutando le due alternative, secondo Lake «è possibile che una presidenza Trump comporti un maggiore rischio di inflazione, poiché ha promesso tariffe del 10% su tutte le importazioni, il che potrebbe aumentare i costi dei beni». Tuttavia non è probabile che questo influisca sulle decisioni della Fed per il 2024 o l'inizio del 2025, che a quel punto dovrebbe aver già iniziato un ciclo di riduzione dei tassi. Più di recente il mercato ha iniziato a temere che la politica monetaria stia sempre più colpendo l'economia reale, in seguito ai commenti di aziende del calibro di McDonald's, Starbucks, compagnie aeree e hotel, che suggeriscono che i consumatori, soprattutto quelli a basso reddito, stanno diventando più esitanti. «Queste condizioni potrebbero favorire un atteggiamento più morbido da parte della Banca Centrale in materia di tassi, ma solo se questa riuscirà a far scendere l'inflazione. In caso contrario, potrebbe manifestarsi il temuto scenario della stagflazione» dice O'Hara. E per quanto riguarda l'oro? Secondo la maggior parte dei gestori continua a essere una copertura efficace contro l'incertezza politica, nonostante il rialzo del 12% del già messo a segno quest'anno. (riproduzione riservata)

GLI ATTIVI STANZIATI IN BANCA CENTRALE

| 2023 | | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|---------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| Voce di bilancio / indicatore | Intesa | MPS | Unicredit | BPER | Banco BPM | Incidenza tot. panel |
| Incidenza % degli interessi attivi percepiti da banche centrali su Crediti vs Banca Centrali + Depositi BCE medi 22'-23' | 3,3% | 4,1% | 2,8% | 2,6% | 4,0% | 3,1% |
| Incidenza % degli interessi attivi percepiti da banche centrali su Totale interessi attivi | 9,9% | 10,5% | 6,7% | 5,8% | 9,0% | 8,3% |
| Interessi attivi percepiti da banche centrali | 3.220.000.000,00€ | 456.800.000,00€ | 2.272.594.017,86€ | 275.257.507,50€ | 587.607.750,00€ | 6.812.259.275,36€ |
| Crediti verso banche centrali + Conti correnti e depositi a vista presso banche centrali (valore medio annuo) | 97.317.500.000,00€ | 11.256.079.500,00€ | 82.604.000.000,00€ | 10.430.896.000,00€ | 14.723.669.500,00€ | 216.332.145.000,00€ |
| Totale interessi attivi | 32.525.000.000,00€ | 4.364.169.000,00€ | 33.919.000.000,00€ | 4.762.627.000,00€ | 6.559.149.000,00€ | 82.129.945.000,00€ |
| 2022 | | | | | | |
| Voce di bilancio / indicatore | Intesa | MPS | Unicredit | BPER | Banco BPM | Incidenza tot. panel |
| Incidenza % degli interessi attivi percepiti da banche centrali su Crediti vs Banca Centrali + Depositi BCE medi 22'-23' | 0,2% | 1,5% | 0,2% | 0,3% | 0,1% | 0,2% |
| Incidenza % degli interessi attivi percepiti da banche centrali su Totale interessi attivi | 0,9% | 3,8% | 1,0% | 0,9% | 0,7% | 1,1% |
| Interessi attivi percepiti da banche centrali | 141.000.000,00€ | 81.400.000,00€ | 166.890.000,00€ | 21.176.690,00€ | 20.056.986,67€ | 430.523.676,67€ |
| Crediti verso banche centrali + Conti correnti e depositi a vista presso banche centrali (valore medio annuo) | 60.665.000.000,00€ | 5.308.088.500,00€ | 102.024.500.000,00€ | 6.374.701.000,00€ | 20.021.244.500,00€ | 194.393.534.000,00€ |
| Totale interessi attivi | 15.709.000.000,00€ | 2.149.721.000,00€ | 16.339.000.000,00€ | 2.259.459.000,00€ | 2.937.053.000,00€ | 39.394.233.000,00€ |

Withub

di Luca Gualtieri

BANCHE/1 Nel 2023 le riserve in Bce hanno fruttato 7 miliardi di interessi alle cinque maggiori banche italiane. Importo in crescita di sette volte rispetto all'anno prima grazie all'aumento dei tassi e ai maggiori volumi

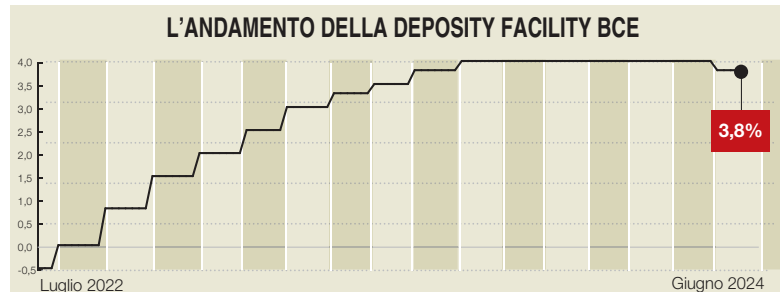
Il regalo di Lagarde

Le banche italiane sono reduci di uno dei periodi più floridi dei tempi recenti. Negli ultimi due anni la politica monetaria restrittiva della Bce ha avuto effetti significativi sui conti economici, determinando una forte crescita dei margini. Il fenomeno non è sfuggito ai policy maker che hanno polemizzato sui presunti extra-profitti dei gruppi, cercando senza grande successo di tassarli. L'attenzione si è concentrata soprattutto sugli utili realizzati nell'intermediazione creditizia, grazie al differenziale tra la remunerazione degli impieghi e quella del-



Andrea Orzel
Unicredit

la raccolta. Un'altra fonte preziosa però sono state le riserve stanziato presso banche centrali che, solo ai cinque maggiori gruppi italiani, hanno fruttato quasi sette miliardi di interessi. Per capire che cosa è successo è utile ricordare come funziona la politica monetaria. La cinghia di trasmissione delle manovre espansive e restrittive sono le riserve degli istituti di credito. Questo stock rappresenta non solo una componente della cosiddetta base monetaria (M1) ma anche una voce dell'attivo delle banche, insieme agli impieghi all'economia e agli investimenti finanziari.



Da sempre gli istituti stanziavano una parte di queste riserve presso la banca centrale (che le iscrive al lato del passivo del suo bilancio, insieme al circolante) in cambio di un rendimento che viene aggiornato periodicamente dalla Bce. Tale rendimento rappresenta la parte bassa del corridoio di tassi che guida la politica monetaria, più precisamente è il tasso sulla deposit facility. Durante gli anni del quantitativo easing e delle altre manovre espansive, le riserve registravano rendimenti nulli o negativi, quasi un unicum nella storia dei mercati finanziari. In questo modo Francoforte voleva incentivare le banche a mettere in circolo la base monetaria, trascinandole fuori dalla trappola della liquidità.

Nell'estate del 2022 però la rotta è cambiata. Il tasso sulla deposit facility ha iniziato a salire per drenare liquidità dai mercati e dall'economia reale e raffreddare in questo modo l'inflazione. L'incentivo per le banche ha funzionato. Cosa è accaduto nel det-

taglio? Su un panel di cinque banche italiane significant (Intesa Sanpaolo, Unicredit, Banco Bpm, Bper e Mps) *MF.Milano Finanza* ha valutato l'impatto della remunerazione degli asset stanziabili presso banche centrali sul totale degli interessi attivi nel 2022 e nel 2023. Sono state prese in considerazione tre voci di bilancio: i crediti verso le banche centrali (che sono parte delle attività finanziarie valutate al costo ammortizzato), la riserva obbligatoria e i conti correnti e i depositi a vista presso banche centrali (una delle componenti di cassa e disponibilità liquide). È stato quindi calcolato l'ammontare totale medio delle esposizioni verso Bce, dato dalla somma dei crediti verso banche centrali con l'esclusione della riserva obbligatoria (perché non significativa in termini di remunerazione) e dei conti correnti e dei depositi a vista presso banche centrali. A quel punto sono stati stimati gli interessi percepiti: nello specifico, partendo dall'ipotesi che le banche centrali remunerino allo stesso modo

tutti gli istituti, è stato stimato l'ammontare degli interessi attivi percepiti quando non disponibile direttamente nei bilanci. Cosa emerge dall'analisi? Gli interessi che i cinque maggiori isti-



Carlo Messina
Intesa Sanpaolo

tuti di credito italiani hanno percepito dalle banche centrali (soprattutto da Bce) sono balzati dai 430 milioni del 2022 ai 6,8 miliardi del 2023. L'incremento è stato insomma di quasi sette volte. Se a fine 2022 questa componente rappresentava infatti

l'1,1% degli interessi attivi totali, alla fine dell'anno successivo la percentuale era schizzata all'8,3%.

Come si spiega questo andamento? Il rialzo dei tassi ha giocato un ruolo centrale: se nel 2022 gli interessi rappresentavano solo il circa 0,2% dei crediti medi annui verso banche centrali e dei depositi in Bce, lo scorso anno la percentuale era salita al 3,1%. C'è stato però anche un significativo effetto volumi. L'incentivo rappresentato dall'elevata remunerazione ha spinto le banche ad aumentare lo stock di liquidità depositato a Francoforte: se nel 2022 il valore medio annuo dei crediti, dei conti correnti e dei depositi a vista presso banche centrali si attestava a 194 miliardi, alla fine del 2023 l'importo si era attestato sopra 216 miliardi. A questo trend ha contribuito anche la forte liquidità disponibile sui bilanci a seguito degli utili registrati nel 2022 e nel 2023. La conclusione è che gli obiettivi di politica monetaria della Bce sono stati raggiunti, almeno sul fronte del sistema bancario.

Da qualche settimana però lo scenario ha iniziato a mutare. La graduale discesa dei tassi di interesse iniziata a giugno renderà sempre meno remunerative le riserve in Bce. Messa sotto controllo l'inflazione, l'obiettivo di Christine Lagarde è adesso quello di riportare gradualmente la liquidità nell'economia europea per spingere investimenti e crescita. Una buona notizia per imprese, famiglie e Stati. Forse meno per le banche. (riproduzione riservata)

di Luca Gualtieri

BANCHE/2 I banchieri europei protestano contro le crescenti richieste della Bce sul fronte ambientale. Che potrebbero favorire i competitor statunitensi. Ma per ora Francoforte non vuole correggere la rotta

Vigilanza nel mirino

Le banche europee non saranno in grado di reggere il confronto con le rivali americane se il regolatore continuerà a tartassarle, soprattutto sul rischio climatico. La dialettica tra istituzioni e vigilanza si va surriscaldando, proprio mentre il taglio dei tassi chiude la fase di bonanza per il settore. Al centro delle polemiche c'è soprattutto il rigore con cui Francoforte ha scelto di condurre la transizione ecologica. Alle banche oggi viene chiesto non solo di costruire metriche e procedure per controllare il rischio climatico, ma anche di applicare una stretta alle politiche commerciali e creditizie. Sul tema si è concentrata di recente la Federazione Bancaria Europea, l'influente lobby presieduta dal ceo di Deutsche Bank Christian Sewing che rappresenta i maggiori istituti del continente nel confronto con regolatori e policy maker. Secondo la Federazione le banche europee non potranno competere con le loro rivali statunitensi se i regolatori continueranno ad imporre regole. Esg che Wall Street rimane libera di ignorare. Perché? Il rigore della Bce, si sostiene, ha creato un'asimmetria regolamentare visto che le banche europee sottostanno a norme che in buona parte non valgono per quelle d'Oltreoceano. In una recente intervista a Bloomberg Denisa Avermaete, consulente politico senior per la finanza sostenibile presso la Federazione bancaria europea, ha spiegato che i buffer Esg risultano problematici perché sono uno «strumento esclusivamente europeo».

Il timore insomma è che che agli istituti sia richiesto di accantonare capitali per rischi che restano difficili da quantificare in assenza di istruzioni normative chiare. Pertanto, «procedere con tali requisiti prima che il quadro prudenziale sia completamente rivisto



La sede della Bce

per il rischio climatico apre la porta a una situazione di double counting», ha concluso Avermaete. L'avvertimento è stato ribadito più volte negli ultimi mesi, proprio mentre la stretta del regolatore andava avanti. Nelle scorse settimane per esempio Bce ha annunciato le prime sanzioni sui rischi climatici; il meccanismo adottato è quello di multe periodiche gior-

Christian Sewing
Deutsche Bank

nalieri che si accumulano fino a quando la banca non si allinea alle aspettative dei supervisori. Si tratta solo dell'ultima tappa di un processo in atto da un paio d'anni su più fronti. Alla fine del 2023 l'Eba aveva raccomandato progressi

per accelerare l'inclusione dei rischi climatici nei requisiti di capitale di primo pilastro, validi di quindi per tutti gli istituti. Quasi in contemporanea la Bce imponeva misure qualitative ad alcuni gruppi nell'ambito del secondo pilastro, cioè delle richieste specifiche a singole banche contenute nelle valutazioni Srep.

Nonostante le proteste dei banchieri, i regolatori non sembrano intenzionati a cambiare rotta. Interventando a una conferenza a febbraio, la responsabile della vigilanza Claudia Buch ha indicato il cambiamento climatico come un'area caratterizzata da «nuovi rischi» che richiedono maggiore confronto su come le banche dovrebbero adeguarsi e quali tipi di sistemi informativi saranno necessari per affrontarli. «Queste sono in realtà aree in cui riscontriamo effettivamente carenze, non solo per quanto riguarda il clima», ha rincarato Buch.

Non sembra invece esserci grande attenzione per la perdita di competitività delle banche europee. Eppure già oggi nella percezione degli investitori gli istituti del Vecchio Continente sono in ritardo rispet-

to ai loro rivali statunitensi. Il gap sta tutto nei numeri: Jp Morgan, la più grande banca di Wall Street, capitalizza 1,9 volte il valore di libro, mentre

Claudia Buch
Bce

per Morgan Stanley il multiplo è di 1,7 volte. Il maggior gruppo bancario europeo invece, la francese Bnp Paribas, ha price-to-book di appena 0,7 volte, il che significa che secondo gli investitori l'istituto vale meno dei suoi asset.

Recuperare terreno, protestano i banchieri, sarà improbabile senza una ripresa della redditività in Europa e la misura in cui questo potrà accadere dipende in parte dai rischi regolamentari e normativi. «Il settore bancario è pronto

ad assumersi le proprie responsabilità nel finanziare gli ingenti investimenti necessari per l'Europa», spiega una recente nota della Federazione Bancaria Europea, «tuttavia ciò può essere raggiunto solo attraverso un quadro normativo e di vigilanza che promuova la competitività e la redditività in un mondo globale in rapida evoluzione garantendo una concorrenza leale tra tutte le entità finanziarie in tutta Europa, e oltre». Ma Francoforte fa orecchie da mercante. Lo si vede anche in Italia dove la stretta sul clima continua. Proprio nelle scorse settimane Bce ha recapitato alle banche tricolori un documento con cui alza il pressing sul rischio climatico e in particolare sulla gestione del collaterale. Si tratta dell'output report relativo alla climate risk scenario analysis, un'attività di monitoraggio avviata a fine 2023 e finalizzata a verificare l'impegno degli istituti in quest'area sempre più centrale per la Vigilanza. Cosa è emerso? Sulle base delle evidenze raccolte, il problema principale per le banche italiane è la gestione dei dati rilevanti per la quantificazione del rischio climatico. In particolare la Vigilanza ha riscontrato in media forti difficoltà da parte delle banche nel raccogliere e gestire adeguate informazioni sulla certificazione della classe energetica del patrimonio immobiliare e sulle emissioni di gas serra delle controparti finanziate. I mal di pancia non mancano nemmeno in Italia anche se, per il momento, non hanno avuto effetti sulle scelte della Vigilanza. Che procede a tappe forzate verso i suoi obiettivi. (riproduzione riservata)

I FERRI DEL MESTIERE

Meta, LinkedIn e intelligenza artificiale: che privacy per gli utenti?

Di recente Meta ha informato gli utenti delle sue piattaforme (Instagram e Facebook) di aver modificato la policy sulla privacy prevedendo di utilizzare, a partire dal 26 giugno 2024, le informazioni condivise dagli utenti stessi (post, foto e video, esclusi i messaggi scambiati privatamente), insieme a quelle pubbliche reperite online o concesse in licenza da terzi, per addestrare i sistemi di intelligenza artificiale.

Meta non ha richiesto il consenso degli utenti (opt-in) perché ritiene di avere un legittimo interesse: ammaestrare l'AI generativa. Il diritto fondamentale alla protezione della riservatezza non prevarrebbe su tale interesse. Meta ha comunque riconosciuto agli utenti europei il diritto di opporsi (opt-out) prima del 26 giugno. Per farlo, occorre compilare un modulo in cui sarebbe stato necessario motivare la richiesta, lasciando poi alla società l'ultima parola.

L'iniziativa ha destato preoccupazione,

tanto che l'organizzazione no-profit Noyb ha denunciato la pratica a undici garanti della privacy europei, chiedendo di bloccarla con una procedura d'urgenza in base al regolamento privacy (gdpr). L'Autorità irlandese per la protezione dei dati, competente in quanto Meta ha sede a Dublino, e il garante della privacy britannico hanno chiesto a Meta di sospendere l'attività in attesa di chiarire alcune criticità. Il 14 giugno Meta ha annunciato di aver, per ora, dato corso alla sospensione.

Le principali censure s'appuntano sulla presunta violazione dei principi sanciti dall'art. 5 gdpr, in particolare quelli di liceità, correttezza e trasparenza del trattamento dei dati e di limitazione della finalità del trattamento, nonché degli obblighi di informativa ex art. 13 gdpr. Il trattamento dei dati è lecito nel caso in cui sussista una delle sei basi giuridiche dell'art. 6 del regolamento, tra cui il consenso dell'interessato al trattamento dei propri dati per una o più specifiche finalità (lett. a) e il

cosiddetto legittimo interesse (lett. f) invocato da Meta. In quest'ultimo caso, il trattamento è lecito se è «necessario per il perseguimento del legittimo interesse del titolare, a condizione che non prevalgano gli interessi o i diritti e le libertà fondamentali dell'interessato che richiedono la protezione dei dati personali». Ora, secondo l'accusa, l'addestramento dei sistemi di IA, in quanto avente a oggetto lo sfruttamento commerciale di dati personali degli utenti (dati in parte sensibili), non sarebbe qualificabile come interesse legittimo idoneo a prevalere sui diritti degli utenti. Inoltre, Meta non avrebbe specificamente indicato quali sarebbero le finalità, violando così il principio di limitazione delle finalità e l'obbligo d'informativa dell'interessato. Il fatto che Meta possa sindacare la richiesta d'opposizione dell'utente e fissi un limite temporale entro cui presentarla, implicherebbe poi l'impossibilità di esercitare i diritti di cancellazione e opposizione al trattamento ex artt. 17 e 21 gdpr. A oggi

non è chiaro quali siano gli accorgimenti che adotterà Meta: ma, sul punto, è interessante notare che il garante della Privacy italiano a fine maggio ha emesso una nota informativa in materia di estrazione e raccolta di dati online per finalità d'addestramento di IA generativa, suggerendo possibili iniziative adottabili dai titolari del trattamento (tra cui siti internet e piattaforme), quali ad esempio l'inserimento di captcha per bloccare i bot di terze parti e l'inserimento di clausole ad hoc nei termini di servizio.

Come sempre, quando si parla di privacy e big tech, non si tratta di casi isolati. È notizia di fine giugno che un analogo reclamo è stato proposto nei confronti di LinkedIn. La vicenda è senz'altro interessante anche per il tema che tocca: ossia come si applicano, in concreto, norme e linee guida esistenti a un'ipotesi particolare di tutela del fondamentale diritto alla riservatezza. (riproduzione riservata)

Isabella Austoni

Italia a mani vuote in Ue anche se cresce più di Parigi e Berlino

di Roberto Sommella

L'Italia ha avuto tre occasioni per imporre il suo punto di vista sovranista in Europa, dove sovranista sta per l'intenzione del governo di Giorgia Meloni di far cambiare verso all'Unione agendo fuori dai confini nazionali.

La prima volta, in occasione del voto sul nuovo Patto di Stabilità. Il ministro dell'Economia, Giancarlo Giorgetti, disse ad Ateju che non lo avrebbe firmato in teleconferenza. Lo fecero Francia e Germania e il nostro paese si è dovuto adeguare. La seconda volta quando si è discusso, in virtù del Patto, delle procedure di infrazione dove Roma avrebbe potuto imporre un punto di vista diverso rispetto alla scelta (sbagliata) di non scomputare dal deficit le spese per gli armamenti e il rinnovamento green delle abitazioni. Anche qui



Giorgia Meloni

Ma la realtà è che gli sprechi e il debito pubblico li dobbiamo tagliare perché ce lo chiedono gli italiani e non Bruxelles. Infine, la terza occasione persa è stata il rinnovo delle cariche dei vertici comunitari, le quali, a dispetto del risultato dei partiti di destra in Francia, Germania e Italia, sono state decise dagli schieramenti che hanno fondato il mercato unico e poi l'Unione Europea: i popolari e i socialdemocratici e il più sconfitto di tutti alle urne europee, il presidente francese Emmanuel Macron.

Così Ursula von der Leyen si avvia ad un bis alla presidenza della Commissione europea, mentre il portoghese Antonio Costa guiderà il Consiglio Europeo (e non Enrico Letta né Mario Draghi, che pur avevano i numeri per farlo) mentre la pletorica carica di Alto rappresentante andrà alla estone Kaja Kallas.

A dispetto delle dichiarazioni dopo il summit della premier Meloni, l'Italia sembra per ora non aver toccato palla come la Nazionale con la Spagna agli Europei di calcio. Poi però siamo passati i due e dunque si spe-

ra che ci sia una strategia diversa in futuro per ottenere il posto che ci spetta in Commissione, probabilmente col capace ministro degli Affari Europei Raffaele Fitto, la cui vicepresidenza esecutiva ha già un nemico noto: la Francia.

Ma il governo potrebbe anche fare un gesto importante, portare al prossimo vertice europeo la tabella elaborata da Milano Finanza, riportata in pagina, che mostra un altro tipo di realtà rispetto a quanto ci si racconta durante i vertici comunitari. I primi tre paesi per aumento del debito sono, nell'ordine, la Francia (che ha fatto registrare un aumento dell'in-

debitamento pari a 715 miliardi, per un rialzo del 29%), seguita dalla Germania (aumento del debito di 553 miliardi, +26%) e dall'Italia in terza posizione (più 496 miliardi, +20%). Sono andati ancora meglio i tre paesi che un tempo con l'Italia formavano i Pigs, ovvero Grecia, Irlanda e Portogallo, rispettivamente con aumenti del debito pubblico del 14%, 8% e 5%. In tutto, il debito dell'eurozona dal 2019 ad oggi è aumentato di quasi



Mario Draghi

2.598 miliardi di euro, mentre quello dell'Ue rappresenta i 3.000 miliardi in più (2.954): hanno pesato il Covid, le politiche di sostegno all'economia e quelle per attutire il costo della bolletta energetica a causa della guerra in Ucraina.

Che l'Italia sia dietro la Germania e la Francia risulta a questo punto un dato rimarchevole, visto che non si tratta di un merito stare sul podio. Ma la cosa deve far riflettere: Parigi balla sull'orlo del baratro del debito pubblico ma mantiene sempre un rating ben superiore all'Italia e fa e disfa a suo piacimento nomine, politiche e rapporti comunitari, mentre

la Germania, che ha imposto il ritorno del rigore in tutta l'Unione, ha i suoi problemi di bilancio, rimarcati anche dalla Corte Costituzionale tedesca e un'economia che da tempo batte in testa. Eppure la pecora nera siamo sempre noi italiani, a dispetto dei numeri appena ricordati. Anche nei vertici europei.

Un po' di orgoglio in più e di gioco di squadra (non solo a parole) non gua-

sterebbe, anzi sarebbe fondamentale. Perché i numeri sono dalla nostra parte. Non solo sul debito siamo considerati peggio degli altri ma non lo siamo, anche sulla crescita ci sarebbe da dire. Un'analisi della fondazione Edison ha messo in evidenza come dagli anni sessanta ad oggi la crescita del pil pro capite italiano non ha avuto nulla da invidiare a quella degli altri Paesi del G7. Anzi, nell'ultimo decennio l'Italia (+1,1% in media) ha corso più degli alleati, restando dietro solo agli Usa (+1,6%). Il dato conferma quindi che i record post pandemia non sono un'eccezione e infatti anche nel 2023 Roma

Withub



Ursula von der Leyen

(+0,9%) ha tenuto il passo di Parigi (+0,9%) e ha battuto Berlino, finita addirittura in recessione (-0,3%), mentre per il 2024 la Commissione europea prevede per l'Italia una crescita analoga a quella di Francia e Germania. Ma tutto questo sembra non contare quando si prendono le decisioni su chi debba guidare l'Unione

Europea. Quindi siamo al paradosso: andare meglio degli altri paesi dal punto di vista economico non è un merito ma diventa un demerito quando si tratta di avviare le procedure d'infrazione che non tengono mai in considerazione l'ottima tenuta, anche debitoria, del settore privato, la forza del settore bancario (cosa che non si può dire della Germania, alle prese con la crisi immobiliare che contagia il settore del credito) e il buono stato di salute delle aziende italiane. Si legge solo il debito pubblico, ma si è appena spiegato che anche lì c'è un altro racconto da narrare. Il futuro italiano è quindi così roseo? No, ma occorre che chi governa abbia una visione di insieme e che sia capace di spiegarlo all'estero e a Bruxelles fuori dagli stereotipi, perché ormai la competizione globale e le differenti regolazioni mettono in difficoltà tutti i paesi europei, sovranisti o meno che siano. Non siamo l'ultima ruota del carro ma tendono a dipingerci così e facciamo poco per far cambiare questa idea del tutto sbagliata. (riproduzione riservata)

QUANTO SONO CRESCIUTI I DEBITI PUBBLICI NEL PERIODO 2019-2023

| Paese | 31/12/2023 | 31/12/2019 | Aumento in miliardi € | Aumento in % |
|---------------|--------------|--------------|-----------------------|--------------|
| FRANCIA | 3.101 | 2.386 | 715 | 29,97 |
| GERMANIA | 2.623 | 2.070 | 553 | 26,71 |
| ITALIA | 2.906 | 2.410 | 496 | 20,57 |
| SPAGNA | 1.613 | 1.223 | 390 | 31,85 |
| BELGIO | 615 | 467 | 148 | 31,69 |
| OLANDA | 481 | 395 | 86 | 21,77 |
| GRECIA | 407 | 356 | 51 | 14,19 |
| IRLANDA | 221 | 203 | 17 | 8,50 |
| PORTOGALLO | 263 | 250 | 13 | 5,24 |
| SVEZIA | 177 | 172 | 5 | 2,91 |
| TOTALE | | | 2.473 | |

HOMO DIGITAL

La marcia in più di DeepL Translator, che ora vale 2 miliardi

Colonia sarà la Silicon Valley europea? Il secondo round di finanziamento di DeepL, uno dei più grandi in quest'anno con 300 milioni di euro, ha portato a 2 miliardi di dollari la valutazione della società tedesca che si definisce il miglior traduttore del mondo. Affermazione immodesta, ma vera. DeepL Translator è un servizio di traduzione gratuito in 32 lingue usato da oltre un miliardo di utenti basato sulla tecnolo-

gia della base di conoscenza Linguee, che estrae esempi testuali da siti e documenti madrelingua esistenti in rete, tra i quali EUR-Lex, la legislazione completa dell'Unione Europea in tutte le sue lingue. Le frasi estratte sono valutate da un algoritmo proprietario ad apprendimento automatico (unsupervised), addestrato poi da agenti umani con una fase di tuning e ulteriormente ottimizzato dalle valutazioni degli utenti del sito.

Nato nel 2007 e premiato dal ministero della Tecnologia e dello Sviluppo Economico tedesco, il progetto che ha dato origine alla società guidata da Jaroslaw Kutylowski ha preso il volo nel 2017, l'anno di nascita della AI generativa, dovuta all'introduzione di tecnologie LLM (Large Language Models) che catturano meglio il contesto generale della frase. Semplicissimo da usare, molto più accurato di Google Translate, non solo traduce,

ma con DeepL Write è in grado di migliorare la qualità di un testo in lingua inglese selezionando uno stile di scrittura semplice, colloquiale, aziendale, accademico e un tono amichevole, entusiasta, deciso o diplomatico. Provare per credere. (riproduzione riservata)

Leonardo Felician
docente di Data Science for Insurance
all'Università di Trieste

di **Giusy Iorlano**
e **Silvia Valente**

Dal faticoso rilancio di Bagnoli alla travagliata riconversione e riqualificazione industriale dell'ex Ilva a Taranto, passando per le traversie del polo siderurgico di Piombino fino alle filiere produttive in affanno dell'automotive a Torino. Da nord a sud del Paese sono decine le aree industriali in crisi per le quali «Fondo per la salvaguardia dei livelli occupazionali e la prosecuzione dell'attività d'impresa» permette allo Stato italiano, attraverso la controllata Invitalia, di entrare nel capitale delle imprese in crisi per favorirne una ristrutturazione, salvaguardando la continuità di impresa e l'occupazione. La mano pubblica interviene, insomma, in aree di crisi industriale complessa non risolvibili con risorse e strumenti di sola competenza regionale. Situazioni incagliate da decenni alle quali si aggiungono un'ondata di tavoli di crisi aziendali che, già a inizio 2024, secondo i dati di Confindustria, ammontavano a circa 60, coinvolgendo oltre 300 mila lavoratori diretti e altrettanti dell'indotto. Se si parla di industria italiana e di crisi lunghe e complesse - dunque costose - vengono alla mente subito due nomi: Bagnoli e Ilva. Da un lato, per la riqualificazione del quartiere di Napoli lo Stato negli ultimi trent'anni ha speso moltissimi soldi: ben 900 milio-

IMPRESE L'intervento pubblico si rende necessario in casi di sofferenza conclamata di attività industriali strategiche. Dall'automotive di Torino alla siderurgia di Piombino, passando per il porto marittimo di Livorno

Il costo delle crisi

PRRI, LE RISORSE STANZIATE

Per i Progetti di riconversione e riqualificazione industriale al 31 dicembre 2023

| Aree di Crisi Industriale Complessa | Risorse per Prri | Obiettivo occupazionale |
|-------------------------------------|------------------|-------------------------|
| Livorno | 581,4 | 157 |
| Torino | 160 | 417,6 |
| Savona | 107,7 | 588,6 |
| Termini Imerese | 105 | 157 |
| Piombino | 53,4 | 184 |
| Taranto | 30 | 257 |

Fonte: Invitalia

Withub

ni fino al 2020, secondo la Corte dei conti, per una bonifica mai davvero partita e secondo molti «infinita» perché di fatto non si sa quando e se finirà. Si registra inoltre «un significativo incremento di costo degli interventi di bonifica per un totale di 232 milioni di euro», ha messo nero su bianco in una nota Bernardo Mattarella, amministratore di Invitalia, nel giugno dello scorso anno.

E nel cosiddetto decreto «Coesione» approvato dal Consiglio dei ministri due mesi fa sono stati stanziati ulteriori 1,2 miliardi per accelerare la riqualificazione dell'area. Strettamente collegata a Bagnoli c'è poi l'area industriale di Taranto (che comprende anche i comuni di Statte, Montemesola, Massafra e Crispiano), meglio identificata con l'emblematico ca-

so dell'Ilva, da decenni al centro di inchieste giudiziarie, processi ambientali, «caos» normativo e amministrativo. Incertezza che dalla privatizzazione alla seconda amministrazione straordinaria sarebbe costata allo Stato italiano circa 40 miliardi di euro, se si considera il pil perso, la cassa integrazione e gli stanziamenti a vuoto. Nello specifico, poi, il Progetto di Riconversione e Riqualificazione Industriale (Prri) ha una dotazione finanziaria di 30 milioni per rilancio e sviluppo delle attività imprenditoriali, salvaguardia dei livelli occupazionali e creazione di 257 posti di lavoro. Altra storia, ma sempre di crisi siderurgica, porta in Toscana, a Piombino. La principale azienda del settore, la Lucchini spa, dopo un periodo di difficoltà economica e finanziaria, nel dicembre 2012 è stata ammessa alla procedura di amministrazione straordinaria con l'obiettivo di rilanciare l'attività imprenditoriale. In verità la sua crisi ha compromesso l'equilibrio dell'intero sistema economico-sociale dell'area che è stata riconosciuta «area di crisi industriale complessa».

Per la riconversione e il rilancio del polo siderurgico di Piombino sono stati messi a terra 53,4 milioni di euro, di cui 20 da Invitalia e 33,4 dalla regione Toscana. Muovendosi in questa stessa regione, 50 km a Nord c'è un'altra area di crisi: quella dei comuni di Livorno, Collesalveti e Rosignano Marittimo. Qui il Prri prevede l'impegno di risorse pubbliche per complessivi 581,4 milioni di euro, di cui ben 539,77 milioni solo per l'ampliamento del porto cittadino attraverso la realizzazione del progetto «Darsena Europa». Se mai verde che è arrivato solo nel dicembre scorso in merito al primo lotto da 450 milioni di euro che comprenderà la realizzazione di una infrastruttura per ampliare del settore, la Lucchini spa, dopo un periodo di difficoltà economica e finanziaria, nel dicembre 2012 è stata ammessa alla procedura di amministrazione straordinaria con l'obiettivo di rilanciare l'attività imprenditoriale. In verità la sua crisi ha compromesso l'equilibrio dell'intero sistema economico-sociale dell'area che è stata riconosciuta «area di crisi industriale complessa».

Exetra (Intesa) punta a 400 milioni di volume d'affari

di **Luca Carrello**

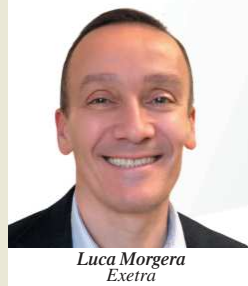
L'obiettivo è raddoppiare. Exetra vuole duplicare i numeri raggiunti negli ultimi cinque anni e punta a farlo entro il 2026. La società di trading commerciale di Intesa Sanpaolo è specializzata nell'acquisto e nella vendita di prodotti italiani sui mercati esteri, attività che ha svolto per 100 pmi manifatturiere in operazioni dal valore complessivo pari a 190 milioni di euro. Nei prossimi due anni Exetra si aspetta di raddoppiare questi valori e prevede quindi che il volume d'affari totale raggiunga i 400 milioni mentre le piccole medie imprese clienti dovrebbero salire almeno a duecento. Si tratta di numeri alla portata se si considera che nel 2025 l'export italiano è visto in crescita del 4,5% e toccherà i 679 miliardi (dati Sace). La società controllata da Intesa Sanpaolo si rivolge soprattutto alle imprese dei settori dell'acciaio, del tessile, delle costruzioni e dei sistemi per misurazioni, ma il comparto di punta è quello dei macchinari. «I beni strumentali sono i più esportati dalle aziende italiane e noi le agevoliamo ad accedere ai mercati esteri», spiega il dg di Exetra, Luca Morgera. «La nostra però non è solo un'attività di consulenza. Noi compriamo il prodotto direttamente dalla pmi e poi lo rivendiamo all'acquirente straniero, a cui offriamo una dilazione di pagamento: quest'ultima è una leva commerciale aggiuntiva, che facilita la conclusione dell'affare». Uno schema simile può rivelarsi vantaggioso per tutte le parti coinvolte. La piccola e media impresa può concludersi su quello che sa fare meglio,

la produzione, e riesce anche a risparmiare le spese generate dalla gestione di una rete commerciale. L'acquirente straniero usufruisce del pagamento dilazionato, che gli permette di non indebitarsi con le banche e quindi di contenere gli interessi. Il vantaggio di Exetra sta invece nella differenza che incassa tra il prezzo di acquisto del bene e quello successivo di rivendita. Per contenere il rischio d'impresa la società del gruppo Intesa Sanpaolo ha avviato nel 2020 una partnership con Sace, il gruppo assicurativo-finanziario controllato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (Mef). «Exetra è il primo cliente per numero di operazioni di Sace, che nel 90% dei casi garantisce le nostre compravendite», aggiunge Morgera. «Insieme individuamo le soluzioni migliori per le aziende. La nostra attenzione è concentrata su quei Paesi dove la domanda di beni italiani è in crescita e in cui si fa maggior uso alla dilazione di pagamento. In questi Stati creiamo un network locale con i nostri corrispondenti che ci permette non solo di aprire le porte alle imprese nazionali, ma anche di affiancare l'acquirente estero». Finora Exetra ha chiuso 160 operazioni con 150 aziende straniere in 50 Paesi nel mondo. In genere opera in mercati con una forte crescita come Brasile, Messico, Ecuador, Turchia, Iraq e Kenya. Ma anche in Paesi in cui concludere una transazione commerciale

può rivelarsi complicato soprattutto per realtà piccole come le pmi.

Si spiega allora perché alcune realtà sentano la necessità di usufruire dei servizi offerti dalla società controllata da Ca' de' Sass, che organizza anche operazioni complesse con più soggetti coinvolti. In questi casi Exetra raggruppa le imprese italiane che costruiscono strumenti integrabili tra di loro e poi rivende a un unico compratore straniero. Così la società guidata da Morgera rende possibili affari che altrimenti non lo sarebbero stati, perché l'acquirente è interessato solo al prodotto finale e non ai singoli beni.

E anche grazie a questa strategia che Exetra spera di poter aprire dei nuovi canali in India, Vietnam e negli Stati della Penisola Arabica. «Si tratta di Paesi complessi, soprattutto ora che lo scenario internazionale è sempre più fluido», osserva Morgera, che fa il punto sulle difficoltà incontrate dalle pmi quando decidono di accedere a un nuovo mercato. «Per costruire delle solide relazioni commerciali serve tempo: bisogna conoscere le abitudini degli operatori locali, un compito complicato per un'azienda di piccole dimensioni. Ecco allora che può rivelarsi conveniente affidarsi a professionisti del settore come noi, che consentono alle pmi di concentrarsi sulla produzione per migliorare ancora la qualità dei loro prodotti». (riproduzione riservata)



Luca Morgera
Exetra

regionali sono stati stanziati circa 105 milioni. Ben 95 milioni erano stati impiegati per promuovere misure a favore dei lavoratori Blutec, per il contrasto della povertà e dell'esclusione sociale, per il reinserimento occupazionale e l'autoimprenditorialità. Le agevolazioni sono state però revocate e il complesso industriale ammesso alla procedura d'amministrazione straordinaria. Pronta a subentrare ci sarebbe Pelligra Italia Holding. Risalendo la penisola si arriva all'area industriale in crisi di Savona che ha catalizzato complessivamente 107,7 milioni di euro di finanziamenti pubblici a sostegno degli investimenti nel settore manifatturiero, in particolare le pmi, per potenziare la logistica connessa alle attività portuali, rilanciando l'occupazione dell'area con più di 588 posti di lavoro nuovi. Gli ultimi 50 milioni, di cui 30 milioni di risorse nazionali e 20 milioni regionali, sono stati aggiunti nel 2023, per accompagnare con tempo e finanziamenti l'uscita di un'area industriale strategica per il Paese da una crisi complessa. Nel viaggio tra le importanti industrie italiane in crisi si approda a Torino, che può contare su una dotazione finanziaria complessiva di 160 milioni di euro per puntellare la crisi ormai cronica della filiera automotive. Una mole importante di risorse che puntano da un lato alla creazione di un Polo d'eccellenza per ricerca, innovazione e trasferimento tecnologico nel settore automotive e aerospaziale, dall'altro alla riqualificazione delle competenze, attraverso la formazione e il reimpiego dei lavoratori. (riproduzione riservata)

Private Banking, motore di crescita per le Pmi

Marco Bernardi (Banca Generali): «Non solo capitali ma consulenza e networking per migliorare la competitività d'impresa, dai passaggi generazionali all'espansione all'estero»

Il Private Banking può giocare un ruolo cruciale nella crescita e competitività delle PMI italiane, non solo con la leva dei finanziamenti ma anche attraverso un supporto in termini di advisory sui temi delle sfide imprenditoriali, dalla sostenibilità alla gestione dei passaggi generazionali. «Il Private Banking può essere un vero motore per la crescita delle Pmi», sintetizza Marco Bernardi, vicedirettore generale di Banca Generali.

DOMANDA. In che modo si può associare oggi il tema della competitività delle piccole e medie imprese al Private Banking?

RISPOSTA. Le famiglie imprenditoriali sono una parte sempre più rilevante della base clienti delle private bank e noi le affianchiamo nella ricerca delle soluzioni più idonee ad affrontare le sfide d'impresa, forti del nostro focus patrimoniale, lontano da conflitti di interesse e mettendo al centro gli obiettivi del cliente e della sua famiglia. Gli imprenditori possono contare su di noi in qualità di advisor, nella ricerca dei partner più adatti, con competenze verticali specializzate per offrire soluzioni adeguate alle diverse fasi aziendali. Il nostro obiettivo è far sì che il Private Banking diventi un motore di crescita per le piccole imprese.

D. E come invece il Private Banking può sostenere l'internazionalizzazione delle PMI, considerando che il mercato globale, è complesso e distante?

R. La crescita estera passa anche attraverso l'apertura al mercato dei capitali, oltre il credito bancario. In questo senso la gestione finanziaria è una delle sfide principali per le PMI e il nostro approccio è quello di affiancare le aziende non solo con capitale e investimenti, ma anche con competenze ed expertise. Il Private Banking nasce con l'obiettivo di fornire consigli sugli investimenti finanziari. Tuttavia, il banker, sempre più spesso, diventa interlocutore privilegiato e di fiducia dell'imprenditore, per cui diventa fondamentale estendere l'attività di advisory anche su asset come l'impresa, che di fatto è un asset, magari non quotata, parte del patrimonio familiare, così come il real estate e tutti i beni reali. Il nostro obiettivo è essere le persone di fiducia che stanno al fianco del cliente. Sempre di più cerchiamo

Marco Bernardi,
vicedirettore generale
di Banca Generali



di riposizionarci come gestori delle relazioni perché le famiglie imprenditoriali hanno sempre più bisogno di avere al loro fianco le migliori competenze verticali.

D. Qual è l'entità del vostro portafoglio?

R. Oggi gestiamo quasi 100 miliardi di asset finanziari, ma se guardiamo al patrimonio complessivo dei nostri clienti, ovvero real estate, patrimonio d'impresa e beni reali, parliamo di un valore quattro volte superiore. Su questi altri asset che compongono il patrimonio dei clienti, pur senza essere soluzioni d'investimento, i clienti ci chiedono supporto e suggerimenti, a cui rispondiamo con la nostra attività di advisory per affiancarli e aiutarli ad andare nella giusta direzione. Per farlo al meglio abbiamo quindi sviluppato una serie di partnership. Ognuno deve fare il proprio mestiere: noi ci occupiamo di asset finanziari e ci rivolgiamo al meglio del mercato per offrire il miglior servizio di advisory. Cerchiamo anche di fare sintesi delle best practice attraverso collaborazioni con le principali università italiane, mettendo a fattor comune alcuni elementi di ricerca per

condividere queste best practice con le diverse realtà imprenditoriali. Il nostro obiettivo è diventare un hub di competenze che affianca le PMI nella loro crescita, aiutandole a trovare le migliori risorse per raggiungere i loro obiettivi.

D. Parliamo di connettere i risparmi degli italiani con le esigenze finanziarie delle imprese. Quali strumenti mettete a disposizione?

R. È fondamentale continuare a ragionare in termini di finanziamento. Le banche hanno assolto a questo ruolo per anni, ma oggi esistono strumenti legati all'economia reale che mettono in contatto chi cerca rendimento con chi cerca finanziamenti. Noi andiamo oltre: non si tratta solo di fornire finanziamenti bancari tradizionali, ma di creare rapporti più strutturati in grado di supportare le aziende nel loro percorso di crescita, non solo attraverso i capitali ma anche con competenze ed esperienza.

D. La sostenibilità è un elemento di competitività per le aziende?

R. Assolutamente. La sostenibilità non è solo un obbligo normativo, ma un elemento di competitività. Un esempio: chi ha investito nelle energie rinnovabili prima della crisi energetica ne ha visto i benefici. La sostenibilità sarà sempre più una condizione necessaria per operare su certi mercati, inclusi quelli dei capitali. Abbiamo lanciato una categoria di consulenti specializzati in investimenti sostenibili, con percorsi formativi e certificazioni che li elevano a veri esperti di tematiche ESG.

D. Come si gestisce il passaggio generazionale nelle imprese?

R. È una sfida complessa, soprattutto considerando che molte aziende italiane vedono la coesistenza di diverse generazioni. La longevità amplifica le differenze tra le generazioni in termini di linguaggio ed esigenze. Il nostro ruolo è quello di accompagnare le imprese in questo processo, costruendo un percorso culturale di dialogo che includa anche il Private Banking. Essere preparati al passaggio generazionale è fondamentale per la continuità delle aziende. È un bivio importante. Il modo migliore è di arrivarci preparati, costruendo un percorso culturale solido, in costante dialogo anche con il Private Banking.

di Sergio Rizzo

MALCOSTUME Mancano i soliti decreti attuativi: la norma che impone competenza e onorabilità ai consiglieri delle società pubbliche è nel congelatore da 8 anni. Così i board restano pieni di politici trombati

Troppi riciclati in cda

A proposito delle nomine pubbliche resta memorabile la battuta di Luca Montezemolo quando era presidente della Confindustria. «Le società a controllo pubblico sono discariche per politici trombati», era il suo giudizio lapidario. L'usanza di risarcire i candidati bocciati alle urne con una poltrona in qualche consiglio di amministrazione di imprese di Stato era già allora pratica comune. E purtroppo non si è mai interrotta. Anzi, da un paio d'anni a questa parte ha ripreso vigore come non mai, sotto la spinta del taglio del numero dei parlamentari che ha ridotto in misura notevole la disponibilità di posti nelle Camere: dal 2022 sono 345 in meno. Tutte, o quasi, poltrone da recuperare sotto qualche altra forma.

Le prime ondate di nomine hanno già offerto molte opportunità di sistemazione di chi è rimasto senza seggio, come *Milano Finanza* documenta ampiamente da oltre un anno a questa parte. Troppi sono però ancora da sistemare e a chi non è riuscito a salire sui convogli già transitati si aggiungono adesso i tanti che non ce l'hanno fatta a superare l'esame delle elezioni europee, regionali e comunali.

Quanto è già accaduto, e fatalmente accadrà nelle prossime settimane con la raffica di nuove nomine previste, è l'anomalia di un Paese in cui chi entra nel Palazzo per mandato popolare considera la cosa pubblica come cosa propria. Comportandosi di conseguenza. Ma in questa visione, che porta all'occupazione sistematica dei posti

pubblici da parte della politica, c'è qualcosa di ancora più riprovevole. E il fatto che questa occupazione avviene praticamente senza alcuna considerazione delle competenze e delle attitudini delle persone designate a ricoprire certi incarichi.

Com'è possibile? Il fatto è che non si sono mai fissati per legge con precisione i requisiti di

professionali di un autonoleggio al vertice di una società pubblica che gestisce le risorse dei beni culturali o una esponente di un polo calzaturiero nel cda di una società energetica, come anche un notaio alla presidenza di una holding che si occupa di banda larga.

Eppure c'è stato qualcuno che quei requisiti ha provato a sta-

poco o nulla. Soprattutto, si sono ben guardati dall'interferire con quella orrenda regola non scritta, in auge almeno dall'inizio degli anni '80. Marianna Madia però questa volta vuole metterci bocca. E pure il sottosegretario Angelo Rughetti, che ha già provato a piantare qualche paletto di decenza nel disordine cosmico della nostra burocrazia. Così salta fuori un decreto ministeriale sul riordino delle partecipazioni dello Stato, delle Regioni e degli enti locali. È il numero 175 del 19 agosto 2016. Che prescrive all'articolo 11 un principio devastante per l'andazzo in voga. Dice che per far parte di un qualsiasi consiglio di amministrazione di una entità pubblica è necessario possedere determinati requisiti - testuale - di «onorabilità, competenza e autonomia».

E forse non è un caso che venga sfornato in modalità Ferragosto, quando l'attenzione di tutti scema nella canicola. Il 19 agosto 2016, per giunta, è venerdì. Chi non è già al mare ci sta andando. Il decreto stabilisce però soltanto il principio. Un principio sacrosanto, s'intende, ma per tradurlo in pratica ci vuole un altro provvedimento. Uno di quei famosi decreti attuativi che devono, come dice la parola stessa, attuare la disposizione, stabilendo in questo caso quali dovrebbero essere con precisione quei re-

quisiti. Nella fattispecie non è nemmeno un decreto attuativo qualunque bensì un provvedimento emanato dalla massima autorità: un dpcm, decreto del presidente del Consiglio dei ministri. A predisporlo materialmente ci dovrebbe pensare il ministro dell'Economia, all'epoca affidato a Pier Carlo Padoan.

Subito, tuttavia, sorgono i problemi. Incombe il referendum costituzionale decisivo per le sorti del premier e del suo esecutivo e l'attenzione di Palazzo Chigi è comprensibilmente allentata. La riforma costituzionale di Renzi viene bocciata dagli elettori e il suo esecutivo inesorabilmente cade. Il dossier passa al governo seguente di Paolo Gentiloni, nel quale il ministro dell'Economia è ancora Padoan. La cosa però non si sblocca. Stavolta sono Regioni ed enti locali a piantare la loro testa. Il tira e molla non può che avere un esito: far finire la faccenda prima nel frigorifero, poi nel congelatore. Dove si trova ancora, a distanza di 8 anni. Nel frattempo le società pubbliche sono rimaste il rifiuto dei trombati alle elezioni, quando non di amici, sodali, famigliari e parenti di vario grado. E poi ci si sorprende dei risultati. (riproduzione riservata)



professionalità (e onorabilità) cui dovrebbero rispondere le persone scelte per un determinato incarico. Questo vale fortunatamente soltanto per le società pubbliche non quotate (anche se per le quotate si trova talvolta il modo di forzare regole che pure esistono), ma bisogna considerare che parliamo di migliaia di imprese e spesso non marginali. Ovvio che se esistessero questi requisiti sarebbe assai complicato spedire il ti-

bilirli. Ma senza successo. Ed è una storia da raccontare perché meglio di ogni altra rende chiaro il funzionamento in questo nostro Paese del rapporto fra le intenzioni politiche e la realtà dei fatti.

Accade nel 2016, durante il governo di Matteo Renzi. Al ministero della Pubblica Amministrazione c'è una donna, per la prima volta dopo una sfilata ininterrotta di 38 uomini che per la verità hanno combinato

La Biblioteca Ambrosiana segna il primo utile della sua storia

di Cecilia Emily Gadina

La Veneranda Biblioteca Ambrosiana, il museo più antico di Milano e tra le prime biblioteche pubbliche in Europa, fondata agli inizi del '600 dal cardinale Federico Borromeo, ha registrato il suo primo bilancio in utile in oltre 400 anni di storia. I conti dell'ente ecclesiastico sono stati approvati dalla Congregazione dei Conservatori il 13 giugno. I ricavi, che provengono principalmente dalla vendita dei biglietti, dal prestito delle opere e dagli eventi, hanno raggiunto i 4,35 milioni di euro con 509 mila euro di profitti, dopo un anno record per il numero di visitatori. Da una media decennale di 60.000 visitatori l'anno, nel 2023 si è arrivati a 250.000 ospiti.

Per consolidare quello che considera un successo, Antonello Grimaldi, segretario generale dell'istituzione da due anni, intende spingere per migliorare l'accessibilità dell'infrastruttura e dei contenuti del museo, oltre che cercare nuove modalità di finanziamento.

«Preservare per valorizzare: comunicare e innovare, non conservare», ripete Grimaldi. E l'Ambrosiana ha tantissimo da valorizzare. Oltre alle opere d'arte della pinacoteca - tra le quali «La Canestra di Frutta» di Caravaggio, una delle prime nature morte al mondo, il cartone preparatorio per «La Scuola di Atene» di Raf-

faello e «Il Musico» di Leonardo da Vinci - la biblioteca ospita centinaia di migliaia di libri, pergamene e manoscritti rarissimi. Tra questi, tutte le 1.119 pagine del Codice Atlantico di Leonardo da Vinci. Il valore è inestimabile: per fare confronto, nel 1994 Bill Gates acquistò i 18 fogli del Codice Leicester per 30 milioni di dollari. Solo un numero limitato di tavole del Codice Atlantico possono essere esposte alla volta e per soli tre mesi, prima di tornare in un caveau a temperatura controllata per almeno tre anni.

Il piano prevede la valorizzazione e divulgazione di questo catalogo di opere al pubblico. Per prossimo settembre l'Ambrosiana sta organizzando un grande evento su Cesare Beccaria con l'esposizione, fra gli altri documenti, del manoscritto di «Dei delitti e delle pene».

L'obiettivo di Grimaldi è orientare il più possibile la strategia del museo verso una comunicazione aperta con il pubblico. Nel 2022 sono state aperte le porte della biblioteca e della cripta di San Sepolcro ad Alberto Angela per il programma Stanotte a Milano su Rai 1. «La cultura va divulgata e comunicata soprattutto a chi non conosce tutto quello che di bello c'è nei musei», afferma Gri-

maldi. «Devono essere luoghi di inclusione, dialogare con i visitatori di ogni fascia di età ma soprattutto incuriosire chi ignora».

Nel 2023 il museo ha intrapreso una complessa operazione in collaborazione con Confindustria per trasportare 12 fogli del Codice Atlantico a Washington in occasione dell'apertura degli uffici ameri-

cani del Collegio dei Dottori questi risultati non sarebbero stati possibili».

Nei prossimi anni il museo vorrebbe modernizzare le strutture e riqualificare il suo patrimonio culturale, a partire da operazioni di manutenzione, restauro e conservazione. Senza chiudere al pubblico. «Oggi un museo diventa vecchio dopo tre anni di vita, figurarsi allestimenti che sono lì da decenni: la polverosa coltre del tempo fa il suo corso e da qui il bisogno di innovare con le nuove tecnologie».

Ma per finanziare questi progetti la Pinacoteca e Biblioteca Ambrosiana ha bisogno di fondi. Il museo è un ente ecclesiastico e quindi è limitato dal fatto che i donatori non possono accedere alle agevolazioni dell'Art Bonus. La gestione del museo sta quindi cercando fonti di reddito alternative. In particolare, Grimaldi spera di attrarre sponsor aziendali per sostenere l'Ambrosiana nel lungo termine. Lo schema ideale vedrebbe l'entrata di un milione all'anno per dieci anni. «La cura del patrimonio è sacrosanta ma non meno rilevante è la sua valorizzazione economica, che, quando c'è, genera un circolo virtuoso e diventa volano per una maggior cura dello stesso patrimonio». (riproduzione riservata)



Sala Federiciana, Biblioteca Ambrosiana

Un talent per scoprire i giuristi del futuro

È la 4cLegal Academy, che ha appena archiviato con successo la sua quinta edizione, trasmessa in esclusiva da Class Cnbc e vinta dal giovane Gian Luca Carulli, laureato in Giurisprudenza

Siamo abituati ad associare le parole *talent show* a un'esperienza tv in cui i concorrenti competono mostrando le loro abilità. Più raro è trovare un talent che metta al centro l'esercizio della ragione, in questo caso quella forense, applicata sempre più spesso ai temi business. In effetti, non è cosa di tutti i giorni vedere un giurista all'opera, tanto più se fresco dei suoi studi universitari e alle prese con le più attuali sfide del settore. Nata da un'idea di Alessandro Renna, Founder e ceo di 4cLegal, scritta con Candido Francica, autore televisivo, e prodotta da 4cProduction, casa di produzione di 4cLegal, la 4cLegal Academy è il format che mancava. Protagonisti del percorso cinque giovani talenti neolaureati in Giurisprudenza che, superate le selezioni, entrano in accademia per incontrare i docenti di aziende e studi professionali tra i più importanti del Paese.

IN PRIMA SERATA SU CLASS CNBC

L'edizione numero cinque, realizzata nella sede milanese di 4cLegal presso Le Village by Crédit Agricole, è andata in onda ogni martedì, dal 23 aprile al 25 giugno, in prima serata su Class Cnbc

canale 507 di Sky. I giudici Alessandro Renna, Mario Alberto Catarozzo, business coach e formatore, e Sarah Cartasegna, head hunter, hanno analizzato centinaia di CV da tutta Italia prima di scegliere Claudia Fallarino, Sofia Piermarioli, Giovanni Scielzo, Valentina Scuderi, e Gian Luca Carulli, quest'ultimo nominato alla fine del programma Legal Talent of the Year 2024.



«Una quinta edizione della 4cLegal Academy davvero avvincente: scegliere il Legal Talent of the Year è stato molto difficile», commenta Renna. «Gian Luca ha vinto per la sua capacità di combinare hard e soft skill, incarnando un'idea di avvocato che crediamo molto in linea con i tempi. Abbiamo visto in lui un professionista in grado di ispirare le nuove generazioni». Non a caso Catarozzo lo definisce «il prototipo perfetto del Legal Talent che stiamo cercando». E c'è di più: «Gian Luca ha dalla sua un bel sorriso e bei modi di fare, elementi che servono per spiccare e distinguersi tra mille avvocati capaci e studiosi ma poco incisivi» conclude Cartasegna.

A definire l'identikit del talento legale del futuro hanno contribuito, in veste di Guest Judge, Andrea Bove, presidente ELSA Italia; Irene Boni, ceo Gruppo Talent Garden; Nadia Germanà Tasciona, avvocato e consigliere CNF; Sabrina Cirillo, ESG director FSI SGR Spa; Nicoletta Marini, partner e responsabile Area Emilia Romagna di The European House Ambrosetti; Susanna Tagliapietra, professore aggregato di Istituzioni di Diritto Privato presso l'Università di Padova; Laura Donnini, ceo HarperCollins Italia e Antonia Boccadoro, presidente REVO Insurance.

I TEMI DELL'EDIZIONE 2024

Le tematiche quest'anno spaziavano dall'impiego dell'intelligenza artificiale nel settore legale, alla gestione di un delicato data breach. Si è parlato anche di strategie giuridiche nel mondo marketing e di sostenibilità.

Riflettori sui talenti del mercato legale

La 4cLegal Academy è una vetrina d'eccellenza per conoscere emergenti e giovani talenti neolaureati in giurisprudenza. Uno strumento di employer branding unico e innovativo nella forma e nella sostanza che unisce due facce della stessa medaglia. Da un lato è un format che parla ai giovani e dedicato alla promozione dei più promettenti giuristi di domani, dall'altro fornisce un supporto innovativo a studi legali e aziende alla ricerca dei migliori talenti: un luogo dove presentare i propri valori e obiettivi e vedere nella pratica le hard e soft skill dei concorrenti.

Il gruppo di docenti e formatori è stato molto vario e ha proposto lezioni e prove tecniche di grande valore: in aula si sono susseguiti Andrea Di Paolo, direttore legale BAT Italia, Raffaella Cosentino, responsabile comunicazione Ordine degli avvocati di Milano e founder di Almost Blue Srl; Alessandro Cozzi, claims specialist AON; Gianni Cicogna, presidente Smartpeg e autore di *Talenti*; Bruno Fenaroli, psicologo & HR consultant; Luca Arnaboldi, managing partner di Carnellutti Law Firm; Emanuela Spizzo, head of legal affairs & chief people officer Michelin Italiana; Andrea Cignola, finance manager CIM4.0; Nara Aslanyan, fondatrice di Caffè Milanese; Andrea Silva, co-fondatore e Alberto Silva, co-Fondatore e ceo di SAHIB Srl; Maurizio Bortolotto, socio fondatore dello Studio Legale Gebbia Bortolotto - Penalisti Associati; il team legale di Unicredit con Gianpaolo Alessandro, già group general counsel, Shannon Lazzarini, già head of group legal e Manlio Nuzzo, già head of group corporate affairs department; Emanuele Rumi Rios e Alessia Salamone, entrambi senior associate GPD e Paolo Rapetti, general counsel FdA Group.

Gian Luca Carulli, il Legal Talent 2024

È stato descritto come disinvolto, competente ed empatico. Di più, vanta un ottimo talento nell'arte oratoria e fa delle soft skills la sua dote più brillante. Gian Luca Carulli, classe 1998, si è laureato in soli quattro anni in Giurisprudenza presso l'Università degli studi di Napoli Federico II con una tesi dal titolo *Abusivismo edilizio e ripercussioni sull'ambiente*.

Gian Luca ha sfoderato la sua abilità anche durante uno degli ultimissimi test: ha vinto la prova sapendo conciliare una problematica socio-giuridica che affligge la Campania, la sua terra d'origine, a una solida base tecnica. Cuore e competenze, questo un buon sunto del nuovo Legal Talent of the Year 2024. «Essere stato scelto come Legal Talent of the Year è motivo di orgoglio, considerato il calibro dei docenti e giudici che hanno partecipato a questa edizione. I loro suggerimenti sono stati fonte di crescita personale, ancor prima che didattica. Spero che le generazioni future si interessino a tale progetto, non solo per arricchire il proprio bagaglio culturale, ma anche per avere una visione del diritto più ampia rispetto a quella tradizionale».



Gian Luca Carulli

UN PERCORSO UNICO AL MONDO

Il talent di 4cLegal racconta l'evoluzione continua del mercato legale, promuovendo valori fondamentali come la trasparenza, la sana competizione e il merito. Il format, unico al mondo, valorizza una professione in cui le competenze tecniche si integrano a visione strategica e soft skills, essenziali per il successo in un contesto sempre più multiforme. Non sono poi mancati anche ospiti d'eccezione, come Giorgio Morando, magistrato ordinario presso il Tribunale di Genova con funzioni di gjp; Niccolò Giora, senior legal counsel Vodafone Italia; Francesca Covone e Silvia Rocca, rispettivamente general counsel e responsabile legal affairs ENAV; Luca Mignini, professor of practice at Università Bocconi and former chief operating officer Campbell Soup Company e Carlo Foglieni, presidente AIGA.

di Fabio Pavese

È un periodo di grande attivismo per Algebris e il suo fondatore, Davide Serra. Di recente tramite il suo fondo di private equity Green Transition è entrato nel capitale di aziende impegnate nel business idrico e nella consulenza strategica per la transizione verde e il fondo ha appena chiuso l'ultimo round di raccolta fondi per 320 milioni di euro. Soldi da investire nella tanto attesa transizione ecologica. E intanto i suoi fondi aperti comuni, su cui poggia storicamente la struttura di Algebris, stanno raccogliendo i benefici del buon andamento dei mercati, soprattutto grazie alle performance del settore finanziario, il grande atout della boutique di gestione del risparmio creata nel lontano 2006 da Serra, il finanziere genovese, bocconiano, ex ragazzo d'oro della grande finanza con trascorsi nella ricerca azionaria di Ubs e poi di Morgan Stanley.

Oggi Algebris gestisce 13 fondi con asset in gestione per 22 miliardi a fine del 2023, saliti a 25 miliardi a maggio del 2024. Ma accanto allo sviluppo del business, Serra di recente è tornato protagonista sul piano politico con la proposta forte di obbligare i fondi pensione e in genere gli investitori di lungo periodo a destinare una piccola parte del portafoglio della clientela a investimenti diretti sul nostro Paese, rilevando che il risparmio italiano è il meno propenso a investire sul proprio Paese rispetto al resto dei Paesi europei e al mondo anglosassone. Una proposta dal sapore dirigtistico se non autarchico che viene da un uomo di mercato preoccupato dal fatto che la finanza non investe a sufficienza sulle realtà di eccellenza del Paese, in particolare le pm. Serra, di cui non va dimenticata la storica vicinanza a Matteo Renzi, non è nuovo a proposte dirompenti. Come non ricordare la sua campagna contro l'ex

ASSET MANAGER La cura dei patrimoni è un business ciclico ma ricco, come dimostrano i 97 milioni presenti in N1, la società personale del fondatore di Algebris. I suoi fondi rendono e anche lui guadagna

Nella cassa di Serra

presidente di Generali Antoine Bernheim e le critiche severe a certo immobilismo del Leone di Trieste. E così il finanziere rientrato con la residenza da qualche anno in Italia, usufruendo della flat tax forfettaria da 100mila euro l'anno per i redditi esteri per i neo-residenti, torna a far parlare di sé, sia sul piano del business che su quello della politica economica.

Già, ma come vanno i suoi affari e come va la sua creatura Algebris?

azioni abbiano dato buone performance, visto crescere masse e commissioni e quindi ricavi e utili. Più controversa la situazione per i fondi sul mercato obbligazionario, che hanno subito la stretta monetaria e che hanno visto crollare i prezzi dei bond a medio-lunga scadenza. C'è in ogni caso da scommettere che i bilanci della galassia Algebris dello scorso anno saranno più che buoni, dato il favorevole contesto in cui i fondi di Serra hanno operato. Del resto

bric che consolida i conti delle svariate società di gestione create da Serra. Un'operazione avvenuta sei anni fa, in cui il finanziere conferì alla nuova scatola il 100% della Algebris lussemburghese valutata 252 milioni come equity più 378 milioni di debiti per una valutazione complessiva come enterprise value di 630 milioni. Il ricco dividendo che sale dalla lussemburghese ogni anno serve a ripagare il bond con cui Serra ha finanziato la creazione del suo forziere personale.

Forziere ricco, dato che nel 2022 ha portato a casa ricavi da commissioni per 116 milioni. Il 2021 andò ancora meglio con ricavi da fees per 204 milioni. In quell'anno, su 204 milioni di ricavi gli utili netti furono di ben 91 milioni. Nel 2022, causa la contrazione delle entrate, l'utile si è rimpicciolito a soli 2,26 milioni. In cassa a fine 2022 della N1 Sarl che controlla le varie Algebris (Lussemburgo, Uk e l'italiana Algos) c'erano 97 milioni e 112 milioni era la cassa del 2021. E più che probabile che il 2023 vedrà di nuovo una ricca messe di profitti, dato il buon andamento dei mercati e dei suoi fondi.

Tra i più antichi fondi lanciati da Algebris c'è il Financial Income Fund, creato nel 2013 e che investe in azioni e bond del settore bancario e assicurativo. Il fondo nel 2023 ha realizzato una performance positiva del 13% dopo il -4,4% del 2022. Il rendimento annualizzato del fondo dal lancio è del 6,8%. Il fondo sul debito globale il Global Credit Opportunities Fund lanciato nel 2016 ha un ritorno annualizzato dal lancio del 4,34% con un rendimento da inizio 2024 a maggio del 3,3%.

Altro fondo con un lungo track record è il Financial Credit Fund, nato nel 2012 e che investe in bond senior e subordinati e in strumenti ibridi di capitale delle banche e che nel 2023 ha avuto una performance dell'11% e un rendimento annualizzato del 4,8% dal lancio. Un buon 2023 quanto a ritorni, e che promette bene sui conti di Algebris, che ha visto le masse gestite salire di 3 miliardi nei primi cinque mesi del 2024. Quanto allo storico dei risultati di Algebris e della controllante lussemburghese N1, basta guarda i conti degli anni precedenti. Nell'annata del Covid, il 2020, la holding personale di Serra ha prodotto utili netti per 25 milioni su ricavi per 121 milioni e l'anno prima il 2019 i profitti furono di 31 milioni su 115 milioni di ricavi.

Come si vede l'attività di gestione dei fondi è più che remunerativa. Tanto per esemplificare, nel 2021 la Algebris (Uk) limited ha portato a casa utili operativi di 64 milioni di euro su 193 milioni di incassi di commissione con una profittabilità operativa al 33% dei ricavi.

Certo, poi ci sono le oscillazioni dei mercati e i flussi netti sui fondi a cambiare le cose. Nel 2022 sempre la Algebris (Uk) Limited ha visto gli utili operativi scendere a 6 milioni dai 64 milioni dell'anno prima per effetto del forte calo dei ricavi.

Business quindi ciclico ma ricco come dimostra la cassa liquida nella pancia di N1, la scatola personale lussemburghese di Serra piena a fine del 2022 di 97 milioni. E che molto probabilmente è destinata a salire così come gli utili nell'anno appena trascorso. (riproduzione riservata)



Davide Serra

I conti del 2023 non sono ancora disponibili e ovviamente nulla si sa per ora del recente andamento economico-finanziario della società che gestisce fondi d'investimento, tramite un reticolo di società che vanno da Londra al Lussemburgo, all'Irlanda fino all'estremo Oriente. Cui si è aggiunto il private equity e la gestione degli npl bancari. Plausibile che, sull'onda della riscossa dei mercati azionari globali, avviata alla fine del 2022, i suoi fondi investiti in

anche in un anno più difficile per il mercato, come il 2022, le cose non sono andate affatto male. La Algebris investment sarl lussemburghese ha chiuso il 2022 con utili per 69 milioni rispetto ai 47 milioni del 2021. Utile provenienti dalle partecipate e che hanno consentito di staccare un dividendo di 70 milioni affluito alla controllante, la N1 Sarl, fondata nel 2018 e che vede come unico azionista proprio Davide Serra. La N1 è la capofila della galassia Alge-



di Stefano Loconte - Loconte & Partners

WEALTH PLANNING

Dal trust alle onlus, come proteggere i patrimoni artistici

Molto spesso le famiglie imprenditoriali detengono un patrimonio molto variegato, composto da diverse tipologie di asset, in ragione delle differenti scelte olistiche che si vogliono perseguire o per soddisfare differenti esigenze legate alla peculiare composizione familiare. Tale patrimonio può contenere asset tradizionali (un'azienda o beni immobili), ma anche pleasure asset come preziose collezioni di orologi, gioielli, sculture o arazzi.

Tuttavia, capita non di rado che le famiglie incontrino difficoltà o necessitino del supporto di esperti del mondo dell'arte - che erogano la cosiddetta art advisory - e dei beni da collezione, oltre che di consulenti legali e fiscali. Assistenza erogata non solo per acquistare, ma anche per amministrare e trasmettere tali beni, considerata la loro peculiarità.

Infatti le opere, o più in generale le collezioni d'arte, sono molto spesso un

unico e fragile, da conoscere, proteggere e valorizzare - anche sulla base dei trend di mercato - ricorrendo a competenze altamente qualificate.

L'investimento nell'ambito artistico, essendo intimamente legato alle emozioni e alle passioni dei collezionisti, necessita di essere guidato da professionisti attenti e competenti che sappiano aiutare il cliente a districarsi nel vasto panorama degli istituti giuridici messi a disposizione dall'ordinamento, anche nell'ottica della trasmissione alle generazioni future.

È in questo contesto che si prestano a essere utilizzati o implementati istituti giuridici come, a titolo esemplificativo, il trust che vede come beneficiari i discendenti della famiglia, il trust onlus (pur con una serie di limiti derivanti dalla recente riforma della disciplina degli enti del terzo settore), le fondazioni di famiglia, il museo privato, le società benefit o il family art charter. Quest'ultimo strumento, in particola-

re, consiste in un accordo scritto tra i membri della famiglia in relazione a una collezione di opere d'arte che disciplina diversi aspetti, ivi comprese proprietà, protezione, gestione e valorizzazione di intere collezioni, attraverso specifiche regole e procedure condivise ex-ante tra i componenti della famiglia.

Tale scelta consente di prendere atto del reale valore della collezione e della sua importanza, condividendo i valori del fondatore a riguardo.

E così possibile, grazie a questo strumento, definire le strategie di valorizzazione e programmare interventi ad hoc per la collezione, ma anche l'organizzazione di mostre e prestiti a musei; scegliere una struttura giuridica adeguata per la gestione ottimale e la definizione di partnership, ma anche per i passaggi generazionali.

Inoltre, il patrimonio artistico è da intendersi non solo come un insieme di beni aventi un valore economico, ma,

più in generale, come beni che possiedono un estremo valore culturale e identitario per tutti i membri della famiglia da tramandare ai posteri e alla collettività.

E per queste ragioni che una ben programmata pianificazione del passaggio di tali asset consentirebbe alla famiglia di ottenere non solo una tutela del patrimonio artistico costruito nel corso degli anni, ma anche di ottenere una più efficiente gestione del carico fiscale, nel rispetto della normativa vigente, soprattutto nell'ottica di un suo trasferimento, sia esso inter vivos o mortis causa.

In sostanza, quindi, è ormai possibile affermare che anche i patrimoni artistici ed i beni da collezione necessitano di un approccio professionale e strutturato alla pianificazione patrimoniale e, quindi, di essere trattati alla stregua delle altre asset class tradizionalmente facenti parte del patrimonio delle famiglie. (riproduzione riservata)

di Nicola Carosielli

Seguendo l'antico adagio del «passo dopo passo», sempre meno comune tra le aziende dell'insurtech, Prima Assicurazioni alza i target e punta dritto a superare il miliardo di raccolta premi nel 2024, viaggiando verso il raddoppio della marginalità. Per la tech company, che opera come agenzia assicurativa specializzata nella vendita di polizze auto, moto, furgoni, casa, famiglia e infortuni, l'anno è partito con un boost delle raccolte: il primo trimestre ha raggiunto i 250 milioni di euro, consentendo alla società guidata dal ceo e co-fondatore George Ottathycal di alzare i target per quest'anno e puntare a raggiungere tra i 3,8 e i 4 milioni di clienti, dagli attuali 3,2 milioni.

«L'anno sta andando molto bene; inizialmente il nostro piano prevedeva di arrivare ad almeno un miliardo di premi, dagli 880 milioni raccolti nel 2023, ma l'andamento superiore alle aspettative ci ha spinto ad alzare l'obiettivo portandolo fino a 1,1-1,2 miliardi», spiega Ottathycal a *MF-Milano Finanza*, che specifica come il tutto «avverrà con una profittabilità che in termini assoluti e percentuali crescerà rispetto al 2023». Nel 2023 l'ebitda in Italia è stato di 43 milioni, mentre a livello di gruppo si è attestato a circa 30: il dato complessivo inferiore rispetto all'Italia è dovuto all'avvio di recente delle attività in Uk e Spagna. Sul fronte dei margini, l'obiettivo iniziale era di attestarsi a un livello di poco inferiore al raddoppio del dato, ma i risultati potrebbero superare i target: «Stiamo navigando verso il 2x, ma ciò di cui siamo contenti è che il piano continua a confermare la solidità del nostro business; abbiamo una base attiva di clienti di quasi 3,5 milioni di veicoli assicurati e a fine anno potremmo arrivare intorno ai 3,8 o 4 milioni di clienti, praticamente arrivando a una quota di mercato vicina al 10% in termini veicoli assicurati».

Per continuare a crescere, in Italia come all'estero, la strategia resterà sempre quella di spingere su tecnologie come machine learning e moderne tecniche di analisi per offrire il prezzo più competitivo, ma anche di calibrare al meglio ogni passo da compiere. «La storia insegna che nel comparto insurtech appare molto facile fare premi, ma strutturarli bene facendo qualcosa che può durare nel tempo è difficile», chiosa Ottathycal. E aggiunge: «L'obiettivo all'estero, così come è stato per l'Italia, è fare una crescita controllata dandoci degli obiettivi raggiungibili e prudenti allo stesso tempo, nel senso che ci consentano di raggiungerli senza rischiare di avere delle perdite troppo ampie». Una strategia che appare, dunque, molto differente da quella applicata dalle insurtech a livello mondiale e che infatti ha portato nell'ultimo anno alla crisi di numerose realtà. In Italia, accanto al mercato motor (il principale in termini di assicu-

INSURTECH La compagnia specializzata nelle polizze danni online punta a raccogliere 1,2 miliardi di premi e a duplicare l'ebitda Per farlo studia altre partnership in Italia. Parla l'ad Ottathycal

Prima va al raddoppio



George Ottathycal
Prima Assicurazioni



rati) il gruppo ha iniziato a vendere da qualche anno il prodotto «casa e famiglia» lanciandolo, oltre che sull'online, anche sulla rete di intermediari (che a livello di gruppo rappresenta un terzo

dei volumi). «Abbiamo rivisto la struttura del prodotto, del processo di sottoscrizione, per adattarlo meglio alla distribuzione offline - era un prodotto nato per l'online - e continueremo

ad aggiornarlo per migliorarne la vendita», aggiunge Ottathycal. In generale, la strategia di Prima punta, nel giro di quattro anni, a dotarsi di tutti gli altri prodotti retail non motor.

Nel frattempo, il gruppo in Italia è al lavoro per cercare nuovi partner. Come spiegato da *MF-Milano Finanza* il 22 maggio, Swiss Re ha annunciato l'intenzione di abbandonare il business legato alla piattaforma IptiQ, la quale in Italia ha stretto un accordo strategico con Prima. Su questo fronte, spiega il ceo che business e operatività «andranno in assoluta continuità», per cui le polizze sottoscritte da IptiQ attualmente in essere e quelle che verranno emesse nei prossimi mesi rimarranno pienamente attive e in copertura fino a scadenza. Ma il lavoro per cercare partner futuri per integrare l'offerta sta continuando e in futuro potrebbero essere annunciati nuovi accordi.

Se questo di base sarà il piano sull'Italia, per quanto riguarda l'estero la «crescita controllata» consisterà nell'andare in continuità sul prodotto motor, perché «se c'è un filone con ancora tanto spazio di manovra per crescere, è necessario insistere su quello; aggiungere altri prodotti vuol dire fare nuovi sviluppi tecnologici e quindi anche l'organizzazione diventa più complicata, ma uno dei motivi del successo di Prima è aver mantenuto il suo modello - anche operativo - il più semplice e snello possibile» sottolinea Ottathycal, specificando che, «ovviamente, qualora emergessero nuove opportunità, a cui è impossibile dire di no, le seguiremo».

La strategia, come si deduce, non prevede l'ingresso in nuovi Paesi, nonostante vi possano essere geografie interessanti come Francia o Olanda. Il focus per ora resta sviluppare Uk e Spagna e arrivare così al breakeven nelle due geografie più o meno intorno al 2027. Del resto, come spiega il top manager e co-founder, se si pensa al Regno Unito «nell'offerta motor è un mercato molto grande, per il 70% spostato sull'on-line in cui fare volumi non richiede la necessità di doversi espandere su altre linee per prendere quote di mercato; anche per questo abbiamo messo a piano di arrivare più o meno a 700 milioni di raccolta nel 2028».

Proprio la crescita del gruppo è stato uno degli elementi che hanno congelato il processo di vendita di una minoranza. Un dossier che aveva attirato a sé un nutrito numero di soggetti e che secondo il ceo non si riaprirà nei prossimi 12 mesi: «Stiamo discutendo con gli azionisti per comprendere le esigenze dei singoli investitori di fare asset rotation e a quel punto potremmo ripensare al processo; attualmente il business sta andando sopra le attese sia in termini di generazione di cassa sia di profitti per cui al momento non è previsto nessun processo». (riproduzione riservata)



UNIDATA

UNIDATA S.p.A.
Sede legale: viale A. G. Eiffel, 100 - 00148 Roma (RM), Italia
Capitale sociale: 10.000.000 i.v. - Registro delle imprese: Roma 956645
R.E.A.: Roma 956645 - C.F.: 06197061002 - Partita IVA: 06197061002

AVVISO AGLI AZIONISTI

AVVISO DI OFFERTA IN OPZIONE E PRELAZIONE AI SENSI DELL'ARTICOLO 2437-QUATER, COMMI 1 E 2, DEL CODICE CIVILE

L'Assemblea Straordinaria degli Azionisti di Unidata S.p.A. ("Unidata"), tenutasi in data 10 maggio 2024, ha approvato la proposta di potenziamento del sistema di voto maggiorato (la "Delibera").

Gli azionisti legittimati che non abbiano concorso all'approvazione della Delibera hanno avuto il diritto di recedere ai sensi di legge entro e non oltre il 14 giugno 2024, con l'indicazione del numero di azioni oggetto di recesso, ai sensi dell'art. 2437-bis del codice civile e ai termini e alle condizioni previste nell'avviso messo a disposizione da Unidata nei termini di legge.

Il valore di liquidazione delle azioni per le quali è stato esercitato il diritto di recesso, determinato ai sensi dell'art. 2437-ter, comma 3, del codice civile, è pari ad Euro 3,87 per ciascuna azione Unidata. Il diritto di recesso è stato legittimamente esercitato per complessive n. 370.547 azioni Unidata (le "Azioni") che, ai sensi dell'art. 2437-quater del codice civile, devono essere offerte in opzione e prelazione al valore di liquidazione ai soci che non abbiano esercitato il diritto di recesso.

L'offerta in opzione e prelazione delle Azioni, contenuta nel presente avviso (Offerta), è stata depositata presso il Registro delle Imprese di Roma e messa a disposizione sul sito internet di Unidata in data 28 giugno 2024 e sarà pubblicata sul quotidiano "Milano Finanza" del 29 giugno 2024.

Modalità, termini e condizioni dell'Offerta

Le Azioni sono offerte, a parità di condizioni, agli azionisti di Unidata legittimati che non abbiano validamente esercitato il diritto di recesso, in proporzione al numero di azioni possedute alla chiusura della giornata contabile del 2 luglio 2024 (record date): a ciascuna di dette azioni, pertanto, è attribuito un diritto di opzione (congiuntamente, le "Opzioni").

Il rapporto di opzione è pari a n. 1 Azione ogni n. 80,8003 Opzioni disponibili.

Le Opzioni, ISIN n. IT0005602583 non sono negoziabili e possono essere esercitate solo per un numero intero di Azioni. Il numero di Azioni acquistabili a fronte delle Opzioni esercitate è determinato con arrotondamento per difetto all'unità inferiore.

Il prezzo di offerta è pari a Euro 3,87 per ogni Azione (il "Prezzo di Offerta").

Il periodo di adesione all'Offerta, entro il quale, a pena di decadenza, gli azionisti di Unidata legittimati potranno esercitare le Opzioni (Periodo di Adesione), decorre dal 1° luglio 2024 al 30 luglio 2024, compresi.

Al fine di poter validamente aderire all'Offerta, gli azionisti di Unidata legittimati dovranno trasmettere all'intermediario depositario presso cui le proprie azioni sono registrate, un apposito modulo (disponibile sul sito internet www.unidata.it/Assemblea degli Azionisti/Modulo Adesione Offerta) e diffuso dalla Società agli intermediari attraverso Monte Titoli S.p.A. (il "Modulo di Adesione"), debitamente compilato e sottoscritto.

Diritto di prelazione, assegnazione, riparto e collocamento delle Azioni

Gli azionisti che esercitano le Opzioni avranno altresì diritto di prelazione per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, delle Azioni rimaste eventualmente inopinate al termine del Periodo di Adesione (le "Azioni Residue"), purché ne facciano contestuale richiesta nel Modulo di Adesione. A tal fine, nell'apposita sezione del Modulo di Adesione, dovrà essere indicato il numero massimo di Azioni Residue per le quali viene esercitato il diritto di prelazione.

Le Azioni Residue verranno assegnate a coloro che hanno esercitato il diritto di prelazione entro il limite da ciascuno richiesto. Qualora il quantitativo di Azioni Residue risultasse inferiore al numero di azioni complessivamente richieste in prelazione, si procederà al riparto tra coloro che hanno esercitato il diritto di prelazione in proporzione al numero di Opzioni da ciascuno di essi esercitate.

Risultati dell'Offerta e regolamento delle azioni acquistate

Unidata provvederà a comunicare i risultati dell'Offerta - comprensivi dell'eventuale esercizio dei diritti di prelazione - mediante pubblicazione di un avviso sul proprio sito internet (www.unidata.it / sezione Investor) e con le altre modalità ai sensi di legge; tale avviso conterrà anche i termini e le modalità di pagamento delle Azioni.

Il numero di Azioni assegnate ai singoli aderenti all'Offerta che abbiano esercitato le Opzioni ed, eventualmente, il diritto di prelazione, sarà comunicato agli interessati a cura dei rispettivi intermediari nei termini e secondo la procedura dagli stessi applicata.

Esclusioni

Le Opzioni e le Azioni offerte in opzione e prelazione ai sensi della legge italiana non sono, né potranno essere, offerte o vendute in quei Paesi nei quali l'Offerta non sia consentita in assenza di una specifica autorizzazione in conformità alla normativa ivi applicabile, ovvero in deroga alla stessa. Le Azioni e le Opzioni non sono registrate negli Stati Uniti d'America ai sensi del Securities Act del 1933, come modificato (il "Securities Act") e non potranno essere offerte, vendute, costituite in pegno, sottoscritte, esercitate, rivendute, rinunciate, trasferite o consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d'America in assenza di registrazione ai sensi del Securities Act, salvo in virtù di un'esenzione o di un'operazione non soggetta agli obblighi di registrazione del Securities Act e in conformità con le leggi statali o locali applicabili in materia di strumenti finanziari di qualsiasi stato o altra giurisdizione degli Stati Uniti. Resta ferma, in ogni caso, la non negoziabilità delle Opzioni.

Roma, 28 giugno 2024

Unidata S.p.A.

di Anna Messia

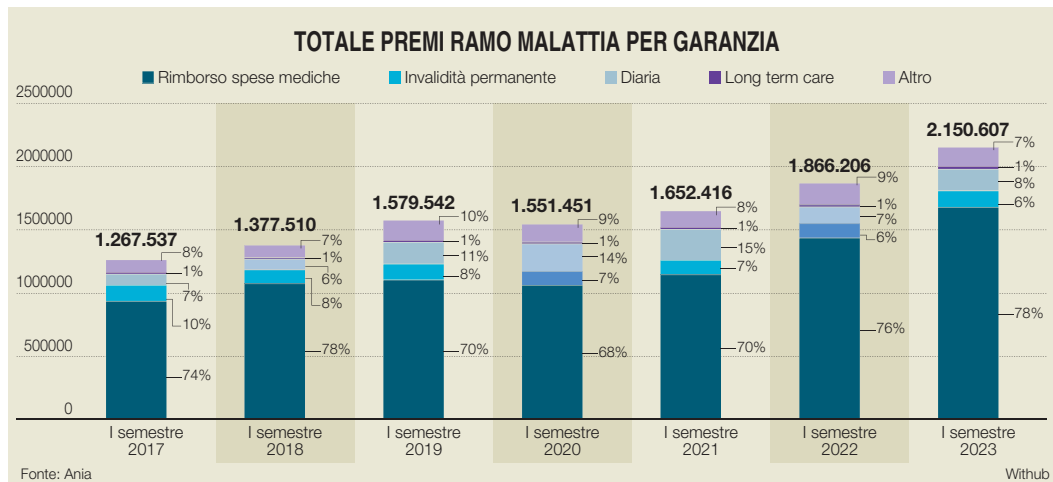
Nel 1952 gli italiani erano 47,5 milioni e appena l'8% delle popolazione che era costituita da over 65. A distanza di 72 anni le persone con più di 65 anni sono arrivate a rappresentare poco meno di un quarto del totale degli italiani. Un Paese invecchiato e che invecchierà ancora di più facendo inevitabilmente lievitare la domanda di cure mediche, mettendo in affanno il Servizio sanitario nazionale. Per questo (almeno chi può permetterselo) sceglie sempre più spesso di sottoscrivere un fondo sanitario o una polizza, utile ad accelerare i tempi di liste d'attesa nelle strutture pubbliche divenute ormai improponibili. Un trend che è stato velocizzato dalla pandemia, che ha inevitabilmente sensibilizzato le persone (e le imprese) sul tema salute, con la sottoscrizione di contratti assicurativi che continua ad aumentare mese dopo mese, come mostrano i numeri.

Gli ultimi dati pubblicati da Ania, l'associazione delle compagnie di assicurazione, che riguardano il primo trimestre di quest'anno hanno registrato una raccolta premi di 1,4 miliardi per le polizze malattia, in crescita del 12,3% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. E se si guardano i dati dal 2017 è evidente la crescita costante che le coperture sanitarie stanno avendo tra gli italiani negli ultimi anni: nel primo semestre di sette anni fa i premi del ramo malattia erano pari complessivamente a 1,2 miliardi. Poi nel 2019, nel periodo pre-covid, ero già saliti a 1,5 miliardi, per poi arrivare all'esplosione dei 2,15 miliardi nello stesso periodo del 2023, quasi raddoppiati rispetto al 2017. A muovere, recependo l'interesse da parte degli italiani, sono stati tutti i principali gruppi assicurativi, passando anche per le banche e per Poste Italiane. Il gruppo postale, per esempio è diventato il sesto operatore italiano del settore delle polizze malattia, proprio mentre Intesa Sanpaolo è riuscita a guadagnare la terza posizione.

«Se guardiamo agli ultimi quattro anni abbiamo registrato complessivamente uno sviluppo dell'80% del settore delle polizze sanitarie e del 100% di quelle dedicate alla non-autosufficienza, le cosiddette long term care», ha detto il direttore generale di Vittoria Assicurazioni, Matteo Campaner, al recente convegno organizzato all'Università di Parma dal titolo «Mutualità e Welfare» (si veda box in pagina). Un'adesione che, finora, è stata in gran parte veicolata da forme collettive (tramite fondi sanitari) grazie ad accordi di lavoro firmati dalle aziende, come dimostra il fatto che nel primo semestre del 2023 il 67% della raccolta registrata da Ania nel ramo malattia derivava appunto da polizze collettive e solo il 33% da forme individuali. Ma ora le compagnie stanno puntando su questa seconda fetta di mercato,

COMPAGNIE Le polizze sanitarie continuano a crescere a tassi superiori al 10%. E i big, da Unipol a Generali, investono nei centri diagnostici. Però le difficoltà del sistema nazionale fanno lievitare troppo i sinistri

La salute è assicurata



Le mutue hanno una seconda vita, ma i loro bilanci...

di Anna Messia

Le mutue sono nate alla fine dell'800 come forma di soccorso e assistenza collettiva tra i lavoratori. Si trattava di una prima forma di welfare di categoria per dare sostegno a chi non aveva alcuna tutela e doveva spendere di tasca propria per ottenere le cure sanitarie. Con la riforma del 1978 le mutue pubbliche sono state fatte confluire nel servizio sanitario nazionale e per le mutue ad adesione volontaria è stato previsto un ruolo di integrazione al sistema sanitario nazionale. La riforma sanitaria del 1992 ha poi previsto il ruolo dei fondi sanitari integrativi e tra le fonti istitutive sono state riconosciute anche le società di mutuo soccorso.

Un mondo che ora sta vivendo una seconda giovinezza per rispondere alle crescenti richieste di welfare tra gli italiani, compresa la salute. «Grazie alla loro caratteristica di essere aperte a tutti, a prescindere dall'appartenenza a una determinata categoria lavorativa, e all'offerta di assistenza per tutta la vita, anche dopo la cessazione del rapporto di lavoro, queste forme riescono a rispondere alla platea di tutti i cittadini», ha sottolineato Damiana Mastantuo-

no, dirigente area welfare e sanità del Meffop, durante il convegno su «Mutualità e Welfare» organizzato nei giorni scorsi. «Nella sanità integrativa si sta realizzando un vero e proprio ecosistema, forse non ancora disciplinato, con le mutue che si possono affiancare al sistema assicurativo, il quale resta determinate», ha aggiunto.

Per quanto riguarda le mutue, restano però da chiarire alcuni aspetti organizzativi non secondari, come rilevato dall'analisi di Claudio Cacciamani, professore di Economia degli Intermediari Finanziari dell'Università di Parma, che ha analizzato i bilanci di questi enti che «non devono avere fini di lucro ma neppure essere un ente di beneficenza», ha ricordato. «Le diversità di informazioni che emergono analizzando i bilanci sono decisamente ampie e non consentendo, nei fatti, una comparazione dei numeri tra i diversi enti», ha aggiunto. Ma se l'atti-

vità di mutua è ben fatta, «queste organizzazioni possono rispondere perfettamente al bisogno di welfare e di sviluppo della sostenibilità prevista dai principi Esg», ha detto Albina Candiani, professoressa di Diritto Privato Comparato all'Università



Claudio Cacciamani

Statale di Milano, ricordando che «l'articolo 45 della Costituzione riconosce la funzione sociale della cooperazione a carattere di mutualità e senza fini di speculazione privata». Le mutue, insomma, possono essere utili a gestire i nuovi rischi che emergono dai cambiamenti sociali, «con il welfare che non funziona più come dovrebbe», ha aggiunto Raffaele Bruni, fondatore della società di consulenza BM&C. Ma a monitorare il settore c'è anche il legislatore, il quale ha annunciato una prossima proposta di riforma della sanità integrativa, che dovrà inevitabilmente coinvolgere anche le mutue. (riproduzione riservata)

considerando che gli italiani continuano a spendere di tasca propria la bella cifra di 40 miliardi l'anno per curarsi privatamente (cosiddetto out of the pocket). Risorse che potrebbero essere veicolate in fondi sanitari o polizze con un ingente risparmio.

Non a caso, per spingere la crescita della componente individuale, due anni fa Unipol ha deciso di utilizzare la compagnia Unisalute come unico brand del gruppo per veicolare l'offerta sanitaria anche attraverso reti bancarie e agenzie, ha spiegato durante il convegno il direttore area business di Unisalute, Carlo Pareschi e i risultati si stanno vedendo nei tassi di crescita registrati dal gruppo assicurativo di Bologna.

Il settore assicurativo guarda anche all'ampliamento dei servizi offerti: così Vittoria ha deciso di avviare una propria società di servizi, Unipol ha scelto di rilevare i centri Diagnostici Sant'Agostino e Generali ha recentemente chiuso un'alleanza con il gruppo San Donato creando una joint venture, con l'obiettivo di aprire smart clinic su tutto il territorio nazionale. «La salute intesa come copertura sanitaria classica può essere un limite allo sviluppo e alla sostenibilità del business dal punto di vista assicurativo nel lungo termine», spiega Campaner, «per questo abbiamo costituito la società Vittoria Servizi per offrire ai nostri clienti una componente di servizi che riguardano per esem-

pio la prevenzione. Quest'ultima è un fattore chiave per il settore assicurativo perché consente di ridurre il rischio, e di rendere di conseguenza più sostenibile anche la stessa componente standard assicurativa».

Boom di sinistri. Intanto però, in questi mesi, sembra registrarsi una forte crescita dei sinistri nelle coperture salute, dovuta anche alle lunghe code di attesa createsi nelle strutture pubbliche durante l'emergenza per la pandemia che si stanno ancora smaltendo. «Nell'ultimo anno e mezzo i sinistri sono cresciuti molto di più dei premi», ha aggiunto Pareschi sottolineando il fatto che, «non esiste una sanità integrativa se non ri-

mane un sistema sanitario pubblico efficiente e non è affatto vero che le compagnie godono delle difficoltà del sistema pubblico perché il settore privato non può fare fronte da solo alla richiesta sanitaria crescente». Difficoltà che sembrano aver colpito anche zone dell'Italia inaspettate. «Registriamo l'abbassarsi del livello di qualità anche nelle strutture pubbliche dell'Alto Adige e questo sta generando un ricorso più che proporzionato alle strutture private», ha aggiunto il direttore generale di Assimoco, Ruggero Frecciamani, «fenomeno che rischia inevitabilmente di mettere a repentaglio la sostenibilità economica delle forme sanitarie integrative». (riproduzione riservata)

Tommaso Marangoni, leader nelle crypto a soli 18 anni

Tommaso Marangoni è un giovane veronese che è oggi appena maggiorenne ma che, da ormai cinque anni, si occupa di criptovalute con risultati molto importanti. La sua storia, già ricca di spunti, è tutta da leggere: «Tutto ha avuto inizio quando di anni ne avevo appena quattordici -spiega. Era il 2020, l'anno della quarantena obbligatoria. Nella mia stanzetta, ho iniziato, senza soldi e competenze, a dedicarmi al drop shipping e poi, ad agosto, mi sono interessato all'e-commerce vendendo, nel mio store, reggiseni sportivi. Una ricerca di mercato mi aveva suggerito di puntare su quel prodotto che migliora la postura delle persone. Ho deciso di puntare sull'Italia e soprattutto sulla Germania. La ricaduta, in termini economici, è stata straordinaria: 70mila euro di fatturato in un solo mese. 300mila quelli raccolti nell'intero anno con la vendita anche di altri prodotti».

Le cose insomma vanno a gonfie vele, tanto da costituire una società con il papà che ne era rappresentante legale. Poi gli interessi di Tommaso vertono sulle shitcoin e quindi successivamente sulle criptovalute: «Ho puntato -afferma Tommaso- sul cosiddetto trading a leva che sfrutta le oscillazioni del mercato. Ho dato così vita a corsi di formazione sul tema e anche a lezioni one-to-one, garantendo alla mia società un buon profitto. Da luglio a dicembre dello scorso anno, sommarariamente tra le nostre attività, abbiamo fatturato oltre 500mila euro e quest'anno abbiamo già replicato la performance nei primi 5 mesi. A 18 anni, ho trovato il percorso giusto da seguire, con l'obiettivo di diventare leader e di vivere comunque la vita di un ragazzo della mia età. I soldi sono importanti ma è importante anche l'aspetto etico: ho capito che il benessere di chi lavora con me, le amicizie e, più in generale, le relazioni sono qualcosa che deve andare di pari passo. Ma soprattutto penso che il mio esempio debba essere da sprone per tutti quelli che alla mia età stentano a vedere un futuro. Con passione e impegno, senza dimenticare però di vivere il quotidiano secondo le esigenze della propria età, si possono raggiungere risultati significativi, dare una prospettiva a se stessi e chi ci sta vicini».

Un esempio quello di Tommaso che non funziona solo a livello emotivo: «In meno di un anno -sottolinea- ho avuto 1800 studenti, quasi tutti più grandi di me, e tanti hanno capito che questa fosse la propria strada da seguire. Per me, è ovviamente motivo di grande soddisfazione come lo è avere avuto la possibilità, in questi mesi, di interfacciarmi con imprenditori che hanno creduto nella mia professionalità e hanno deciso di seguire le mie mosse. Io non dispenso consigli su come investire i propri capitali, ma piuttosto fornisco un metodo che sta dando soddisfazioni interessanti. Se dovessi quantificarli, potrei dire che, da fine



Tommaso Marangoni

PRESENTAZIONE

Tommaso Marangoni, veronese di diciotto anni, è un giovane imprenditore che sta emergendo nel mondo delle criptovalute. La sua carriera inizia a quattordici anni durante la quarantena del 2020, con la creazione di siti web e l'e-commerce di reggiseni sportivi. Nonostante gli impegni scolastici e lo sci agonistico, Tommaso si reinventa puntando sulle memecoin e successivamente sul trading a leva. Nel 2021 lancia un corso digitale sulle memecoin. La sua società, specializzata in corsi di formazione sul trading, rappresenta la dedizione italiana nel settore delle criptovalute, dimostrando che passione, innovazione e dedizione possono portare a risultati straordinari anche in giovane età.

<https://www.instagram.com/tommimarangoni/>
<https://www.tommasomarangoni.com/>

anno a oggi, i soldi dedicati al mondo cripto si sono moltiplicati per tre. Non è affatto un risultato banale ma di tutto rispetto. Si tratta del resto di un settore che, se ben interpretato, può offrire risposte, in termini di guadagno, rilevanti. La mia idea è di spiegare che si tratta di un'opportunità da non trascurare. Un'alternativa, tanto per essere

concreti, altamente redditizia all'immobiliare o alle obbligazioni. Ma ovviamente perché ciò accada bisogna essere preparati e saper navigare in acque che possono essere comunque perigliose».

E in questo senso Tommaso Marangoni ci ha messo sempre la faccia: «Direi -ricorda- che questo è accaduto e accade tuttora nel senso letterale del termine. Su YouTube e sui vari social, ho realizzato e realizzo video che spiegano quale sia la potenza del mondo cripto. Ed anche qui la risposta è stata inaspettata perché sono seguito complessivamente e attivamente da oltre 200mila persone. Una sfida, la mia, che dunque sta convincendo e la cosa bella è che, pur avendo soli 18 anni, la gente riconosce in me un valido professionista. Non si tratta, voglio sottolinearlo, di un aspetto secondario. Per me ovviamente che vedo premiati gli sforzi compiuti ma anche per chi, come me, è oggi giovanissimo e magari non ha grandi stimoli. Io sono riuscito ad alimentare una passione che ho da sempre e se ci sono riuscito io possono esserne capaci tutti. Inseguire i propri sogni è un dovere che abbiamo con noi stessi e io sono la testimonianza vivente che ciò possa realmente accadere. Mai lasciarsi andare, mai accontentarsi ma fare quello che il proprio cuore indica. Questa è una regola, ne sono convinto, alla quale non dobbiamo mai e poi mai derogare».

di Angela Zoppo

La nuova mappa di Eni somiglia poco a quella di appena tre anni fa. Ma è diversa anche dalla più recente istantanea scattata a marzo, alla presentazione del piano strategico 2024-27. Oggi il Cane a sei zampe restituisce l'immagine di un pianeta attorno al quale orbitano ben sette società satellite, una in più di quelle previste appena quattro mesi fa, che già erano state portate da quattro a sei. Si perché nel frattempo, a Var Energi, Azule, entrambe attive nell'oil & gas, Plenitude (rinnovabili, retail e colonnine), Enilive (mobilità sostenibile) e alle altre due in fase di definizione (biologica e Co2) si è aggiunta l'operazione di business combination delle attività upstream in Gran Bretagna con Ithaca Energy, compiuta la quale Eni avrà il 38,5% della società post-aggregazione e potrà mandare in orbita il settimo satellite. Novità di questi ultimi giorni è anche un assist del governo alla futura newco per la cattura e lo stoccaggio della Co2, con la creazione di un'Autorità che regolerà questo tipo di business, ancora ai primi passi in Italia. A questa strategia di valorizzazione delle attività, si sta accompagnando una riorganizzazione mirata a semplificare la struttura societaria. E di pochi giorni fa la notizia della fusione in Eni di Petroven, la controllata del Cane a Sei Zampe nata nel 2000 per gestire i grandi depositi di carburante a Marghera, proprio accanto alla bioraffineria. L'operazione risponde a logiche di razionalizzazione per semplificare l'assetto organizzativo e societario e ridurre i costi di struttura. E ora, secondo quanto risulta a MF-Milano Finanza, in questa riorganizzazione potrebbe rientrare anche la creazione di una società tutta italiana per l'upstream.

Il progetto è in fase preliminare e, stando alle fonti, prevede di riunire sotto un unico ombrello societario che dovrebbe chiamarsi Eni Italia le attività onshore in Basilicata e quelle offshore, da Ravenna alla Sicilia. Più nel dettaglio quindi, la nuova entità comprenderebbe i principali asset produttivi operati dal Cane a sei zampe sul mercato nazionale, come elencati nella relazione di bilancio 2023. Per l'Adriatico, Barbara (100%), Annamaria (100%), Clara Nw (51%), Hera Lacinia (100%) e Bonaccia (100%). In Basilicata Val d'Agri (61%). In Sicilia, Gela (100%), Tesoro (75%), Giurone, Fiumetto, Prezioso e Bronte (tutti 100% Eni).

Si fa già anche il nome dell'eventuale amministratore delegato. La candidatura più accreditata è anche la più naturale, ovvero quella di Francesca Zarrì, in Eni dal 1996 e da giugno 2024 a capo delle attività upstream italiane. Nel suo curriculum la Val d'Agri e lo sviluppo dei progetti offshore nell'Adriatico, molta Africa

ENI Riassetto in corso: come sta cambiando la struttura del gruppo tra società-satelliti e riorganizzazioni. Assist del governo alla newco Co2 E ora spunta il progetto di una controllata tutta italiana per l'upstream

Cane a sette zampe

LA NUOVA MAPPA DEI SATELLITI ENI

| Upstream | Attività | Assetto |
|----------------|--------------------------------|-----------------------|
| AZULEENERGY | Oil & Gas Angola | Jv paritetica con Bp |
| VAR ENERGY | Oil & Gas Norvegia | Eni 63%, quotata |
| ITHACA | Oil & Gas Gran Bretagna | Eni 38,5% *, quotata |
| Nuovi business | Attività | Assetto |
| PLENITUDE | Rinnovabili, retail, colonnine | Eni 92,4%, Eip 7,6% |
| ENILIVE | Mobilità sostenibile | Quota 20% in cessione |
| Da costituire | Attività | Assetto |
| BIOCHIMICA | Chimica da rinnovabili | Ipotesi cessione 30% |
| CCUS | Cattura e stoccaggio Co2 | Allo studio |

*post business combination

Withub



Claudio Descalzi

Descalzi partner di BF nel biofuel

di Andrea Deugeni

Per vincere la sfida della decarbonizzazione dei trasporti bisogna partire per tempo. E soprattutto bisogna seminare. Sia sull'approvvigionamento (feedstock) della materia prima (cartamo e brassica) da cui estrarre l'olio vegetale (poi Hvo, idrotrattato). Sia nella costruzione di una forte filiera agroenergetica per la produzione di biocarburanti (bioraffinerie) in grado di fronteggiare la crescente domanda di propellente green. È Federico Vecchioni e Claudio Descalzi, ceo rispettivamente di BF Holding (ex Bonifiche Ferraresi, il campione nazionale dell'agroindustria quotato a Piazza Affari da quasi 1,4 miliardi di euro di ricavi) e dell'Eni (il colosso petrolifero controllato da Cdp) lo hanno fatto. Ora hanno iniziato a raccogliere i primi frutti di una collaborazione iniziata già nel 2019, una partnership suggellata negli anni successivi anche da partecipazioni azionarie. BF e il Cane a sei Zampe hanno appena terminato una sperimentazione eseguita su 90 ettari di Bonifiche Ferraresi a Jolanda di Savoia, dove fra ottobre e novembre dello scorso anno è stata avviata la coltivazione di brassica carinata come coltura di copertura, lavorata poi nelle bioraffinerie dell'Eni per alimentare i trattori con biocarburante Hvo. Il risultato? Eccellente: la brassica (detta anche senape abissina) può diventare il nuovo seme dell'energia nell'era della transizione ecologica.

Il business ha unito le strade di BF ed Eni. Pressato come tutto il settore petrolifero dagli obiettivi di neutralità carbonica, il colosso di San Donato ha aperto i cantieri per sostituire l'olio di palma con altre materie prime per la produzione di carburanti green. In più, deve assicurarsi l'approvvigionamento e investire sulla bioraffinazione. Così, dopo aver riconvertito le due raffinerie a Marghera e a Gela (a breve si aggiungerà anche quella di Livorno), entro il 2026 intende aumentare la capacità di lavorazione dei biocarburanti dalle 1,5 milioni tonnellate annue di fine 2023 a 3 milioni di tonnellate, raggiungendo il target di 5 milioni entro il 2030. Parallelamente, punta a far crescere il proprio agribusiness che nel 2027 deve rappresentare oltre il 35% dell'approvvigionamento processato nelle bioraffinerie italiane. Eni ha un programma denominato «Agri Feedstock» con cui mira a produrre oltre 700 mila tonnellate di oli vegetali nel 2027. Il polo agroindustriale di Vecchioni invece - che oltre a poter contare su circa 14 mila ettari coltivati prin-

cialmente in tre grandi aziende (Jolanda di Savoia nel Ferrarese, Cortona nell'Aretino e Arborea nell'Oristanese) controlla nella logica della filiera integrata anche Società Italiana Sementi (produzione e vendita di semi) - intende cavalcare la crescente domanda di biocarburanti. Anche in chiave di sostenibilità ambientale, per attenuare le problematiche connesse al rischio ambientale da cui dipendono, in ultima battuta, fertilità dei terreni e rese produttive.

La presenza dell'Eni in Nord Africa, poi, ben si sposa con il piano di espansione internazionale disegnato da Vecchioni con cui l'ex presidente di Confindustria punta ad esportare il modello di filiera e know-how del gruppo BF (anche su terre in concessione e non di proprietà) in ambito food e agro-energetico nel bacino del Mediterraneo, dove non esistono realtà agroindustriali come BF in grado di attivare un'intera filiera. L'impegno di BF nell'area risale al 2019 quando, con Eni e Colidiretti, ha dato il via al «Progetto Africa» per far partire in Ghana e in Congo le coltivazioni del ricino e di altri semi oleosi da destinare alle bioraffinerie del Cane a sei Zampe. Nel 2021 le due società hanno strutturato la collaborazione attraverso due step: l'ingresso di Eni Natural Energies (Ene) nel capitale di BF (al 3,32%, poi incrementato al 5,31%) e la creazione della JV paritetica Agri-Energy, attiva nella ricerca, sperimentazione agricola e produzione (soprattutto in Africa) di sementi di piante oleaginose per gli impianti del colosso di Descalzi. Eni Natural Energies è la controllata Eni per la produzione di sementi per la filiera energetica. La JV Agri-Energy, guidata dal ceo di Inalca e già consigliere delegato di Filiera Italia Luigi Scordamaglia, punta a produrre 800 mila tonnellate di olio vegetale nel 2030. A fine 2022, Eni e BF hanno stretto un altro accordo, «Progetto Italia», per sviluppare colture per uso energetico sempre nel Paese, ma con un ulteriore mission: recuperare cioè terreni degradati, abbandonati o inquinati, senza entrare in competizione con la filiera alimentare. Contemporaneamente Eni Natural Energies ha investito anche a valle della galassia BF, rilevando il 10% della società operativa Bonifiche Ferraresi spa. Il Cane a sei Zampe (sempre con il veicolo Ene) è diventato socio con circa il 17% di Società Italiana Sementi (Sis), stipulando un accordo quadro commerciale della durata di 10 anni per avviare una divisione di sementi non food (Divisione Agro-Energie) all'interno di Sis. (riproduzione riservata)



Federico Vecchioni

(Angola, Congo, Nigeria, etc), e, infine dal 2017 una serie di incarichi apicali nella gestione delle attività italiane. Da parte sua, Eni «non commenta l'indiscrezione» sulla possibile costituzione della nuova società.

Tornando ai satelliti, la svolta più recente riguarda i lavori in corso per la creazione di una newco dedicata alla cattura e stoccaggio della Co2. Eni, che con Snam porta avanti a Ravenna il progetto candidato a diventare un hub europeo della Ccs (Carbon Capture Storage), sta aspettando di capire cosa decideranno a Roma. Il ministero dell'Ambiente e della Sicurezza Energetica, infatti, dovrebbe definire tra settembre e ottobre prossimi il modello di mercato necessario per rendere finanziariamente sostenibile la nuova attività. In Gran Bretagna è stata scelta la strada del business regolato, adottando il meccanismo della Rab (Regulated Asset Base) per assicurare il ritorno del capitale investito, formula che va a beneficio di Eni per i progetti Hynet North West e Hewett.

Intanto, il primo passo avanti è stato fatto. Proprio al Mase verrà costituito il Comitato Ccs, che si occuperà delle istanze in materia di cattura e stoccaggio geologico di Co2. E una delle novità del provvedimento sulle infrastrutture approvato in Consiglio dei Ministri del 24 giugno scorso, e riconosce la tecnologia Carbon Capture and Storage quale «alleata nelle politiche di decarbonizzazione, specie nei settori hard to abate e dell'ampliamento del sistema Ets sullo scambio delle quote di emissioni inquinanti».

Il Comitato Ccs sarà un organo collegiale composto da cinque membri, appartenenti a Mase, Ispra e Conferenza Unificata.

Restando ai business legati alla decarbonizzazione, i riflettori del mercato restano puntati sulle due quotande, Plenitude ed Enilive. Il ruolino di marcia non prevede sorpassi, e quindi la prima a debuttare sul listino sarà Plenitude. Per Enilive, l'amministratore delegato di Eni, Claudio Descalzi, ha confermato che entro la fine dell'anno verrà scelto il partner di minoranza al quale cedere una quota della società. Intanto, Enilive Iberia ha chiuso l'acquisizione del 100% delle azioni di Atenoil, società che opera nel settore delle stazioni di servizio. L'acquisizione rientra nel piano strategico per l'espansione della rete di stazioni di servizio Enilive a oltre 300 punti vendita premium in aree strategiche in Italia e all'estero. Enilive è stata affiancata da Deloitte Legal. (riproduzione riservata)

di **Rossella Savojardo**

In casa Ponti c'è area di cambiamento. Dopo aver completato l'ennesimo passaggio generazionale, giunto al nono step, e aver managerializzato l'azienda, ora il colosso dell'aceto è pronto a partire con una nuova strategia di espansione che guarda all'Italia e all'estero.

«Con l'ingresso mio e di mia cugina Lara abbiamo cambiato il modo di gestire l'azienda, basandoci più sul nostro vissuto e sulle nostre capacità. Lavoriamo all'interno del cda e seguiamo la direzione però abbiamo in questi anni maturato l'idea che un manager esterno, che porti esperienze da fuori dopo aver lavorato in diverse multinazionali, sia un valore aggiunto», racconta a *MF-Milano Finanza* Giacomo Ponti che da ottobre dello scorso anno è presidente del gruppo, raccogliendo il testimone da Cesare Ponti, 83enne padre di Lara e fratello di Franco, entrato in azienda nel 1965 e presidente dal 2011. Da marzo di quest'anno alla guida del gruppo c'è invece Stefano Casartelli, professionista di lungo corso nel settore alimentare dopo le esperienze in Colussi, Star e Unilever. Con un team così costituito, Ponti è pronta a mettere in campo una strategia di crescita che oltre alle linee interne, strada più lenta e faticosa, punta alle acqui-

AZIENDE FAMIGLIARI Dopo il nono passaggio generazionale e la nomina di un manager esterno, il gruppo Ponti punta a crescere con un piano di acquisizioni ed espansione all'estero. Obiettivo: 250 milioni di ricavi

I signori dell'aceto



Giacomo Ponti

sizioni, a una maggiore internazionalizzazione, alla diversificazione geografica (al momento il fatturato conta per il 25% sull'estero e per il 75% sull'Italia) e di portafoglio prodotti. «Puntiamo all'acquisizione di aziende con un forte focus internazionale e una taglia di una certa rilevanza, dai 15 ai 50 milioni, non solo in Italia ma anche all'estero», spiega Casartelli, «in Italia ci sono già embrioni di nuove tendenze che stiamo valutando e, contemporaneamente, vogliamo esplorare in maniera approfondita alcune zone in Eu-

ropa dove ci sono stili di consumo e tradizioni simili ai nostri come in Francia, Germania o i paesi nordici, ma anche realtà come Spagna e Inghilterra».

I segmenti alle quali Ponti mira sono quelle vicine alle aree su cui è già posizionata l'azienda: dal core business dell'aceto, anche balsamico, che vede Ponti al 45% del mercato in Italia, fino alla seconda gamba del business delle verdure sottolio e sottaceto (circa il 20% del fatturato attuale). Non solo m&a, secondo Casartelli, anche le partnership imprenditoriali restano una via interessante da percorrere per la crescita. «Siamo alla ricerca di progetti industriali e di sviluppo solidi che devono creare sinergie e valore per tutte le aziende. Se questo elemento sussiste, potremmo anche pensare di iniziare a lavorare insieme a famiglie o imprenditori che hanno voglia di portare avanti un percorso insieme. Noi restiamo interessati alle maggioranze ma crediamo che unire le forze non solo finanziarie ma anche in termini di esperienze e competenze in diffe-

renti settori possa dare ancora più valore al progetto che abbiamo in mente», aggiunge l'ad.

Il piano di Ponti intende così rispondere alle sfide del momento che riguardano sia la difficoltà nell'affermazione del marchio, che l'avvento delle private label e non da meno le sfide climatiche che turbano la stagionalità dei cicli produttivi. La capacità

e il bilanciamento di cicli produttivi in stabili con quelli per più instabili.

Partendo da un fatturato annuo di circa 117 milioni, con l'attuazione di una strategia di questo tipo Ponti punta a raddoppiare i ricavi nell'arco dei prossimi tre anni raggiungendo quota 250 milioni e a riproporzionare il peso del fatturato Italia-estero portandolo a un 50-50%. Per farlo, il percorso è già iniziato ma avrà un respiro di lungo periodo. «Con la solidità del tempo e della realizzazione di ogni passaggio vogliamo creare un'aggregazione, un polo, che diventi pian piano sempre più forte e allargato», conclude Giacomo Ponti. «È un percorso che nell'arco dei prossimi 12 mesi ci vedrà muovere i primi passi e poi nei futuri tre anni ci deve portare auspicabilmente ad aver fatto almeno un paio di acquisizioni e/o aggregazioni. Tutto poi dipenderà dalle dimensioni delle aziende che avremo davanti, dalla controparte e da quello che può includere un percorso di integrazione» (riproduzione riservata)



Stefano Casartelli

di resilienza delle aziende alimentari di oggi passa infatti probabilmente anche dalla diversificazione del portafoglio prodotti che permette la compensazione

OBBLIGAZIONI KME 2024-2029

UN INVESTIMENTO DA NON PERDERE.

5,75%*

A partire dal 1° luglio sarà possibile sottoscrivere alla pari le nuove **Obbligazioni KME 2024-2029** al tasso fisso del 5,75%* e/o scambiare **5 Obbligazioni KME 2020-2025 con 108 nuove obbligazioni.**

Track record: da febbraio 2020 a oggi il prezzo medio di quotazione delle Obbligazioni KME Group SpA 2020-2025 è stato pari a euro 100,76.

L'Offerta Pubblica di Scambio è rivolta ai possessori delle Obbligazioni KME Group SpA 2020-2025 in circolazione (codice ISIN IT0005394884) ed è effettuata alla pari rispetto al valore nominale. Per aderire all'Offerta Pubblica di Scambio, rivolgiti alla tua banca o al tuo intermediario. L'Offerta **termina il 16 luglio 2024**. Prima dell'adesione leggere il Documento Informativo.

L'Offerta in Sottoscrizione di Obbligazioni KME Group SpA 2024-2029 (codice ISIN IT0005597874) **continua fino al 19 luglio 2024**. Per sottoscrivere, rivolgiti alla tua banca o al tuo intermediario. Prima dell'adesione leggere il Prospetto Informativo. L'approvazione del Prospetto non deve essere intesa come approvazione dei titoli offerti.

 **KME**
ENGINEERING COPPER SOLUTIONS

* Tasso fisso nominale annuo lordo

Numero Verde
800 137 248

dall'estero +39 06 97630215
offerte-kme@investor.morrowsondali.com



+39 340 4029760

Per maggiori informazioni sulle offerte:
www.itkgroup.it/operazionistrordinarie

MESSAGGIO PUBBLICITARIO. Prima dell'adesione leggere attentamente il Documento Informativo e il Prospetto Informativo disponibili sul sito internet www.itkgroup.it/operazionistrordinarie o presso gli intermediari incaricati della raccolta delle adesioni, nonché le altre comunicazioni pubblicate ai sensi di legge.

di **Andrea Boeris**

Un aumento di capitale con un significativo premio e con un duplice effetto positivo. La possibilità di raccogliere le risorse che servono a sostenere una cruciale fase di sviluppo industriale e commerciale del gruppo e l'opportunità di aprire il capitale a due nuovi investitori di elevato profilo, che possono diventare soci strategici.

Con un'operazione annunciata e chiusa in poche ore Racing Force, il gruppo di Ronco Scrivia (vicino a Genova) che sviluppa e realizza attrezzature di sicurezza per il motorsport, come caschi e tute per la Formula 1, ha collocato in settimana nuove azioni per un totale di 7,5 milioni di euro. Lo ha fatto a un prezzo (4,43 euro) a premio di oltre il 14% rispetto alla chiusura di lunedì 24. «Raramente si vedono operazioni con un premio così importante», spiega a *MF-Milano Finanza* Paolo Delprato, ceo di Racing Force, «ed è un segnale del lavoro positivo fatto da tutta la squadra in questi anni». Un aumento di capitale il cui vero successo è però l'ingresso di nuovi investitori strategici.

Si tratta del fondo spagnolo Axon, che ha investito nell'operazione 5 milioni e soprattutto del fondo sovrano del Bahrain Mumtalakat, che ne ha investiti 2.

RACING FORCE La società, che sviluppa e produce caschi e tute anche per la Formula 1, chiude un aumento di capitale a premio cui ha partecipato il fondo sovrano del Bahrein. L'ad Delprato illustra dettagli e obiettivi

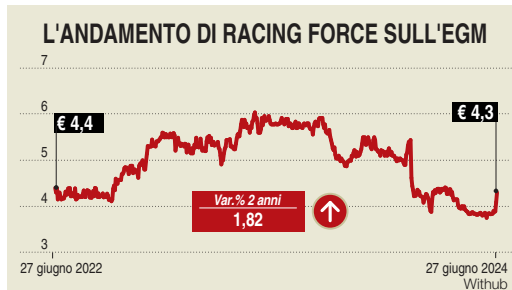
Nuove risorse in pista

«Axon è un fondo molto selettivo nel definire i suoi target di investimento», sottolinea Delprato, «e con l'operazione entra con una quota attorno al 4%. Ma ancor più strategico è l'ingresso del fondo del Bahrein».

L'aumento di capitale nasce infatti dall'esigenza di reperire risorse per realizzare una seconda area produttiva all'interno del Bahrain International Circuit (Bic), proprio di fronte a quella attuale (in ampliamento su due piani), dove la multinazionale ligure produce i caschi a marchio Bell.

«Il fondo del Bahrein entra quindi come diretto interessato, anche se con una quota attorno all'1%», spiega ancora il ceo di Racing Force, «diventando un partner strategico dal punto di vista industriale ma anche commerciale».

Con la seconda factory in Bahrain, dove Racing Force ha sempre trovato condizioni di business ottimali secondo Delprato, il gruppo entro due anni estenderà la capacità produttiva del 60-80% circa, con effetti positivi



evidenti anche sul fronte della marginalità lorda secondo gli analisti di Tp Icap (che hanno alzato il target price sul titolo da 6,2 a 6,4 euro dopo l'operazione). Ma soprattutto il nuovo sito in Bahrain sosterrà le esigenze di internalizzazione di alcune produzioni e di crescita nel racewaer, in supporto all'hub di Ronco Scrivia. La sede ligure del gruppo infatti «rimane centrale nel progetto: a Ronco c'è il nostro headquarter e anche lì stiamo ampliando la nostra struttura produttiva».

L'impiego delle risorse raccolte per potenziare e migliorare la produzione in Bahrain è però anche un modo per rafforzare il controllo sulla filiera produttiva e ottenere maggiore efficienza. «Oggi il mondo corre veloce», ragiona Delprato, «e le aziende devono strutturarsi in modo da avere la capacità di gestire e adattarsi ai cambiamenti: un modo per riuscire è avere il controllo della value chain e a questo destineremo le risorse dell'aumento di capitale. Un maggiore e migliore capacità produttiva va in questa dire-

zione e può portare a qualche punto di marginalità in più».

Racing Force da tempo sta crescendo diversificando rispetto al motorsport dal quale è nata e partita e continuerà a farlo guardando al settore difesa e non solo. Ma una parte delle risorse raccolte servirà anche per lavorare su progetti innovativi nel settore della comunicazione.

«Abbiamo sviluppato la tecnologia del Drivers' Eye (la telecamera che dà la visuale del pilota, ndr.)», ricorda Delprato, «oggi imprescindibile in F1 e che stiamo estendendo ad altri sport come lo sci. Ma lavoriamo a nuovi progetti per ampliare l'offerta sfruttando anche le tecnologie del 5G».

Anche la prospettiva di progetti come questi, secondo gli analisti di Equita, compensa l'effetto diluitivo che può aver avuto l'operazione di aumento di capitale. Motivo per il quale hanno ribadito il giudizio buy su Racing Force, con target price confermato a quota 6 euro: è circa il 40% in più dell'attuale valutazione del titolo. (riproduzione riservata)

MF MILANO
FINANZAMartedì
2 Luglio 2024
Ore 19.00

2024 MF BANKING AWARDS

- Guido Carli Elite
- Eccellenze Regionali
- Innovazione Award
- Leoni d'Oro
- ESG Elite

LE ECCELLENZE DEL SETTORE BANCARIO

Istituto dei Ciechi, Via Vivaio 7, Milano

Class ditori

accenture

Class AGORA

Classica MF
La Grande Musica di Milano Finanza

Per informazioni



**Investiamo nella tecnologia
per un futuro sostenibile: persone e pianeta**

AUMENTO DI CAPITALE SOLIDWORLD GROUP

DAL 24 GIUGNO ALL'11 LUGLIO

SolidWorld
GROUP

La presente pubblicità non costituisce un'offerta di azioni di SolidWorld e non sostituisce le informazioni disponibili gratuitamente sul sito www.solidworldgroup.it

di Luca Carrello

«Abbiamo raggiunto gli obiettivi che ci siamo prefissati con un anno di anticipo e quindi abbiamo dovuto preparare un nuovo piano industriale. Ora puntiamo a ricavi di oltre 300 milioni entro il 2028 grazie a 170 milioni di investimenti spalmati sui prossimi quattro anni. A fine piano prevediamo anche di raggiungere una posizione finanziaria netta in pareggio e siamo certi che dopo il 2028 la redditività sarà ancora più alta». Corrado Peraboni, ceo di Italian Exhibition Group (Ieg), è convinto che il peggio sia alle spalle. Come le altre fiere, la società controllata da Rimini Congressi (50,01%) ha pagato a duro prezzo la pandemia. Ma per Ieg il Covid ha avuto un peso forse maggiore perché è arrivato pochi mesi dopo l'ipo.

Acqua passata anche secondo la borsa, dove in sei mesi la capitalizzazione è più che raddoppiata a 190 milioni. Il merito è dei numeri del primo trimestre, chiuso con ricavi a 88 milioni (+15%), un ebitda adjusted di 34 milioni (+40%) e un utile di 23 milioni (+67%). «Questi risultati nascono proprio dalla pandemia», spiega Peraboni. «Per due anni siamo rimasti fermi, ma nel frattempo abbiamo concluso un grande lavoro di progettazione e scouting all'estero che ci ha permesso di superare i livelli del 2019».

IEG In 6 mesi il gruppo che gestisce le esposizioni di Rimini e Vicenza ha raddoppiato la capitalizzazione ma il titolo tratta ancora a sconto rispetto ai concorrenti. Ora l'ad Peraboni punta su Asia e Sudamerica

Alla fiera dell'estero



Corrado Peraboni Ieg

di forza è organizzare le fiere in prima persona. Le manifestazioni che ospitiamo pesano solo il 2% sul bilancio, un dato molto basso e che ci avvicina agli operatori anglosassoni. Detto questo, siamo specializzati in quattro settori: l'economia circolare, il gelato e i dolci della tradizione italiana, il turismo, l'oro e la gioielleria. Entro fine piano aggiungeremo altre due aree per diversificare ancora ed essere più stabili.

D. Quali?

R. Guardiamo con interesse alla transizione energetica, ambito in cui ci siamo rafforzati dopo il

recente accordo con Hannover Fairs International. I tedeschi sono uno dei player europei più forti nell'idrogeno e ci aiuteranno a organizzare a Rimini un salone sul tema, su cui l'Italia è ancora indietro. Sulla sesta area, invece, siamo ancora in una fase di studio: individuarla sarà una grande sfida.

D. L'altra novità è nel capitale: il fondo attivista Amber Capital ha superato il 10%.

R. E la dimostrazione della coerenza tra piano e azioni. Noi siamo felici di avere un azionista di

ANDAMENTO DEL TITOLO ITALIAN EXHIBITION GROUP DALL' IPO



valore come Amber, che ha una partecipazione attiva alla nostra governance e con cui abbiamo rapporti costanti.

D. Che cedola devono aspettarsi i vostri soci?

R. Il piano indica un ammontare minimo di 14 centesimi, ma in futuro non escludiamo di alzare il dividendo se sarà possibile.

D. Il titolo è salito del 144% in un anno. Perché avete multipli (4 volte l'ebitda) inferiori ai rivali (6 volte le italiane e 10-12 le estere)?

R. In borsa cresciamo perché anticipiamo i target. Fino al gennaio del 2020, inoltre, eravamo soltanto un'azienda nazionale mentre oggi siamo il player italiano con più manifestazioni all'estero. Quel che ci frena è altro: in Italia le fiere non sono contendibili e quindi non possono raggiungere i multipli di quelle anglosassoni. Non dimentichiamoci, poi, che Ieg si è quotata solo nel 2019 ed è stata rallentata dalla pandemia: al mercato serve altro tempo per conoscerci. (riproduzione riservata)

Domanda. Comprerete ancora fuori dall'Italia?

Risposta. L'obiettivo è consolidare le piattaforme già esistenti nel Golfo, a Singapore, in Cina, in Brasile e in Messico. Non puntiamo ad aprirne delle nuove se non forse in India. Però sì, abbiamo individuato alcuni target stranieri e abbiamo dei discorsi già avanzati in atto.

D. In Italia invece?

R. Il mercato italiano è più complesso, quindi preferiamo concentrarci sull'allargamento dei nostri due poli. I lavori a Vicenza sono iniziati ed entro due anni avremo 10 mila metri quadri in più per ospitare delle manifestazioni più grandi. A Rimini invece partiamo tra un paio d'anni e puntiamo a 8 mila metri quadri aggiuntivi entro il 2028. In totale investiremo 130 milioni.

D. Ora come procederete?

R. Innanzitutto esporteremo all'estero le manifestazioni che già organizziamo in Italia: ad esempio porteremo il nostro evento sull'oro a Dubai e Singapore, e quello sul wellness sempre a Dubai e a Riad. Poi sfrutteremo le nostre piattaforme straniere per fare scouting. Mi riferisco in particolare al Brasile, dove la recente acquisizione della fiera Expo InfraFm nasce dai contatti dei nostri manager locali. L'ultimo passo invece sarà importare in Italia le manifestazioni che organizziamo all'estero, come quella brasiliana sull'aerospazio.

D. Quali sono i vostri eventi di punta?

R. Premetto che il nostro punto

Capital
DENARO, TEMPO LIBERO, ECONOMIA E LIFESTYLE

Capital
THE BEST OF ITALY AT G7
E IN ITALIANO SPECIALE G7 ITALIA 2024

Questo mese
THE BEST OF ITALY AT G7
Un campionario del meglio dell'Italia per accogliere i Sette Grandi

IN EDICOLA E IN DIGITALE

ABBONATI SUBITO SU [CLASSABBONAMENTI.COM](https://www.classabbonamenti.com)

Classeditori

Gentleman
IL MENSILE PER GLI UOMINI CHE AMANO LA VITA

Gentleman
MOTOR VALLEY
LA SCOPERTA DELLA PRIMA LAMBORGHINI IBRIDA

I MOTORI DELLA PASSIONE
Dalla Motor Valley, alla scoperta della prima Lamborghini ibrida, alle house delle grandi case automobilistiche. In più, avventure, yachting, eleganza, orologi e molto altro...

IN EDICOLA E IN DIGITALE

ABBONATI O ACQUISTA LA TUA COPIA IN DIGITALE

Scarica l'app Gentleman oppure accedi al sito www.gentleman.it

Classeditori

di Francesca Gerosa

Non sono un must da avere in portafoglio, ma un modo per scommettere su un'azione a sconto nella speranza che questo si riduca. Le holding sono un universo a sé nel mercato azionario. Sono molto diverse tra loro. Alcune sono completamente operative: detengono interessi a lungo termine in società che controllano direttamente o indirettamente. Tra queste si distingue Bolloré dell'omonima famiglia francese. Altre sono veicoli d'investimento puri, cioè assumono posizioni in aziende quotate e non e fanno arbitraggi con le loro partecipazioni. Anche in questo caso variano: alcune preferiscono investire solo in società quotate come Industrivården, altre hanno un'esposizione più equilibrata tra quotate e non, come Wendel. Infine, alcune sono esposte solo ad attività non quotate (Eurazeo). Per tutte, però, il parametro di valutazione più importante è il loro sconto rispetto al net asset value (nav), che è la differenza tra il valore teorico delle loro partecipazioni e quello del patrimonio netto. In generale, le azioni scambiano a sconto rispetto al nav, ancora di più le holding che soffrono del cosiddetto «sconto conglomerata». Come regola, spiegano Pierre-Yves Gauthier, head of strategy, e Saima Hussain, entrambi di AlphaValue, lo sconto sul nav tende a diminuire nei mercati rialzisti e ad aumentare in quelli ribassisti. «Gli investitori acquistano le holding per ottenere un'esposizione a leva agli asset sottostanti, accedendo a investimenti altrimenti irraggiungibili». Attualmente le holding europee (si veda la tabella in pagina) sono scambiate in media con uno sconto del 25% rispetto al loro nav, un livello piuttosto elevato, secondo i due esperti di Alpha-

AZIONI Le holding europee quotano con uno sconto eccessivo (25%) ma non sono generose con i loro azionisti: i loro dividendi rendono meno del 2%. Ecco quali sono le migliori opportunità di investimento

Casseforti in saldo

LE HOLDING EUROPEE CHE QUOTANO PIÙ A SCONTO

| Società | Paese | Sconto su Nav/ somma parti | Rendimento del dividendo | | Giudizio AlphaValue |
|-----------------------------|-------------|-------------------------------|--------------------------|-------|---------------------|
| | | | 2024 | 2025 | |
| PROSUS | Paesi Bassi | 37,7% | 0,20% | 0,20% | Add |
| VIVENDI | Francia | 29,6% | 2,53% | 2,53% | Add |
| PORSCHE SE | Germania | -0,56% | 5,94% | 5,94% | Buy |
| BOUYGUES | Francia | 23,7% | 5,81% | 5,81% | Add |
| GBL | Belgio | 45,1% | 3,70% | 3,70% | Buy |
| INVESTOR | Svezia | -0,76% | 1,66% | 1,68% | Reduce |
| HAL TRUST | Paesi Bassi | 30,9% | 4,58% | 4,67% | Buy |
| HEINEKEN HOLDING | Paesi Bassi | 18,4% | 2,84% | 3,03% | Add |
| EURAZEO | Francia | 27,6% | 3,49% | 3,84% | Buy |
| INDUSTRIVÅRDEN | Svezia | -3,46% | 2,29% | 2,43% | Reduce |
| CORPORACION FINANCIERA ALBA | Spagna | 31,1% | 1,94% | 1,94% | Add |
| KINNEVIK INVESTMENT | Svezia | 52,3% | 0,00% | 0,00% | Buy |
| SONAE | Portogallo | 31,6% | 6,62% | 6,95% | Buy |
| ACKERMANS & VAN HAAREN | Belgio | 22,9% | 1,92% | 2,10% | Add |
| EXOR | Paesi Bassi | 37,2% | 0,43% | 0,43% | Add |
| BOLLORÉ | Francia | -19,2% | 1,21% | 1,21% | Reduce |
| WENDEL | Francia | 48,7% | 3,93% | 3,93% | Buy |
| D'IIETTEREN GROUP | Belgio | 15,5% | 2,03% | 2,16% | Add |
| TESSENDERLO GROUP | Belgio | 62,3% | 0,00% | 0,00% | Buy |
| DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG | Germania | | 3,95% | 4,31% | Buy |
| MEDIA | | 25,8% | | | |

Fonte: AlphaValue

Withub

Value. Sarebbe più corretto uno sconto intorno al 15%. Comunque si passa da Investor, un colosso da 77 miliardi di capitalizzazione, scambiato con uno sconto pari a zero a Bolloré che tratta a premio del 19%. Tra i player più piccoli, Tessengerlo e Wendel, entrambi con asset di qualità, sono scambiati con uno sconto del 50%

e oltre. Le holding non sono nemmeno storie accattivanti per i dividendi che distribuiscono (il rendimento medio è inferiore al 2%) poiché il ritmo dei ritorni agli azionisti dipende dagli umori delle singole aziende. Porsche, Bouygues, Hal Trust, Sonae, Wendel offrono i rendimenti da dividen-

do più elevati, ma l'asticella si ferma poco sotto il 6%. Il vero punto interrogativo, avvertono Gauthier e Hussain, «è se puntare sulla qualità eccellente senza sconto, come nel caso di Investor, sia più sicuro che puntare su uno sconto rilevante che può rappresentare una trappola di valore. In questo contesto», suggerisco-

no, «preferiamo le holding con una forte potenza di fuoco come Exor (6,5 miliardi di euro) dopo la vendita di Partner Re o Bolloré (5,1 miliardi) dopo la cessione della sua attività di logistica africana».

La holding della famiglia Agnelli/Elkann, che ha lasciato Piazza Affari per la borsa di Amsterdam nel 2022, tratta a sconto del 37% rispetto al nav, eccessivo secondo Alberto Villa, responsabile equity research di Intermon, per una società che beneficia di un'esposizione diversificata con posizioni strategiche nei settori automobilistico (Stellantis, Ferrari, Iveco, Cnh), del lusso (Christian Louboutin, Shang Xia) e sanitario (Institut Mérieux e Philips in cui è appena salita al 17,5% del capitale). Non manca qualche punto di debolezza: la dipendenza dalla sua principale fonte di liquidità, Stellantis, e il rendimento minimo (0,43%) del dividendo.

Chi non ama essere definita holding è Tamburi Investment Partners, banca di investimento che quota a sconto del 20% sul suo net asset value. La sua strategia è focalizzata su investimenti in partecipazioni di minoranza in eccellenze quotate e non (Moncler, Ovs, Interpump, Amplifon, Alpitour) realizzata da tre decision maker (Gianni Tamburi, Alessandra Gritti e Claudio Berretti) che sono parte del gruppo sin dalla sua fondazione e in grado di generare rendimenti molto significativi (15% di total return annualizzato negli ultimi 10 anni). Villa ritiene che il prezzo attuale del titolo rappresenti un punto di ingresso interessante.

Nel medio-lungo termine si aspetta che chiuda il divario con il valore intrinseco del portafoglio di investimenti. Il target price è a 12,4 euro, quello di Equita a 12,7 euro. Quest'ultima punta anche sulla holding della famiglia Pesenti, Italmobiliare (tp a 40 euro), che tratta a sconto del 38% sul suo nav. «L'obiettivo della società è acquisire una quota significativa in aziende italiane leader come Caffè Borbone, Tecnica, Santa Maria Novella e Casa della Salute, partecipando alla loro governance aziendale», afferma Filippo Prini di Kepler Cheuvreux (buy e tp a 37 euro). La vendita di Agn Energia ha aperto la strada a un dividendo extra di 2,2 euro per azione «e ha lasciato risorse da reinvestire nelle società in portafoglio. Nel 2024 dovrebbe esserci una rotazione degli asset».

Non c'è, invece, nessun analista che copre Immsi, la holding di casa Colaninno. Preferiscono investire direttamente nel suo asset principale quotato, ovvero Piaggio (Intermarine nel settore navale e Is Molas in quello immobiliare non lo sono) su cui, in effetti, il consenso Bloomberg vede ben sette rating buy e un solo hold. (riproduzione riservata)

di Rossella Savojardo

Foglia sbarca a Firenze

La boutique Foglia & Partners cresce ancora in Italia e sbarca a Firenze. Dopo gli headquarter di Roma e Milano, i nuovi uffici fiorentini fanno salire a quota 30 il numero di professionisti, tra avvocati e dottori commercialisti, oltre ai quattro partner. A guidare la nuova sede sarà proprio uno dei partner, Duccio Casciani. La scelta ricade proprio su Firenze in relazione alla dinamicità e all'attrattiva del contesto che consente ad attori come Foglia & Partners di fornire una consulenza

completa non solo in campo tributario ma anche in diverse altre aree del diritto. Con la nuova mossa, lo studio specializzato in diritto tributario intende sia rafforzare il presidio del mercato sia focalizzarsi sulla gestione e sulla consulenza dei grandi patrimoni. L'attenzione andrà soprattutto ai neo-residenti all'estero che rientrano nel regime fiscale della normativa 24-bis, la tassazione forfettaria sui redditi di fonte estera

pari a 100 mila euro all'anno per un periodo massimo di 15 anni. Questo regime fiscale agevolato, in vigore in Italia dal 2017, pone il Paese in una posizione di grande attrattività per il nuovo ingresso di grandi patrimoni, soprattutto dopo la decisione del Regno Unito di abolire, a partire dall'aprile 2025, il regime dei *res-non-dom*, che verosimilmente porterà investitori, azionisti e top manager a riconsiderare anche le geografie individuali e trasferirsi in altre giurisdizioni.

Ata apre a Shanghai

Dopo Hong Kong e l'apertura a Singapore nel 2021, Asian Tax Advisory guarda di nuovo alla Cina e apre una nuova sede a Shanghai. Per farlo, lo studio di consulenza specializzato nell'assistenza a imprese e investitori privati che guardano all'Asia come principale regione per l'espansione della propria attività su scala globale, si affiderà all'avvocata Elisa Malvestio che svolge la professione di revisore legale dei conti nella Repubblica Popolare Cinese dal 2010, e ha acquisito una vasta esperienza in investimenti stranieri diretti nella Repubblica Popolare Cinese, in fiscalità internazionale d'impresa e delle persone fisiche. Nello studio, che sarà situato a Jingan, inizieranno a lavorare con Malvestio anche altri sette professionisti. «L'idea, come spesso accade, ar-

riva direttamente dalle richieste dei nostri clienti italiani, soprattutto nel campo della manifattura e della moda, che ora stanno di nuovo guardando alla Cina», spiega a *MF-Milano Finanza* Marzio Morgante, managing partner di Ata. Con una mossa in controtendenza rispetto ad altri studi legali più tradizionali che stanno riducendo l'esposizione a Pechino, Ata si espande nel Paese del Dragone convinto della potenziale ancora importanti della seconda economia globale. «Negli ultimi anni in Cina abbiamo assistito a cambiamenti importanti anche qui che in Europa», aggiunge Morgante, «il consumatore medio cinese è diventato più selettivo anche verso i prodotti occidentali e questo si sta riflettendo nei numeri di alcuni brand del fashion. Nonostante questo, la Cina rimane un'importantissima fetta di mercato per molte aziende, anche del design italiano, che rimangono convinte di poter far bene nel Paese e che quindi vogliono aprire nuove filiali».

I piani di espansione di Ata, però, non si fermano a Shanghai, ma puntano al futuro lo studio pensa anche al Medio Oriente, a Dubai e all'Arabia Saudita. Secondo Morgante nella zona ci sono buone possibilità di sviluppo e di consulenza a realtà italiane che stanno studiando lo sbarco in quelle aree. Da non escludere anche il Vietnam e Thailandia, che si fanno spazio tra i mercati emergenti. (riproduzione riservata)

ORA LEGALE



Duccio Casciani
Foglia & Partner

di Martina Ferraro

Un effetto polarizzazione ha colpito il comparto moda e lusso. Da un lato marchi che continuano a registrare performance positive, dall'altro brand costretti a fare i conti con cali piuttosto allarmanti di vendite e valore delle azioni.

«Nel settore luxury si sta aprendo un divario crescente tra le griffe che stanno andando molto bene e quelle che stanno attraversando una fase di difficoltà. Le etichette più forti guadagnano quote di mercato significative a scapito di quelli più deboli. Per un investitore è importante fare la scelta giusta e puntare sui brand migliori», conferma Flavio Cereda, co-investment manager luxury brands di Gam. Basti pensare al colosso francese Kering, che con il profit warning lanciato a marzo è una trimestrale con vendite in calo dell'11% ha messo in allarme l'intero settore, spingendo gli analisti a tagliare le stime di fatturato 2024. I primi tre mesi si sono archiviati con un segno negativo (-2%) anche per Lvmh, gigante di Bernard Arnault. In tempi più recenti, spicca il rinvio dell'ipo per le sneakers di lusso di Golden Goose.

La decisione di posticipare il debutto a Piazza Affari sarebbe figlia del momento non facile sia per le borse europee sia per le azioni del lusso. Su quest'ultimo fronte, un esempio calzante è Salvatore Ferragamo, i cui titoli il 27 giugno scorso hanno toccato i minimi storici in borsa dopo che Ubs ha ridotto da 9,5 a 9 euro il target price, confermando la raccomandazione sell. In tale contesto, osserva Carole Madjo, Barclays head of European luxury goods research, i marchi più esposti ai consumatori di fascia alta sono più resilienti rispetto ai brand esposti ai consumatori aspirazionali, come ad esempio Gucci, Burberry, Sal-

LUSSO Nel settore è in corso una forte polarizzazione, notano gli esperti. Accanto a brand sofferenti come Gucci, Ferragamo e Burberry, altri come Prada e Cucinelli crescono. Le attese degli analisti per l'intero 2024

Moda in chiaroscuro



La sfilata Gucci uomo

vatore Ferragamo e Tod's. «Il cliente è più selettivo quando si tratta di acquistare beni di lusso e si concentra sui brand con un livello più elevato di desiderabilità, come Hermès, Chanel, Louis Vuitton, Moncler e Prada», spiega l'esperta.

Nella maggior parte delle aree geografiche, ha chiarito Madjo, i consumatori stanno mettendo in pausa la spesa per il lusso a causa di una congiuntura macroeconomica sfavorevole, in particolare legata al costo del credito e all'inflazione: un'instabilità economica elevata tipicamente rallenta i consumi di tutte le fasce. Un'altra ragione chiave alla base di questo rallentamento, oltre alla normalizzazione della domanda dopo il momentum post pandemia, è la situazione in Asia, soprattutto in Cina, con una ripresa economica non all'altezza delle aspettative, in particolare per i consumatori cinesi che in passato hanno sostenuto in modo significativo il mercato del lusso. «All'interno di questo macro-scenario di mercato, il set-



Il finale dello show Prada uomo

tore moda e lusso resta comunque molto frammentato», aggiunge Federico Bonelli, retail, fashion & luxury leader di EY Europe West. «Come in tutte le fasi di stagnazione ci sono vincitori e vinti. Alcune società stanno registrando dei risultati ancora molto buoni e altre invece hanno dei risultati molto negativi. E qui si innestano quattro grandi fenomeni». Il primo è un fenomeno di gusto stilistico, dato che dopo il Covid si è passati da un'estetica dominante colorata e

irriverente al quiet luxury. Proprio questo cambiamento stilistico ha portato a favorire quelle aziende che sono molto forti sul carry over. Con il termine si fa riferimento ai cosiddetti pezzi iconici, timeless. «Chi possiede questo tipo di asset ha subito molto meno la frenata, è stato più protetto rispetto a chi ha rinnovato la creatività di stagione in stagione», ha precisato Bonelli. Basti pensare a Brunello Cucinelli che, non a caso, è uno di quei marchi che sta continuando a correre. Un secon-

do. Un terzo motivo che ha contribuito alla frenata è legato al meccanismo dell'experience. Ovviamente, specifica Bonelli, «chi ha più budget e più visione per investire e per creare ecosistemi di servizio ed esperienze attorno ai prodotti vincenti, cresce. Chi è meno equipaggiato, soffre». Il quarto punto ha a che fare con i testimonial dei brand. Prima erano solo super vip del cinema, oggi sono anche figure come calciatori e altri sportivi, gamer e così via.

Alcuni brand hanno investito di più per adattarsi al cambiamento mentre altri di meno, e questa dimensione genera il gap di performance. «I brand che hanno interpretato meglio questi quattro pilastri ancora godono di crescita e stanno guadagnando quote di mercato. I marchi che hanno mancato o comunque sottovalutato alcuni di questi aspetti soffrono dei cali che non si erano mai visti se non nelle crisi del 2008 e del 2020», ha concluso Bonelli.

Alla luce di quanto analizzato, gli esperti hanno due visioni per il 2024. Nel primo caso, meno roseo, si aspettano un ritorno alla normalizzazione della domanda, con una crescita prevista attorno a 1-2%, in un contesto in cui l'Europa mostra ancora segni di difficoltà dato il contesto macroeconomico, gli Usa sono in fase di ripresa e la Cina continua a vedere un forte rallentamento dei consumi. In un secondo scenario più ottimistico, se i consumi asiatici dovessero riprendersi più in fretta, si stima un incremento dei ricavi per il settore fino al 5%. (riproduzione riservata)

Le pmi piemontesi e liguri all'esame di Imprese Vincenti

di Barbara Leoni

Piemonte e Liguria sono state le protagoniste della quinta tappa di Imprese Vincenti: dieci aziende delle due regioni si sono presentate allo Spazio Varco, a Cuneo, per raccontare la propria storia aziendale e le strategie che hanno consentito lo sviluppo di un business in linea con i criteri di selezione del tour, ma cosa più importante, in linea con quei fattori che oggi sono considerati imprescindibili per un'impresa di successo.

A salire sul palco sono state: Venchi di Castelletto Stura (Cn), Ten Vehicles Division di Alba (Cn), Leo Pizzo di Valenza (Al), Industria Grafica Eurostampa di Bene Vagienna (Cn), Neoceram di Novi Ligure (Al), Nord Engineering di Caraglio (Cn), Specialacciai di Novi Ligure (Al), Permare di Sanremo (Im), Gruppo Patelec di Cerrina Monferrato (Al) e Blastness con sede a Milano ma di origini spezzine.

Nello specifico la tappa ligure-piemontese ha fatto emergere dati in crescita: secondo la Direzione Studi e Ricerche di Intesa Sanpaolo, i territori della direzione regionale stanno vivendo una forte ripresa degli investimenti, incrementati tra il 2016 e il 2023 del +33% per il

Piemonte e del +47,5% per la Liguria. Inoltre, l'export di quest'area rappresenta il 5,2% delle esportazioni italiane pari a una cifra di 32,5 miliardi di euro nel 2023, +51,5% negli ultimi sei anni. A contribuire maggiormente è il Piemonte Sud (quasi 22 miliardi di euro di export): in primis, agro-alimentare (e vini), meccanica, automotive, chimica, gomma e plastica eoreficeria. A 10,5 miliardi di euro nel 2023 ammontano, invece, le esportazioni liguri, per il 27% concentrate nella nautica, a seguire: chimica, meccanica, prodotti petroliferi raffinati, agro-alimentare e metallurgia.

«Le dieci aziende che premiamo oggi sono l'espressione del miglior made in Italy, nei diversi settori di riferimento, ed esempi virtuosi per il contributo restituito al tessuto economico e sociale del territorio», ha detto Andrea Perusin, direttore regionale Piemonte Sud e Liguria di Intesa Sanpaolo. «Hanno dimostrato grande capacità di tenuta e risposto alle nuove tendenze del mercato, cogliendo il valore di sostenibilità, digitalizzazione, ruolo sociale

dell'impresa. Da parte nostra, siamo pronti per supportare la loro crescita stabile e inclusiva: nel primo trimestre di quest'anno abbiamo erogato alle imprese e alle famiglie del Piemonte e della Liguria oltre 650 milioni di euro. Il

programma di Intesa Sanpaolo dedicato alle imprese liguri, piemontesi e trentine gode di un'attenzione particolare e di un'attività di monitoraggio di settore». «Imprese Vincenti in questi cinque anni ha ottenuto un grande apprezzamento perché da voce alle storie e ai progetti delle pmi, e alla loro capacità di affermarsi sul mercato nazionale ed estero», ha continuato Perusin. Va da sé che al centro ci sono le direttive tracciate dal Pnrr e dalla Transizione 5.0 e che individuano in quei cosiddetti fattori intangibili i criteri di selezione per l'accesso al programma dedicato, appunto, alla valorizzazione delle pmi che esprimono l'eccellenza del nostro made in Italy:



La premiazione nell'ambito della quinta tappa delle Imprese Vincenti di Intesa Sanpaolo

territorio ha beneficiato di 18 milioni di euro per investimenti sostenibili, circular economy e mutui green».

Un'iniziativa nata dalla collaborazione tra Intesa Sanpaolo e i suoi partner (Università e Centri Nazionali di Ricerca, Bain&Company, Elite, Gambero Rosso, Cerved e Microsoft Italia, Nati-

progetti o risultati significativi in termini di valore economico e impatto sociale, innovazione e ricerca, transizione digitale ed ecologica, export e sviluppo internazionale, passaggio generazionale e consolidamento dimensionale, formazione e welfare. (riproduzione riservata)

INVESTIMENTI Negli Stati Uniti i fondi passivi sfidano sulle masse quelli attivi e fanno breccia nei portafogli degli istituzionali. Prodotti attivi, a scadenza, multi-asset oppure tematici: sul mercato si sono affacciate tante novità. Qual è il giusto mix tra nicchie e strategie core?

Rivoluzione Etf ai raggi X

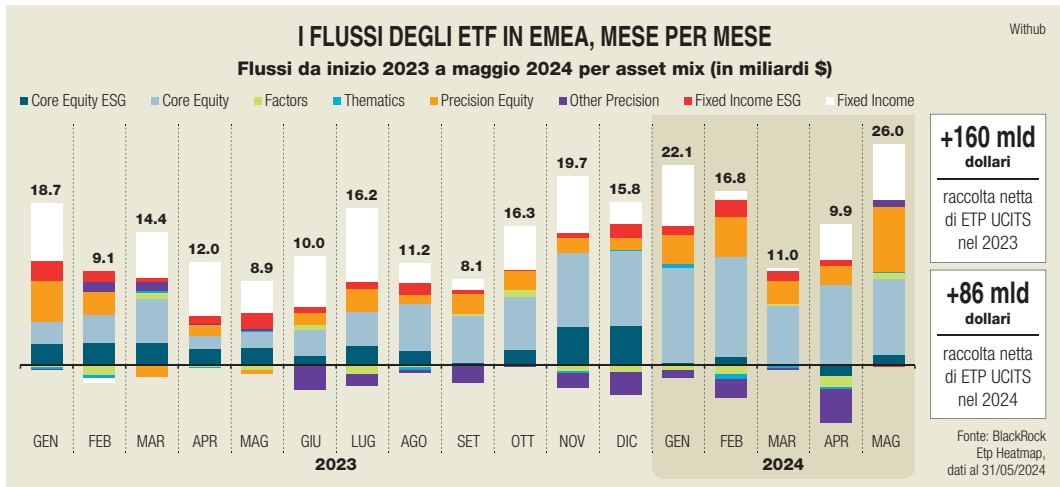
Pagina a cura di **Marco Capponi**

La rivoluzione iniziata negli anni Novanta è stata finalmente compiuta alla fine del 2023. Per la prima volta nella storia, secondo quanto certificato da Morningstar, le masse investite in fondi passivi negli Stati Uniti hanno superato quelle affidate ai fondi attivi, sopra quota 13 mila miliardi di dollari. E tra questi fondi passivi, va da sé, la maggioranza è rappresentata dagli Etf, che a dicembre dello scorso anno sono arrivati, sempre negli Usa, a 8,12 mila miliardi (dati Etf-gi) e a 13 mila miliardi a livello mondiale (fonte BlackRock). L'Europa non è immune al fascino di questi prodotti di investimento che in area Emea (quindi Europa, Medio Oriente e Africa) hanno raccolto lo scorso anno 160 miliardi di dollari, e nei primi cinque mesi di quest'anno hanno già superato quota 86 miliardi di afflussi.

Una rivoluzione silenziosa. Iniziata negli anni Settanta con la pubblicazione del libro «A random walk down Wall Street» di Burton Malkiel e con i primi fondi indicizzati di Vanguard targati John Bogle, l'ascesa dei fondi indicizzati prima e degli Etf poi (la differenza è che questi ultimi sono quotati e quindi liquidi) ha progressivamente roschiato quote di mercato nell'industria dei fondi comuni. Anche in Europa, secondo quanto calcolato dalla società di consulenza EY, la fetta della torta in mano agli Etf è passata dal 4% del 2013 a 9% circa attuale. Le ragioni del successo sono perlopiù note: «Gli Etf sono nati come strumenti che hanno reso gli investimenti democratici», spiega Simone Rosti, responsabile per l'Italia e il Sud Europa di Vanguard. «Si tratta di strumenti semplici, a basso costo, diversificati ed efficienti, anche per ragioni di liquidità. Di fatto hanno consentito a tutti gli investitori l'accesso a strategie che fino a qualche anno fa erano riservate solo agli istituzionali».

L'arrivo degli istituzionali. Inizialmente pensati per una clientela retail evoluta, che avesse le conoscenze per accostarsi agli investimenti con una logica di *fait-da-te*, oggi gli Etf hanno fatto breccia in due categorie di investitori molto diverse tra loro. Da una parte - il retail, alla ricerca di soluzioni semplici e diversificate in risposta alle esigenze in evoluzione di un segmento emergente e variegato come quello dei Millennials, tramite il canale digitale», sottolinea l'head of iShares and wealth Southern Europe di BlackRock, Luca Giorgi. Dall'altra «gli investitori istituzionali, che prediligono gli Etf per rendere più efficienti i portafogli e abbassare i costi di gestione sui prodotti finali».

Come usarli in portafoglio. Prendendo come riferimento un in-



Amundi: per il mercato europeo focus su bond e Esg

Il mercato degli Etf ha matrice molto americana, ma tra i grandi attori della partita c'è anche una casa di gestione europea: la francese Amundi, che ha portato in questo mercato alcune caratteristiche proprie del modo di investire del Vecchio continente. «Un esempio è il tema dell'Esg», elenca Benoit Sorel, global head of Etf, Indexing & Smart Beta. «L'Europa è alla guida degli investimenti responsabili, con una regolamentazione avanzata e una profonda conoscenza da parte degli investitori: per questo abbiamo portato sul mercato una vasta gamma di Etf Esg». C'è poi tutto il tema del reddito fisso, vista la predilezione degli europei (italiani in primis) per i bond in portafoglio. «Gli investitori sono sempre più alla ricerca di soluzioni efficienti e flessibili, per navigare mercati incerti», sottolinea Sorel: in ambito Etf la soluzione una possibilità è quella di puntare su «Etf a scadenza fissa esposti ai titoli governativi dell'Eurozona», che nel caso di Amundi include anche un Etf

esposto ai Btp italiani». Oppure un prodotto «esposto ai titoli di stato in euro con un tilt sui green bond, che ha già raggiunto i 2,5 miliardi di patrimonio in gestione».

Il tema dei costi è prioritario su entrambe le sponde dell'Atlantico. Di recente Amundi ha rivisto al ribasso le commissioni di una gamma di Etf che comprende prodotti azionari core (come quelli sull'S&P 500 o sul Msci Europe), azionari Esg e climatici e obbligazionari sui Treasury americani e sui bond governativi e corporate in euro. Ad esempio il più classico degli Etf, quello sul S&P 500 americano, ha visto le commissioni di gestione scendere dallo 0,07% allo 0,05%. Qual è la logica di questa operazione? «Garantire ai clienti il beneficio delle econo-

mie di scala», osserva Sorel.

Infine, una peculiarità del mercato europeo è legata alla distribuzione dei prodotti. Un aspetto importante per fare breccia

nella clientela del continente è, secondo il manager, «affiancare i distributori nella costruzione della loro offerta di soluzioni in Etf, e di fornire loro servizi di formazione e training dedicati». Anche perché, conclude Sorel, si sta notando negli ultimi anni «un aumento dell'uso degli Etf anche da parte degli investitori istituzionali, incluse le banche centrali», che utilizzano «sempre più spesso le soluzioni indicizzate, in particolare gli Etf, per essere più efficienti e reattivi al sentiment di mercato». (riproduzione riservata)



Benoit Sorel Amundi

VanEck: prodotti tematici? L'indice è essenziale

Spesso si tende a considerare gli investimenti tematici come per esempio in intelligenza artificiale o difesa, come un presidio dei fondi attivi, per un tema legato alla selezione dei titoli da inserire in portafoglio. Ma anche gli Etf possono entrare nella partita, purché «il benchmark settoriale o riferito a una certa tematica sia stato sapientemente costruito», spiega Alessandro Rollo, product manager di VanEck. In questo caso «può avere maggior senso tracciarlo invece che cercare di batterlo», anche per una ragione legata ai «costi di gestione molto inferiori ai tradizionali fondi attivi». Certo, se si sceglie un Etf tematico le commissioni saranno maggiori rispetto a

quelle di un prodotto generalista. «Questo è dovuto al fatto che la costruzione di tali Etf richiede sforzi molto più consistenti», dice Rollo. «E infatti necessario strutturare un indice che offra esposizione rilevante al tema e settore desiderato». Questo comporta «attività di ricerca, per comprendere quali società includere, e creazione di simulazioni varie come i backtesting in modo da analizzare performance passate in diversi scenari di mercato». A questo si va ad aggiungere peraltro «una licenza per utilizzare l'indice, cosa che comporta costi periodici». Ma quali informazioni bisogna cercare per capire se l'indice in cui si sta investendo è

stato bene costruito? «In primis gli investitori si devono assicurare di ottenere veramente esposizione alla tematica scelta». Le aziende selezionate «devono cioè essere pure-play, ovvero derivare una parte sostanziale dei ricavi da quel tema». Un altro fattore da non sottovalutare è quello legato alla liquidità: «Le aziende in cui si va a investire devono superare soglie minime in termini di volumi di scambio e capitalizzazione di mercato», sottolinea il manager. Quanto ai singoli settori, oggi Rollo guarda «a quello della difesa e a quello minerario». Quest'ultimo, in particolare, «si trova al centro di trend importanti come transizione energetica e investimenti in infrastrutture». E inoltre supportato allo stato attuale «da fondamentali solidi e valutazioni attraenti». In aggiunta il manager guarda con interesse alle tematiche «dei semiconduttori e dell'energia nucleare, a nostro avviso molto promettenti in ottica futura». (riproduzione riservata)



Alessandro Rollo VanEck

investitore retail evoluto, come usare gli Etf in portafoglio? «Il loro ruolo deve essere core», afferma Rosti. «Tropo spesso, in passato, gli Etf sono stati accostati a nicchie o a specifici temi esotici: ma in realtà dovrebbero costituire la parte centrale del portafoglio, con l'approccio più globale e diversificato possibile». Paradossalmente, evidenzia il manager, «si può costruire un portafoglio con due soli Etf, un azionario e un obbligazionario globale, che possono poi essere integrati con fondi comuni, titoli o singoli temi». Questa esposizione core, con azionario e obbligazionario «bilanciati tra loro in base al profilo di rischio», può rappresentare secondo Rosti «dal 60% al 75% del portafoglio complessivo». Per Giorgi anche il contesto di mercato conta: «Il nuovo regime ha caratterizzato un'ulteriore opportunità per l'utilizzo degli Etf: l'elevata volatilità macro con tassi di interesse e inflazione a livelli strutturalmente più alti ha reso necessario un approccio più dinamico e granulare nella costruzione del portafoglio».

Attivi, ma con gli Etf. In un contesto in cui gli investitori chiedono sempre più questi strumenti, le case di gestione stanno rispondendo affiancando all'offerta core tutta una serie di altri prodotti più di nicchia. Un esempio è quello degli Etf attivi, in cui si distinguono tra le altre società di gestione del peso di BlackRock, Jp Morgan Am e Fidelity. Proprio Fidelity ha elaborato il prospetto, proposto in pagina, che riassume potenziali vantaggi e svantaggi degli Etf attivi. Tra i punti di forza rientrano la possibilità dei gestori di modificare le loro partecipazioni a seconda dei contesti di mercato (lo stesso principio dei fondi attivi), ma con la trasparenza e la liquidità – sono negoziati in borsa – propria degli Etf passivi. E di riflesso, con strutture di costo in genere più snelle rispetto ai fondi comuni, anche se maggiori di quelle degli Etf che replicano gli indici. Inoltre gli Etf attivi consentono di presidiare mercati di nicchia in cui l'esposizione indicizzata potrebbe risultare inefficiente e «permettono di uni-

| FONDI COMUNI ED ETF: STRUTTURE DI COSTO A CONFRONTO | | | | | | |
|---|---------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------|-----------------------------|--------------------------------|-------------------------------------|
| Si considera un investitore retail che vuole investire 5.000 euro | | | | | | |
| Prodotto di investimento | TER medio annuo (total expense ratio) | Commissione di entrata (%) una tantum | Commissioni negoziazioni (%) | Commissioni performance (%) | Commissione gestione media (%) | Commissione retrocessione media (%) |
| Fondi azionari | 1,7% - 2% | 1,5% - 2% | | variabile | 1,5% - 1,8% | 0,9% - 1,2% |
| Fondi obbligazionari | 1,3% - 1,6% | 1,4% - 2% | | variabile | 1% - 1,4% | 0,5% - 0,8% |
| Etf azionari | 0,15% - 0,40% | | 0,15% - 0,25% | | | |
| Etf obbligazionari | 0,10% - 0,30% | | 0,15% - 0,25% | | | |

Fonte: EY su ricerca Esma Market Report Costs and Performance of EU Retail Investment Products 2023, 17 January 2023

| ETF ATTIVI: VANTAGGI E SVANTAGGI | |
|--------------------------------------|---|
| Vantaggi | |
| Flessibilità | Gli Etf a gestione attiva possono modificare rapidamente le loro partecipazioni per sfruttare le opportunità dei mercati o mitigare i rischi. Questa flessibilità consente ai gestori di adattarsi alle mutevoli condizioni di mercato |
| Potenziale sovraperformance | La gestione attiva consente ai gestori qualificati di prendere decisioni informate, potenzialmente in grado di sovraperformare il mercato o specifici benchmark. Questo potenziale di rendimento superiore può essere interessante per gli investitori alla ricerca di alfa |
| Specializzazione | La gestione attiva consente ai gestori qualificati di prendere decisioni informate, potenzialmente in grado di sovraperformare il mercato o specifici benchmark. Questo potenziale di rendimento superiore può essere interessante per gli investitori alla ricerca di alfa |
| Trasparenza | Analogamente agli Etf tradizionali, gli Etf a gestione attiva forniscono informazioni giornaliere sulle loro partecipazioni, offrendo agli investitori trasparenza sulla composizione del portafoglio del fondo |
| Svantaggi | |
| Rapporti di spesa più elevati | Gli Etf a gestione attiva hanno in genere rapporti di spesa più elevati rispetto agli Etf passivi, in quanto richiedono più ricerca, analisi e attività di trading. Nel tempo, queste spese possono intaccare i rendimenti degli investitori |
| Potenziale sotto-performance | Sebbene la gestione attiva miri a sovraperformare il mercato, non c'è garanzia di successo. Alcuni Etf a gestione attiva possono non riuscire a battere il proprio benchmark, con conseguenti rendimenti inferiori |

Fonte: Fidelity International

re i benefici del veicolo con la ricerca proprietaria al fine potenziare l'alpha del portafoglio», aggiunge Giorgi.

La logica dei bond. Un altro trend che si sta affermando è quello degli Etf a scadenza, ambito nei quali sia BlackRock sia Amundi sono salite nelle ultime settimane agli onori delle cronache per una serie di Etf sui Btp italiani. «L'inclinazione a utilizzare sempre di più prodotti con rendimenti specifici per mitigare i rischi», prosegue Giorgi, «ha por-

tato al lancio degli Etf obbligazionari a scadenza fissa per catturare l'opportunità storica nel reddito fisso». BlackRock ha lanciato proprio una gamma dedicata, iBonds (3,7 miliardi raccolti in nove mesi), formata da prodotti che si comportano come bond ma diversificando le obbligazioni al loro interno: tutte le emissioni che compongono un Etf vanno a scadenza nello stesso anno. Mano a mano che i singoli titoli vanno a scadenza vengono reinvestiti in strumenti di liquidità, cioè obbligazioni a brevissimo termi-

ne, fino ad arrivare alla data di scadenza finale, quando il prodotto viene delistato e il nav viene liquidato.

La logica dei temi. C'è poi tutto un filone che si sta concentrando sull'investimento tematico, che fino a poco tempo fa era considerato difficile da cavalcare con un approccio indicizzato (per approfondimento si veda il box nella pagina a fianco). «Stiamo osservando una domanda in crescita per gamme di prodotti sempre più mirate, in grado di colma-

re alcuni gap di esposizioni dell'asset allocation di secondo livello», conferma Giorgi. Tra queste il manager annovera «strumenti che danno accesso al mercato dei governativi indiani o a micro-settori di interesse specifico che beneficiano di determinate mega-forze, come l'intelligenza artificiale o l'ascesa della digital economy, quindi semiconduttori, produttori di rame o telecomunicazioni».

La frontiera dei multi-asset.

Un'ultima frontiera per investitori retail sofisticati è quella degli Etf multi-asset, in cui Vanguard gioca un ruolo da protagonista. Si tratta di fatto di portafogli modello in Etf, che combinano strumenti indicizzati nell'ambito di asset allocation strategiche e rappresentano la guida di base per chi volesse realizzare portafogli diversificati a basso costo. «Gli Etf multi-asset che hanno catturato l'attenzione di una clientela evoluta che vuole investire in strumenti semplici, poco costosi, efficienti ma con un portafoglio predefinito e contenuto nello strumento Etf», sottolinea Rosti.

Il ruolo delle nicchie. Infine,

una considerazione finale riguarda il peso di questi Etf di nicchia nell'ambito di un portafoglio più ampio. «Da anni», ricorda Rosti, «i principali investitori istituzionali mondiali investono negli strumenti più core, come quelli sull'indice S&P 500, e più diversificati, come gli azionari globali». Nonostante i trend, insomma, «a oggi l'85-90% delle masse risulta investita in strumenti core tradizionali. Ad esempio, negli ultimi due anni si è parlato molto di Etf EsG, ma ci si è resi conto che gli indici non-Esg possono performare meglio in alcune fasi di mercato». La morale, secondo il manager, «è che le nicchie costituiscono una componente ristretta del mercato e come tali vanno apprezzate: Etf attivi, tematici e settoriali possono essere utilizzati per la parte satellite del portafoglio». (riproduzione riservata)

Per il risparmio gestito a maggio raccolta in rosso per 1,5 miliardi

Ancora un mese di vacche magre per l'industria italiana del risparmio gestito. A maggio, secondo quanto certificato da Assogestioni, la raccolta netta è stata negativa per 1,5 miliardi di euro: un dato che ha portato il saldo totale da inizio anno in negativo di 11,4 miliardi. Nonostante ciò il patrimonio complessivo delle associate è salito leggermente, da 2.337 a 2.344 miliardi, grazie a un effetto performance che l'Ufficio Studi dell'associazione di categoria presieduta da Carlo Trabattoni ha stimato nel +0,3%. Va anche ricordato che la raccolta di maggio, seppur negativa, ha migliorato il saldo di aprile, quando i riscatti avevano superato quota 3,8 miliardi.

Poche le indicazioni positive che arrivano nel mese all'industria dell'asset management tricolore. Tra queste però una è degna di nota: i 4,4 miliardi confluiti nei fondi obbligazionari, che portano il dato complessivo da inizio anno a 24,6

miliardi. Questo significa che in soli cinque mesi la categoria dei comparti a reddito fisso ha superato i 24 miliardi realizzati nell'intero 2023. Un dato che conferma il forte interesse degli investitori per questa asset class, favorita dagli alti rendimenti sia sui titoli governativi sia su quelli societari e finanziari.

Un fattore che, al contempo, nel corso dell'ultimo anno e mezzo ha favorito anche la raccolta di risparmio amministrato delle reti di consulenza, in particolare nel corso delle emissioni di Btp Valore.

Scorrendo i dati di raccolta di maggio si nota inoltre come parte della cattiva performance del mese dei fondi aperti (-2,3 miliardi il da-

to complessivo) sia dipesa dai fondi monetari – o fondi di liquidità – che hanno visto riscatti per 3,4 miliardi.

Se invece si considerano i comparti di lungo termine il loro bilancio è stato positivo per 1,1 miliardi (in forte recupero dai -2,5 miliardi di aprile): al di là della già citata performance degli obbligazionari però tutte le altre categorie hanno stentato, in particolare i bilanciati (-1,5 miliardi) e i flessibili (-1,2). Più in equilibrio gli azionari, in rosso di 567 milioni, ma in negativo per oltre 10 miliardi dall'inizio del 2024.

Guardando poi al peso delle singole categorie sul totale dei fondi aperti (1.180 miliardi il patrimonio complessivo), si nota come i fon-

di obbligazionari abbiano superato il 36% del totale, con 427 miliardi allocati in questi comparti (ad aprile la fetta era del 35,9%).

Seguono gli azionari, saliti dal 34% al 34,2% proprio grazie al contributo dell'effetto mercato. Il patrimonio dei comparti che investono nelle borse era, a fine maggio, pari a 403 miliardi di euro. Infine, un capitolo sulle gestioni di portafoglio che, con i loro 1.096 miliardi, rappresentano il 46,8% delle masse totali dell'industria. A maggio il saldo delle gestioni è stato positivo per 303 milioni, in fortissimo recupero dopo i 3 miliardi riscattati ad aprile.

Il grosso della performance è provenuto dalle gestioni retail, che hanno portato all'industria 1 miliardo, per un totale da inizio 2024 di 3,5 miliardi confluiti in questo specifico segmento. Di contro hanno sofferto le gestioni istituzionali, che hanno subito riscatti per 720 milioni (-8,9 miliardi il saldo dei cinque mesi). (riproduzione riservata)



Carlo Trabattoni
Assogestioni

Soluzioni su misura per famiglie e imprese

Come si costruisce una corretta pianificazione patrimoniale.
La parola a 5 professionisti della consulenza

Capacità di ascolto e qualità nel servizio

«**Q**ualità del servizio costante nel tempo insieme alla capacità di ascolto sono il valore aggiunto di una consulenza patrimoniale a 360 gradi». Ne è convinto Massimiliano Tridello, entrato in Banca Mediolanum nel 1997 dopo una laurea in Economia e Commercio e dal 2018 Private Banker nell'ufficio di Viale Dei Tigli, 38 a Legnago (Verona). «In questi 27 anni ho imparato tanto da tutte le persone che ho incontrato. Tutte mi hanno trasmesso professionalità e i valori della banca sono rimasti un faro in questi anni», sottolinea Tridello. «L'ultimo anno è stato impegnativo, tuttavia è stato un anno di grandi soddisfazioni personali anche per



Massimiliano Tridello

l'ampliamento della consulenza ai clienti corporate. Il supporto delle Direzioni Wealth Management e Investment Banking rende il nostro servizio davvero unico». Grande capacità di ascoltare e di capire le esigenze dei clienti, anche quelle inesprese, sono i punti di forza di Tridello che ha come prossimi obiettivi diventare Wealth Advisor e inserire al suo fianco un Banker Consultant con il Programma Next riservato ai neolaureati. «Siamo portati a pensare che tutto sia riconducibile al costo. In realtà arrivare o meno preparati finanziariamente agli appuntamenti che si presenteranno nel corso del tempo farà una grande differenza nella vita di ognuno», conclude Tridello.

Facilitatori, concreti e affidabili

«**O**ttenere la fiducia dal cliente non basta, bisogna ripagarla mantenendo fede alla parola data. Per Damiano Sette, Private Banker nell'ufficio di Piazzetta Bussolin 15 a Padova, è questo il volto di una consulenza patrimoniale a 360 gradi, volta a soddisfare i bisogni legati alla pianificazione, al credito e alla protezione di famiglie e imprese. «Essere affidabili e soprattutto autentici sono i requisiti necessari per accompagnare i clienti nella giusta direzione volta a soddisfare le loro esigenze. Il nostro compito è quello di facilitare le scelte che ogni giorno impattano la loro vita, offrendo i migliori strumenti presenti nel mondo finanziario e le giu-



Damiano Sette

ste soluzioni», dice Sette che ha fatto il suo ingresso in Banca Mediolanum nel 2017 dopo un'esperienza di 22 anni in una primaria banca tradizionale dove ricopriva ruoli direttivi. «Il passaggio alla consulenza patrimoniale mi ha consentito di gestire il mio lavoro mettendo al centro i rapporti con le persone e condividere questo percorso di crescita con i colleghi, guardando al futuro con più ottimismo. Da soli si va più veloci, ma insieme si va più lontano», aggiunge Sette che, di fronte alla repentina evoluzione del mercato, sottolinea quanto sia importante per un consulente lavorare in un modello che guarda al futuro, come quello di Banca Mediolanum.

Qualità, solidità e presenza costante

«**S**oluzioni su misura e presenza costante sono i fondamenti della consulenza di Alessio Palumbo, Wealth Advisor e manager territoriale nell'ufficio di Piazzetta Bussolin 15 a Padova, nonché relatore della Mediolanum Corporate University. «Oggi più che mai i clienti sono alla ricerca di un punto di riferimento per sé e per la propria famiglia al fine di trovare le risposte giuste alle proprie necessità in termini di liquidità, investimenti, credito e protezione. Il supporto e l'offerta di Banca Mediolanum mi permettono di affrontare e risolvere al meglio queste esigenze», dice Palumbo che dal 2019 ha inserito nella sua squadra bancari di alto profilo con l'obiettivo di condividere con loro un percorso di crescita professionale. «Da tempo mi sono strutturato per sostenere una crescita di qualità della mia squadra. Due assistenti si occupano di tutti gli aspetti burocratico-amministrativi garantendo un supporto quotidiano ai clienti, liberando tempo a me e ai miei collaboratori per concentrarci sui loro bisogni», spiega Palumbo. Fondamentale è anche la solidità patrimoniale della banca, sempre presente e con un forte progetto di crescita e sviluppo. «L'aspetto chiave è mantenere le promesse ed essere al fianco dei clienti per fargli prendere le decisioni giuste per sé e la sua famiglia», conclude Palumbo.



Alessio Palumbo

Fare bene, tanto, sempre e insieme

«**L**avoro di squadra, dedizione e chiarezza sono i cardini per Laura Battistella, entrata in Banca Mediolanum nel 2008 e dal 2017 Private Banker. «Alla professione sono arrivata giovanissima, dopo studi in pedagogia e psicologia, argomenti lontani dalla finanza ma che mi hanno aiutato molto perché questo lavoro si basa sull'empatia e sui rapporti umani», sottolinea Battistella che da gennaio 2024 è entrata nell'ufficio di Piazzetta Bussolin, 15 a Padova e basa la sua consulenza sulle quattro regole del fare. «Fare tanto, fare bene, fare con costanza e fare insieme sintetizzano il percorso ideale di una consulenza a 360 gradi», dice Battistella che fin dall'inizio ha creduto nella forza del lavoro di squadra. Lavora da sempre con due assistenti e da un anno ha inserito Davide Zorzi, due lauree in Economia e Commercio ed Economia e Finanza, come Banker Consultant proveniente dal Programma Next riservato ai neolaureati. «Next è un progetto importante perché dà ai ragazzi la possibilità di affiancare per qualche anno consulenti esperti offrendo ai giovani talenti gli strumenti per diventare professionisti a tutto tondo», sottolinea Battistella che negli anni ha costruito un rapporto familiare con i clienti basato sull'educazione finanziaria e la chiarezza. Il prossimo obiettivo è diventare Wealth Advisor.



Laura Battistella

L'evoluzione è la consulenza olistica

«**T**rasferire una visione olistica e aggregata del proprio patrimonio che in generale è ancora assente nella mente dei risparmiatori e individuare le soluzioni in linea con gli obiettivi e le esigenze dei clienti, verificandone nel tempo la loro funzionalità». Per Andrea Fumarola, Wealth Advisor a Vicenza nell'ufficio di Piazzetta Giusti, 8 sono queste le caratteristiche che rendono unico il servizio di consulenza offerto ai clienti, reso ancora più strutturato dal lancio della piattaforma digitale Life Planning di Banca Mediolanum. «Grazie a questo innovativo ambiente di lavoro integriamo ogni dimensione del patrimonio nel senso più esteso del termine, per fornire a famiglie e imprese risposte concrete e coerenti per la risoluzione di fragilità e di bisogni, oltre alla realizzazione di progetti di vita», sottolinea Fumarola che, dopo aver dato il suo contributo nella fase di progettazione della piattaforma, ora è inserito nel piano di progettazione e rilascio della formazione sull'utilizzo di Life Planning in favore dei Family Banker. In Banca Mediolanum dal 2009, dopo una laurea in filosofia e formatore di Mediolanum Corporate University, Fumarola si avvale del supporto di un team di 4 persone, tra cui Filippo Marchiorello, Banker Consultant proveniente dal programma Next di Banca Mediolanum per neolaureati.



Andrea Fumarola

di Carlo Brustia

«**A**ttenzione continua ai giovani, centrali nella nostra strategia, con soluzioni sempre più semplici, innovative e digitali». A circa quattro mesi dal lancio di un conto corrente completamente gratuito per gli under-35, annunciata in anteprima da *MF Milano Finanza*, l'executive director sales & marketing digital retail di Intesa Sanpaolo, Claudia Vassena, fa il punto sull'offerta del gruppo per i giovani. «Quando un under35 vuole aprire il conto corrente in Intesa Sanpaolo, viene indirizzato verso isybank perché tra le banche digitali propone una delle offerte più complete».

Domanda. Di che prodotto si tratta?

Risposta. La nuova proposta del gruppo per i giovani passa da isybank: con isyPrime under35, il conto corrente a canone gratuito disponibile in app e home banking. Si apre in pochissimi minuti e permette subito e gratis operazioni illimitate. Nessun costo di sottoscrizione e di tenuta conto, prelievi senza commissioni dagli sportelli automatici di tutte le banche, in Italia e all'estero, pagamenti e bonifici Sepa gratuiti illimitati, anche istantanei. Inoltre, nel piano è inclusa una carta di debito digitale, utilizzabile fin da subito, o fisica, su richiesta. Particolar-

CONTI CORRENTI Ca' de Sass si concentra sugli under 35, cui offre prodotti dedicati assieme a mutui e prestiti a condizioni più favorevoli. L'offerta passa anche da isybank, che è pronta a lanciare i finanziamenti digitali

Intesa per giovani

mente apprezzati dai giovani, perché quasi mai gratuiti: spese di bollo a carico della banca e zero spese per cambio valuta all'estero.

D. Le altre proposte?

R. Nell'impegno di Intesa Sanpaolo per i giovani, c'è da sempre l'attenzione al diritto all'istruzione, alla formazione, all'inclusione finanziaria. Questo piano, così come i conti correnti a catalogo della capogruppo, permette anche l'accesso a prodotti più complessi, mutui o finanziamenti, e anche a PerMerito, il prestito d'onore senza garanzie che consente di ricevere fino a 75 mila euro agli studenti che desiderano frequentare atenee in Italia o all'estero, Its e Master. Si possono coprire tutti i costi legati alla formazione e la restituzione avviene solo al termine degli studi con la possibilità di un periodo ponte di 24 mesi prima di iniziare a rimborsare il prestito, che può essere diluito fino a 30 anni. Previsti tasso agevolato e costi di gestione azzerati. Negli ultimi cinque anni, oltre 25 mila studenti stanno realizzando i loro obiettivi formativi grazie ai finanziamenti erogati

da Intesa Sanpaolo, per oltre 350 milioni.

D. L'offerta per i giovani



Claudia Vassena
Intesa Sanpaolo

quindi va oltre il conto corrente? Oltre allo studio finanziare l'acquisto della casa?

R. Siamo l'unica banca a offrire ai giovani scadenze fino a 40 anni per il mutuo prima casa, in certi casi finanziamo il 100% del valore anche a lavoratori con contratti a tutele crescenti. Questo consente di avere rate

più contenute e quindi meglio sostenibili. Gli under 36 per i primi dieci anni di mutuo possono scegliere inoltre di rimborsare rate di soli interessi, garantendosi un esborso mensile minore nel periodo iniziale. La banca ha aderito fin dall'inizio al Fondo di Garanzia Prima Casa, con un'offerta a tassi vantaggiosi resa ancora più conveniente dall'esenzione dalle spese istruttorie e di incasso rata. È possibile far richiesta al gestore delle filiali sul territorio nazionale, alla Filiale Digitale o su isybank per verificare i requisiti necessari. Grazie alla completezza e convenienza della nostra offerta, che ci conferma leader di mercato in questo segmento, la metà dei mutui che eroghiamo di media ogni anno è proprio per i giovani.

D. Il taglio dei tassi avrà un impatto sulla vostra offerta?

R. Il recente intervento della Bce e le eventuali future riduzioni avranno una diretta incidenza sull'Euribor con un impatto positivo sui mutui a tasso variabile, riducendo così, seppur solo in parte, il differenziale tra mu-

tui a tasso fisso e a tasso variabile. La convenienza economica del momento, oltre che l'aspetto psicologico di avere una rata costante nel tempo, rende il tasso fisso il più scelto dai nostri clienti. I primi mesi del 2024 per noi sono positivi nell'ambito mutui, grazie anche alle numerose iniziative come ad esempio le surrogate abbinate a promozioni rivolte all'acquisto di immobili green o alla riqualificazione energetica.

D. Tornando a Isybank, l'Antitrust ha chiuso l'istruttoria, quali sono i prossimi passi?

R. isybank ha già un'offerta tra le più complete nel panorama delle fintech e continueremo ad aggiungere nuove proposte, come i prestiti digitali che a breve arriveranno. La compresenza di una infrastruttura tecnologica tra le più avanzate in Europa e di una filiale digitale diffusa in tutta Italia composta da circa 3 mila gestori tra i più competenti sul mercato garantisce ai clienti sicurezza e qualità, con un tocco umano imprescindibile per la relazione. (riproduzione riservata)

Gli insaziabili sindacati dei bancari

di Gaudenzio Fregonara

La prossima riunione della Bce è fissata per il 18 luglio. Non è chiaro se in quella occasione l'Eurotower darà il via a una nuova riduzione del costo del denaro dopo i 25 punti tagliati a giugno. La decisione della Bce è attesa dalle banche, perché la politica monetaria determinerà conseguenze sui conti del settore: il record dei 40 miliardi di euro di utili nel 2023 non sarà ripetibile. Tassi più bassi, del resto, comprimeranno i margini d'interesse degli istituti di credito e la riduzione dei profitti, ancorché graduale, impone la predisposizione immediata di adeguate contromisure. Piani che si renderanno necessari anche per far fronte al riassetto che l'industria bancaria subirà se partirà il cosiddetto *risk* e nascerà il terzo polo: la data fissata sulle agende dei banker in questo caso è il 2 luglio, quando scadrà il vincolo del Tesoro sulla vendita del 26% del Monte dei Paschi di Siena. Martedì 2 scatterà una sorta di liberi tutti, se il governo metterà sul mercato l'ultima fetta di Rocca Salimbeni, che potrebbe modificare la geografica dell'industria creditizia.

Uno scenario complesso, frutto del mix di tassi bassi e fusioni, che porterà gioco-forza a una serie di riorganizzazioni, necessarie anche per la trasformazione tecnologica e la crescita del digitale. È probabile che le manovre interne siano accompagnate dalla riduzione degli organici, in un settore che ha già visto calare la forza lavoro, a partire dal 2010, sempre senza licenziamenti, di circa 90mila addetti, a fronte dei quali sono stati assunti poco meno di 40mila dipendenti under 35. Il rapporto tra ingressi ed esodi non arriva all'1 a 2 cioè un'assunzione per ogni due uscite (pensionamenti o prepensionamenti, sem-

pre su base volontaria). Se si guarda all'ultimo quinquennio, la proporzione è ancora più ampia: dal 2019 al 2023, le assunzioni realizzate con il Fondo per l'occupazione nei primi sette gruppi bancari sono state 11.711 (di cui il 34% in Intesa, il 23% in Unicredit, il 15% in Bper, l'11% in Bnl, il 7% in Monte dei Paschi di Siena e il 4% Credit Agricole Italia), mentre le uscite circa 30mila: dati che corrispondono a un rapporto che è sostanzialmente di 1 a 3.

Per i sindacati la sfida - per garantire al settore un efficace ricambio generazionale - è negoziare accordi con i gruppi bancari che garantiscano un ingresso per due uscite. Andare oltre appare illusorio. I rappresentanti di Intesa Sanpaolo, per esempio,

hanno già chiarito alla controparte che ritengono insostenibile garantire la parità. L'idea delle principali banche è gestire questa fase in linea con il passato, utilizzando al meglio sia il Fondo di solidarietà (esodi) sia il Foc (ingressi), due strumenti finanziati all'interno del settore, senza oneri per lo Stato. Resta da capire la posizione di qualche sigla e la velleità di qualche dirigente sindacale che

punta ad alzare l'asticella, ossessionato dal rapporto uno a uno. Una linea fondata più su ambizioni personali che sulla concreta sostenibilità economica, che, se esasperata, corre il rischio di minare il futuro delle relazioni sindacali in banca, riducendo il tutto a un terreno di scontro privo di visione e prospettiva. Quei sindacati, ancora insaziabili nonostante l'ottimo rinnovo del contratto nazionale, che non garantiranno la governabilità dei prossimi piani industriali e di ristrutturazione si troveranno contro non solo le banche, ma anche i sindacati aziendali interni che non vorranno compromettere la tutela dei loro iscritti solo per pruriti personali e gelosie di avventurieri. (riproduzione riservata)



Egerdon Pelham - epelham@class.it LOMBARD ST.

Roboverse Reply vince Aira Challenge 2024

Per la seconda volta consecutiva Roboverse Reply, la società specializzata nell'integrazione di robotica, reality capture e mixed reality del gruppo Reply guidato da **Tatiana Rizzante**, ha vinto l'Advanced Industrial Robotic Applications (Aira) Challenge, la competizione con cui le aziende chimiche e farmaceutiche Basf, Bayer, Boehringer Ingelheim e Wacker promuovono lo sviluppo di nuove applicazioni robotiche per il loro settore. Roboverse Reply ha presentato una soluzione che, grazie a dispositivi come gli occhiali VR, consente di controllare intuitivamente i robot mobili attraverso il tracciamento delle mani o i controller, di azionare i loro bracci prensili e accedere a informazioni per prendere decisioni più informate.

Rockwell Automation sposa la tecnologia Drillmec

Rockwell Automation, big dell'automazione e della trasformazione digitale in ambito industriale, ha avviato una collaborazione con Drillmec, multinazionale italiana guidata dal ceo **Claudio Cicognani** e specializzata in impianti di perforazione per applicazioni onshore e offshore. La partnership mira a sviluppare soluzioni di carbon-storage per un ampio ventaglio di utilizzi industriali. Drillmec usa una tecnologia data-driven per realizzare punti di ingresso per strutture di stoccaggio del carbonio in modo più rapido ed economico, supportando contemporaneamente obiettivi di sostenibilità, convenienza e sicurezza sul lavoro.

Renzo Rosso in ambasciata a Londra

Il modello di business di **Renzo Rosso** è stato al centro dell'ultimo evento della serie «Italian Threads: Conversation on Fashion» a Londra. Organizzato dall'ambasciata italiana nel Regno Unito e dal magazine online ThePlatform, il format si sviluppa in dialoghi con esponenti di spicco dell'industria della moda del Belpaese. Rosso ha raccontato il suo percorso affrontando le sfide di un settore dominato dai colossi francesi, l'impatto dell'AI sulla creatività e la tutela della catena produttiva italiana. Il successo di Rosso con i jeans Diesel ha portato alla creazione di Otb Group, holding che oggi include marchi come Jil Sander, Maison Margiela e Marni. (riproduzione riservata)

RICONOSCIMENTI La 21ª edizione degli MF Innovazione Award che *MF-Milano Finanza* realizza in collaborazione con Accenture premia la spinta al cambiamento delle principali società finanziarie italiane. I vincitori della rassegna e i loro ambiti d'attività

Campioni di new banking

di Giorgio Migliore

Gli MF Banking Awards sono giunti alla XXI edizione. L'evento, organizzato come di consueto da *MF-Milano Finanza*, rappresenta uno degli appuntamenti annuali più di rilievo per il settore bancario italiano. Svariate le categorie di premio con cui, il prossimo martedì 2 luglio all'Istituto dei Ciechi di Milano, verranno riconosciute le eccellenze e le innovazioni delle principali istituzioni



ni finanziarie del paese.

Tra queste, gli MF Innovazione Award, assegnati per la 17ª volta e descritti in queste pagine, che descrivono prodotti e processi che hanno ottenuto il riconoscimento che *MF-Milano Finanza* in collaborazione con Accenture e Fonda-

| TUTTI I PREMIATI DEGLI MF INNOVAZIONE AWARD 2024 | | | |
|--|---|--------------------------------|--|
| Vincitore | Categoria | Trend | Iniziativa |
| Bcc Risparmio&Previdenza | Value proposition per la clientela Privata | Digital wealth management | Wealth Management Platform |
| Bnl Bnp Paribas | Data AI | AI for Client | Il sistema Rag su normativa interna banca |
| Bper Banca | Value proposition per la clientela Privata | On-life banking | Digital Sales Suite |
| Bper Banca | Re-immaginare il modello operativo bancario | Lifecycle credit management | Progetto credito problematico |
| Credem Banca | Data AI | AI for Client | Bot Strategy nel Customer Care |
| Crédit Agricole Italia | Esg | Esg in action | Percorsi Agri |
| Intesa Sanpaolo | Value proposition per la clientela Privata | Wearable payments | Tapster l'anello che paga |
| Intesa Sanpaolo | Re-immaginare il modello operativo bancario | Digital Banking | Isybank |
| Intesa Sanpaolo | Esg | SMEs transition | Piattaforma Premier Esg |
| Mediobanca | Re-immaginare il modello operativo bancario | Future Investment | Tokenizzazione quote di partecipazione di un fondo Oicvm |
| Mediobanca Premier | Value proposition per la clientela Business | Open Banking | Piattaforma Premier Business |
| Nexi Payments | Value proposition per la clientela Business | Next Generation payments | Next Soft Pos |
| Poste Italiane | Value proposition per la clientela Privata | On-life banking | App Poste Italiane |
| Unicredit | Data AI | AI for Internal use | UniMate for Employees |
| Unicredit | Talent | Digital culture transformation | Unlock the invisible |
| Unicredit | Esg | Esg in action | Esg Cockpit |
| Zurich Bank | Re-immaginare il modello operativo bancario | New Bank | Agile Operating Model |

Withub

zione Italiana Accenture ha voluto introdurre per segnalare i prodotti, i servizi e i progetti realizzati nel corso dell'ultimo anno che hanno saputo coniugare innovazione e sostenibilità per generare valore di lungo periodo.

Ci sono poi il Premio Eccellenze Regionali, che onora le banche operanti a livello regionale per il loro contributo alle economie loca-

li, il Premio Esg Elite, alle istituzioni che eccellono nelle pratiche di sostenibilità ambientale, sociale e di governance, il Guido Carli Elite, intitolato significativamente all'ex governatore della Banca d'Italia e il Leone d'oro alle migliori campagne di comunicazione.

La serata sarà anche l'occasione per presentare in anteprima

l'evento MF Banche del Territorio, previsto per il prossimo dicembre. *MF-Milano Finanza*, con questo nuovo evento, punta a mettere in risalto queste realtà, valorizzando il loro contributo essenziale alla stabilità e alla crescita del sistema economico nazionale.

Infine, la serata di martedì si concluderà con un intervento di Eli-

sabetta Boniotto, amministratore delegato e direttore generale di Wamba Ets, charity partner dell'evento.

Durante l'intervento, sarà proiettato l'emozionante video di Irene, una ragazza affetta da atrofia muscolare spinale, che ha sperimentato l'apnea subacquea con il campione mondiale Umberto Pelizzari. (riproduzione riservata)

Value proposition per la clientela privata

On-life banking

POSTE ITALIANE - APP POSTE ITALIANE

Poste Italiane si distingue per il suo impegno a essere parte integrante della vita quotidiana degli italiani, sfruttando al massimo le potenzialità offerte dagli strumenti digitali. Con un approccio visionario e innovativo, Poste Italiane ha deciso di unificare le sue tre principali applicazioni in una sola super app, superando così la frammentazione attuale e offrendo un'esperienza utente omnicale e integrata.

Questa nuova app rappresenta un passo significativo verso la semplificazione e modernizzazione dei servizi offerti, permettendo ai cittadini di gestire con facilità posta e pacchi, conti e carte, assicurazioni, telefonia ed energia, tutto attraverso un'unica piattaforma mobile. La super app di Poste Italiane non solo modernizza l'accesso ai servizi, ma lo rende anche più intuitivo e conveniente, dimostrando ancora una volta l'impegno di Poste Italiane verso l'innovazione e la centralità del cliente.

Posteitaliane

BPER - DIGITAL SALES SUITE

Digital Sales Suite, che amplia l'offerta di prodotti bancari per clienti e non clienti attraverso un canale digitale. Questo approccio garantisce un'esperienza utente ottimale, soddisfacendo le esigenze della clientela retail e assicurando efficienza commerciale.

Il Conto On Demand permette ai non clienti di aprire un conto corrente e ottenere una carta di debito in modo completamente digitale e personalizzabile dal sito della banca. La vendita digitale delle carte di debito e prepagate consente ai clienti Bper di scegliere e sottoscrivere carte di pagamento con consegna all'indirizzo preferito.

Pagapoi, una linea di credito revolving, permette ai clienti di rateizzare spese tramite i canali digitali. Con il Prestito Digital, i clienti possono richiedere un prestito personale online, scegliendo importo e durata.

La Polizza Unisorriso offre la possibilità di sottoscrivere una polizza odontoiatrica interamente online, calcolando il preventivo e firmando la polizza all'interno della stessa app bancaria.

Il modulo Smartdesk permette di firmare documenti tramite firma elettronica qualificata, mentre il modulo Human Collaboration offre supporto remoto durante le fasi di vendita.

BPER:

Wearable payments

INTESA SANPAOLO - TAPSTER L'ANELLO CHE PAGA

Intesa Sanpaolo ha abilitato le proprie carte di pagamento Mastercard per l'uso su dispositivi indossabili Tapster, consentendo pagamenti in store con un semplice gesto della mano, senza necessità di connessione Internet o portafoglio. La registrazione della carta avviene direttamente all'acquisto dell'anello sul sito Tapster, con attivazione tramite un QR code e autenticazione con l'app Intesa Sanpaolo Mobile. Alternativamente, la registrazione può essere completata successivamente tramite l'app Tapster.

Questa soluzione innovativa e comoda mira a migliorare l'esperienza dei clienti, rendendo le transazioni più rapide e sicure, e ad attrarre una nuova generazione di utenti tecnologici. Il target principale include clienti moderni e orientati alla tecnologia, nonché clienti attivi che apprezzano la praticità dei dispositivi indossabili per pagamenti durante spostamenti o attività sportive. Per effettuare i pagamenti, basta avvicinare la mano con l'anello al pos, come con le carte fisiche o smartphone.

INTESA SANPAOLO

Digital Wealth Management

BCC RISPARMIO&PREVIDENZA - WEALTH MANAGEMENT PLATFORM

Il gruppo Icrea ha lanciato la Wealth Management Platform (Wmp), innovativo strumento di consulenza patrimoniale che si distingue per l'alto valore aggiunto e la capacità di soddisfare le esigenze peculiari dei clienti delle Bcc distribuite sul territorio.

La Wmp è nata con l'obiettivo di offrire un servizio non industrializzato, valorizzando un approccio integrato alla consulenza. Questo nuovo servizio è dedicato ai clienti che desiderano gestire il proprio patrimonio e sfruttare le opportunità dei mercati finanziari, perseguendo i seguenti obiettivi:

- Mantenere e potenziare il ruolo centrale del cliente, valorizzandone le esigenze e peculiarità.

- Creare valore aggiunto sull'intero patrimonio del cliente attraverso una consulenza olistica.

- Incrementare la soddisfazione del cliente con un'offerta personalizzata e professionale.

- Migliorare l'efficienza operativa e distributiva grazie a tecnologie avanzate che semplificano i processi, riducendo l'impegno richiesto ai consulenti e al front office.

- Rispondere proattivamente alle sfide del settore dell'asset e wealth management.

BCC RISPARMIO & PREVIDENZA
GRUPPO BCC ICREA

Il metodo di Accenture

Accenture è una società di servizi professionali, leader a livello mondiale, che aiuta le principali aziende, governi e organizzazioni a costruire il loro core business digitale, incrementare l'efficienza operativa, accelerare la crescita del ricavo e migliorare i servizi ai cittadini, creando valore tangibile, in modo rapido e su vasta scala. Siamo un'azienda guidata dal talento e dall'innovazione, con 750.000 persone che servono clienti in oltre 120 Paesi. Oggi la tecnologia è al centro del cambiamento e noi siamo tra i leader mondiali in grado di contri-



buire a guidarlo, facendo leva su forti relazioni con l'ecosistema. Combiniamo la nostra profonda conoscenza tecnologica con un'esperienza senza pari nei principali settori industriali, una competenza funzionale e una capacità di esecuzione su scala mondiale. Siamo in grado di ottenere risultati concreti grazie alla nostra ampia gamma di servizi, soluzioni e risorse nei settori Strategy & Consulting, Technology, Operations, Industry X e Accenture Song. Questo, insieme ad una cultura fondata sul concetto di successo condiviso e ad un impegno a creare va-

lore a 360°, ci permette di aiutare i nostri clienti ad eccellere e a costruire relazioni solide e durature. Misuriamo il nostro successo in base al valore che creiamo, in ottica di reciproca collaborazione, per i clienti, gli azionisti, i partner e le comunità in cui operiamo. Fondazione Italiana Accenture Ets è una fondazione d'impronta nata nel 2002 come espressione della responsabilità sociale di Accenture Italia, con l'obiettivo di promuovere iniziative ad elevato impatto sociale su temi strategici per il Paese, valorizzando il ruolo dell'innovazione



tecnologica e costruendo ecosistemi collaborativi. L'azione svolta di Fondazione Italiana Accenture Ets riflette due obiettivi primari. **Promuovere** l'occupazione dei giovani e delle persone in condizioni di fragilità, favorendo la formazione sulle competenze del futuro, per un accesso equo al lavoro. Accompagnare la crescita, l'evoluzione, e la digitalizzazione del mondo non low profit, aggregando risorse, competenze, esperienze e mettendole al servizio degli imprenditori sociali e dei loro progetti. (riproduzione riservata)

Value proposition per la clientela Business

Next generation payments

NEXI PAYMENTS - SOFTPOS

Nexi SoftPos è la soluzione che consente di accettare pagamenti digitali tramite carta, wallet e smartwatch direttamente con il proprio telefono grazie all'App Nexi Pos. Ideale per attività in mobilità, fiere, eventi e consegne a domicilio, permette di incassare ovunque e gestire facilmente le code in cassa nei momenti di picco. Il pos è integrato nel telefono, eliminando la necessità di terminali pos dedicati e accettando tutte le tipologie di carte e pagamenti contactless.

Compatibile con smartphone Android, l'attivazione è completamente online. L'app è intuitiva, con accesso semplificato tramite FaceID e Fingerprint, e include funzionalità come la gestione multiprofilo per utenti secondari, lo scambio importo app to app e il monitoraggio delle transazioni in tempo reale.

Scalabile su diverse industrie, come ristorazione e liberi professionisti, SoftPos si distingue per il costo competitivo con attivazione e fee mensile, nessun lettore aggiuntivo necessario, invio via mail dello scontrino, risparmio sulla stampa di carta, accredito in un giorno lavorativo e zero commissioni per le transazioni fino a 10 euro.



Open banking

MEDIOBANCA PREMIER - PIATTAFORMA PREMIER BUSINESS

La piattaforma Premier Business, dedicata a imprenditori e professionisti e sviluppata in collaborazione con Accenture, è una soluzione evoluta progettata in risposta alle esigenze delle piccole e medie imprese e dei professionisti poiché in grado di integrare diverse funzionalità: dall'operatività quotidiana, alla gestione dei prodotti di investimento e di credito.

L'obiettivo è consentire sia agli advisor sia alla clientela imprese una migliore interazione, in presenza e a distanza, ed un utilizzo dei prodotti e servizi dedicati più completo e semplice. La piattaforma è basata su paradigmi open banking ed è stata sviluppata con logiche applicative a microservizi. Tra i plus delle funzionalità si segnala la digitalizzazione delle operazioni di investimento, la possibilità di attivare la collaborazione in remoto tra advisor e cliente e standard rigorosi di autenticazione e autorizzazione. Lo sviluppo della nuova piattaforma Premier Business, avviata a giugno del 2023, ha consentito sia semplificare l'interazione in presenza sia affiancare l'operatività transazionale self, già disponibile mediante altri strumenti offerti anche in passato dalla banca, con funzionalità espressamente dedicate al monitoraggio del patrimonio complessivo e alla gestione del portafoglio investimenti.



MEDIOBANCA
PREMIER

Re-immaginare il modello operativo bancario

Digital banking

INTESA SANPAOLO - ISYBANK

Nel giugno 2023, il Gruppo Intesa Sanpaolo ha lanciato isybank, una banca digitale innovativa progettata per diventare leader europeo in efficienza e servizi. Isybank unisce l'offerta di una banca tradizionale alla semplicità di un'azienda fintech, tramite un'app mobile intuitiva.

Rivolta ai clienti digitali, soprattutto giovani, isybank offre un'esperienza completamente digitale, supportata dalla Filiale Digitale. Basata su tecnologia cloud-native, garantisce sicurezza e funzionalità avanzate, semplificando l'esperienza utente.

L'offerta include tre piani - isyLight, isySmart e isyPrime - per diverse esigenze, con un onboarding immediato e l'uso di carte di debito digitali o fisiche in materiale riciclato. Isybank lancerà prodotti di protezione per smartphone, mobilità elettrica, casa e sport il 22 aprile 2024. A oggi, isybank conta 350 mila clienti e accoglie circa 15 mila nuovi iscritti al mese, puntando a 1 milione di clienti entro il 2025. L'82% dei clienti è attivo mensilmente, con oltre 100 mila stipendi accreditati e 200 mila addebiti su conti isybank.



Future investment

MEDIOBANCA - TOKENIZZAZIONE QUOTE PARTECIPAZIONE FONDO OICVM

La progettualità di Mediobanca, ammessa alla sandbox regolamentare del ministero dell'Economia e delle Finanze, ha permesso di testare la tokenizzazione di quote di un fondo d'investimento Oicvm in un contesto reale, tra settembre 2022 e dicembre 2023. Questa iniziativa ha avuto la missione di comprendere i benefici e i rischi di questo caso d'uso innovativo. Grazie alla collaborazione tra tutti i soggetti coinvolti, Mediobanca ha realizzato la prima emissione reale di security token in Italia, utilizzando un approccio di mirroring. Durante il progetto, sono state emesse quote tokenizzate del fondo Mediobanca Global Multimanager 35, gestito da Mediobanca sgr e distribuito da Mediobanca Premier.



MEDIOBANCA
PREMIER

Lifecycle credit management

BPER - PROGETTO CREDITO PROBLEMATICO

Nell'ambito del piano industriale, il gruppo Bper ha implementato interventi per evolvere il modello di monitoraggio e gestione del credito performing con anomalie creditizie e non performing. Questo è stato realizzato introducendo algoritmi avanzati basati su intelligenza artificiale e rivisitando i processi gestionali in chiave lifecycle, aumentando i livelli di industrializzazione per specifici cluster di clientela.

Le principali novità includono una gestione univoca del credito con anomalie gravi tramite gestori creditizi specializzati, utilizzando pipeline gestionali personalizzate per tipologia di controparte, prodotto o operazione. Gli strumenti introdotti supportano l'analisi della controparte e l'individuazione delle azioni ottimali per risolvere le anomalie creditizie.

Un nuovo sistema di early warning, basato su AI, consente l'intercettazione anticipata dei segnali di degrado del merito creditizio, analizzando sia le informazioni tradizionali sia nuove informazioni transazionali. La componente innovativa Next Best Action limita i falsi positivi e aiuta i gestori a prioritizzare le posizioni, ottimizzando l'efficacia e l'efficienza del processo di monitoraggio e gestione.



New Bank

ZURICH BANK - AGILE OPERATING MODEL

Zurich Bank ha dimostrato una straordinaria capacità di innovare il proprio modello di servizio, ponendo particolare enfasi sull'efficienza e sull'innovazione operativa. La banca ha costantemente migliorato i canali, i servizi e i prodotti offerti, con un'attenzione particolare alla digitalizzazione e alla qualità della customer journey. A supporto di questo, è stata potenziata l'applicazione di servizi digitali avanzati, cui elevati livelli di adozione testimoniano l'efficacia delle soluzioni proposte.

Alla base di questo successo c'è una piattaforma tecnologica agile, capace di adattarsi rapidamente alle esigenze sia della rete dei consulenti finanziari che della clientela. Inoltre, è in funzione un modello di digital operations che copre e presidia in maniera end-to-end l'intera catena del valore, dalla fase di onboarding fino al post-vendita. A livello strategico, inoltre, Zurich Bank ha anche avviato un progetto volto a sfruttare sistematicamente le sinergie con la rete di agenti assicurativi, con l'obiettivo di dare un ulteriore impulso alla crescita nei prossimi anni.



ZURICH
Bank



PHILIP MORRIS ITALIA

In Italia per costruire insieme un futuro senza fumo.

Da oltre 60 anni Philip Morris sceglie l'Italia.

Qui abbiamo costruito una filiera
integrata con circa 8.000 imprese
italiane e oltre 40.000 persone.*
Qui 10 anni fa è iniziato il nostro futuro
senza fumo, grazie a ingenti investimenti
sul territorio e su nuove tecnologie.

**Ed è qui, in Italia, che continueremo
a dare forma al nostro domani.**

* Studio redatto da The European House - Ambrosetti
con il contributo di Philip Morris Italia.



Data AI

AI for client

CREDEMBANCA - BOT STRATEGY NEL CUSTOMER CARE

Una famiglia di bot che utilizza la tecnologia di AI generativa per rispondere automaticamente alle domande di clienti e prospect, sia in modalità testuale che vocale, 24/7. Il progetto mira a offrire risposte fluide ed efficaci, migliorando significativamente l'interazione con i clienti. Il progetto ha testato la tecnologia Gen AI per incrementare l'efficacia commerciale sul sito pubblico e supportare i processi di acquisto dei clienti prospect, facilitando le conversazioni sui prodotti digitali. Inoltre, è stato sviluppato un voicebot per arricchire le opzioni di interazione disponibili, soddisfacendo autonomamente alcune richieste tramite il canale telefonico. Il chatbot, integrato nel sito pubblico di Credem, facilita le conversazioni dei prospect nel processo di acquisto del conto Credem Link e dei servizi accessori, fornendo tutte le informazioni necessarie. È alimentato con contenuti del sito e altri documenti, raccomandando risposte contestualizzate e mantiene la continuità delle conversazioni entro 30 giorni. Il voicebot risponde al numero verde Credem, aiutando i clienti a identificare i propri bisogni e soddisfacendo direttamente alcune richieste come il saldo del conto corrente e la richiesta del pin della carta di credito. Dalla sua implementazione, il chatbot ha registrato 14.000 conversazioni con una media di 1,8 domande per interazione e un'efficacia dell'83% nelle risposte.



BNL BNP PARIBAS - IL SISTEMA RAG (Retrieval Augmented Generation) SULLE NORMATIVE INTERNE BANCA



Nel contesto del nuovo Assistente Virtuale interno Assistito, Bnl, in collaborazione con Bnp Paribas, ha avviato una sperimentazione sull'innovativo modello di Generative AI Llama2 per migliorare la data strategy interna e rendere più efficienti i processi bancari.

Questa sperimentazione è nata dall'esigenza dei dipendenti di accedere facilmente al ricco patrimonio informativo contenuto nelle normative interne, superando i limiti della ricerca per parola chiave. Spesso, infatti, il linguaggio tecnico delle normative risulta difficile da comprendere per l'utente medio.

Bnl ha implementato un sistema Rag (Retrieval Augmented Generation), composto da due modelli di AI:

- E5, che individua il passaggio rilevante nelle normative;
- Llama2, che genera una risposta coerente con il passaggio trovato.

Questo sistema ha permesso di fornire risposte più accurate e puntuali alle query degli utenti sulle normative interne, migliorando significativamente la comprensione e l'accessibilità delle informazioni.

AI for internal use

UNICREDIT - UNIMATE FOR EMPLOYEES

Unicredit ha sviluppato una soluzione per migliorare l'accesso e la ricerca delle informazioni aziendali. È stato introdotto UniMate, un tool basato su Generative AI, che rivoluziona il modo in cui i dipendenti accedono alla conoscenza aziendale. UniMate, con i suoi circa 65.000 documenti e 20.000 accessi giornalieri, è il principale strumento di ricerca utilizzato nel gruppo.

Fino al 2023, gli utenti utilizzavano parole chiave per ottenere risultati, spesso inefficienti. Le ricerche potevano risultare imprecise e portare a richieste di supporto tramite un sistema di ticketing, allungando i tempi di risposta.

La nuova soluzione basata su Generative AI affronta questi problemi con:

1. Un motore di indicizzazione che cataloga i documenti e restituisce quelli più pertinenti.
2. Un algoritmo di ricerca semantica che interpreta le domande degli utenti in linguaggio naturale.
3. Un sistema che utilizza Llm per generare risposte sintetiche e contestualizzate, con riferimenti ai documenti originali.

Questo sistema migliora l'esperienza utente, fornendo risposte precise e riducendo il tempo necessario per trovare informazioni. È dotato di un meccanismo di feedback per migliorare continuamente la pertinenza delle risposte.



Talent

Digital culture transformation

UNICREDIT - UNLOCK THE INVISIBLE

Il progetto Unlock the Invisible è nato per valorizzare le diversità all'interno dell'organizzazione, trasformando la disabilità da mancanza a risorsa. Questo è stato possibile grazie al coinvolgimento attivo dei colleghi con disabilità, mirato a migliorare l'accessibilità e a promuovere un ambiente inclusivo.



La disability management interno ha formato una community dinamica per discutere questioni rilevanti, co-progettare soluzioni innovative e migliorare l'accessibilità digitale.

I colleghi con disabilità partecipano attivamente ai test di accessibilità digitale e hanno ricevuto formazione specifica. Hanno contribuito all'implementazione di funzionalità più accessibili sulle piattaforme e alla valutazione di servizi inclusivi, come l'estensione della funzione di prelievo per utenti non vedenti su oltre 4.000 atm e tutte le carte di pagamento.

Nel giugno 2022, è stato lanciato con il programma di consapevolezza sulle disabilità invisibili, Rendere visibile l'invisibile, con oltre 10.000 partecipanti. Il programma include webinar, training online, brochure, video testimonianze e momenti di sensibilizzazione, creando un ambiente di lavoro inclusivo e rispettoso delle diversità.

Esg

Esg in action

CRÉDIT AGRICOLE ITALIA - PERCORSI AGRICOLI

Crédit Agricole si impegna a generare valore economico, sociale e ambientale, lanciando soluzioni innovative per l'Agribusiness, un settore cruciale per l'export italiano e il pil nazionale.

Con la piattaforma web Percorsi Agri, Crédit Agricole facilita la transizione energetica, ambientale e sociale delle imprese agricole. La piattaforma fornisce una diagnosi del posizionamento Esg delle aziende, indicando linee di intervento e soluzioni bancarie ed extrabancarie per migliorare il loro score Esg.

Percorsi Agri supporta le aziende agricole, sia già impegnate nella sostenibilità sia quelle che desiderano avviarsi in questo percorso, migliorando in ambito ambientale, sociale e di governance.

Crédit Agricole mira a sensibilizzare il mercato sull'innovazione e sostenibilità attraverso questa piattaforma, incentivando l'uso di Percorsi Agri e il finanziamento Agri Blu con il concorso Percorso di Transizione Affari e Agri-Agro.

In sintesi, «Percorsi Agri» è il primo passo per permettere all'agribusiness italiano di raggiungere gli obiettivi di transizione ambientale, sociale e di governance.



UNICREDIT - ESG COCKPIT

Viste le recenti evoluzioni normative e i cambiamenti nelle esigenze della clientela, il Gruppo Unicredit ha investito in una nuova architettura IT che traccia puntualmente le caratteristiche Esg dei finanziamenti direttamente all'originazione. Questo applicativo globale valuta il profilo di rischio climatico e ambientale di un cliente durante il processo di concessione del credito, sia per nuove proposte che per revisioni annuali, permettendo di identificare strategie appropriate per mitigare i rischi.

L'applicativo offre tre visualizzazioni con diversi livelli di granularità:

- Controparte: mostra i kpi Esg della controparte selezionata, utilizzando dati interni ed esterni.
- Linea di credito: fornisce una sintesi della tassonomia Ue e dei kpi Icm per ciascuna transazione relativa alla controparte.
- Garanzia: riporta i dati specifici sui rischi fisici e di transizione per le attività garantite.

Il progetto ha una dimensione sovrana nazionale, essendo stato rilasciato non solo in Italia ma anche in altre entità legali del Gruppo Unicredit.



Smes transition

INTESA SANPAOLO PIATTAFORMA ESG

Intesa Sanpaolo, leader di mercato in Italia, ha sviluppato la piattaforma Esg per supportare le pmi nella transizione verso modelli di business più sostenibili. Questa soluzione digitale innovativa facilita l'interazione delle pmi con la banca sui temi Esg e della sostenibilità, fornendo supporto lungo tutto il percorso, dall'identificazione delle aree di investimento chiave al supporto con prodotti specifici.

La Piattaforma Esg comprende:

- Questionario Esg: raccoglie informazioni e dati relativi alle performance di sostenibilità delle pmi, come emissioni di Co2, consumo di acqua, energia rinnovabile e impatto sociale.
- Dashboard Esg Interattiva: Visualizza la posizione relativa delle pmi rispetto ai benchmark selezionati,

permettendo di valutare aree di forza e miglioramento.

La piattaforma è accessibile sia ai clienti che ai relationship manager di Intesa Sanpaolo, potenziando la relazione cliente-banca e abilitando nuove opportunità commerciali. Questa iniziativa dimostra l'impegno di Intesa Sanpaolo nel sostenere le pmi italiane nella loro transizione verso la sostenibilità, migliorando l'efficienza e la collaborazione attraverso strumenti digitali avanzati.



M.F.I.U.

Osservatorio permanente sugli investimenti assicurativi

M.F.I.U.

Le caratteristiche di Quota Flessibile

La polizza di Ramo III di Reale Mutua si affida a quattro fondi interni profilati in base al rischio, con poche opzionalità

di **Fausto Tenini e Alessandro Lazzari**

Reale Quota Flessibile è un prodotto di investimento assicurativo a vita intera e a premio unico, le cui prestazioni sono collegate ad una selezione di fondi interni unit linked. Sono a disposizione quattro differenti linee di investimento tagliate su livello di rischio diversi, ovvero Reale Linea Obbligazionaria (possibile solo in fase di sottoscrizione per un massimo del 30% del capitale investito), Reale Linea Bilanciata Attiva, Reale Impresa Italia e Reale Linea Mercato Globale. La Reale Linea Obbligazionaria investe in prevalenza nel comparto obbligazionario con rischio medio-basso, la Reale Linea Mercato Globale mira a incremento il valore nel medio-lungo periodo con investimenti nel comparto azionario a livello globale (azionario almeno al 70%). La Reale Linea Bilanciata Attiva investe nel comparto obbli-

gionario e azionario con componente azionaria tra il 30% e il 50%, e infine Reale Linea Impresa Italia punta al solo comparto azionario italiano (minimo 50% di tale asset class). Il contraente, a seconda della propria attitudine al rischio, può scegliere di investire il premio unico in uno o più fondi interni tra quelli segnalati. Il prodotto consente anche di effettuare versamenti integrativi, secondo le modalità previste dalle Condizioni di Assicurazione. In caso di decesso dell'assicurato, Reale Mutua liquiderà la prestazione assicurata, pari al controvalore delle quote disinvestite maggiorata di una percentuale variabile in funzione dell'età dell'assicurato, definita Garanzia Beneficiari: pari al 15% sotto i 40 anni, 2,5% dai 40 ai 60 anni, 0,45% oltre gli 85 anni. L'importo liquidabile relativo alla Garanzia Beneficiari non può comunque superare 100 mila euro. Alla sottoscrizione, su tutti i fondi interni escluso Reale Linea Obbligazionaria, il contraente ha la facoltà di attivare un pacchetto di switch automatici costituito da tre funzioni, non sottoscri-

vibili singolarmente. Con Take Value, che interviene se il controvalore delle quote di un qualsiasi fondo interno supera una soglia predefinita, si sposterà parte dell'investimento dal fondo unit linked al fondo interno Reale Linea Obbligazionaria; mentre con Take Attack, che interviene se il controvalore delle quote di un qualsiasi fondo interno scende sotto una soglia predefinita, si sposterà parte dell'investimento dal fondo unit linked al fondo interno Reale Linea Obbligazionaria. Infine, con Take Defense, che interviene se il controvalore delle quote di un qualsiasi fondo interno scende sotto una soglia predefinita, si sposterà l'intero investimento dal fondo unit linked al fondo interno Reale Linea Obbligazionaria. Sono, inoltre, concessi switch arbitrari da parte del contraente. Il contraente potrà richiedere la conversione del valore di riscatto disponibile sul contratto, in una delle forme di rendita disponibili: rendita annua vitalizia rivalutabile pagabile fino a che il beneficiario-assicurato è in vita, oppure rendita annua rivalutabile pagabile in modo certo (anche in caso di decesso del beneficiario-assicurato) per un numero di anni a scelta del contraente, variabile tra 5 e 15 anni, e, successivamente fino a che lo stesso soggetto è in vita. Ma anche una rendita annua vitalizia reversibile. Il contratto non prevede ulteriori opzioni. L'importo minimo di premio è di 2500 euro, quello massimo di 300 mila euro, ma sono concessi versamenti aggiuntivi di minimo 1500 euro. A

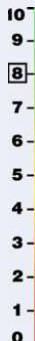
condizione che sia trascorso almeno un anno dalla data di perfezionamento, il contraente può richiedere il riscatto totale o parziale del capitale assicurato, con costi azzerati dal quarto anno in avanti. Il Kid evidenzia, ad esempio, per la linea Bilanciata Attiva, al netto dei costi e su un orizzonte di 10 anni, una performance media annua del 3,19% per lo scenario definito moderato, che sale a +4,90% in quello positivo; il caso sfavorevole esprime invece una perdita media annua dello 0,89%. (riproduzione riservata)



GIUDIZIO DI TRASPARENZA DEL PRODOTTO

PRO

- Sostanziale linearità delle prestazioni assicurative offerte dalla polizza.
- Semplicità delle condizioni di riscatto dell'investimento.
- Rendimenti storici della gestione finanziaria agevolmente reperibili, seppur al lordo dei costi, con aggiornamenti frequenti.
- Semplicità di articolazione dei costi, che rende abbastanza agevole la stima degli scenari futuri di rendimento/rischio al netto dei costi.



CONTRO

- Dettaglio poco approfondito degli investimenti della gestione finanziaria, con scarsa possibilità di effettuare valutazioni nel tempo.
- Irreperibilità dei rendimenti storici della gestione finanziaria al netto dei costi, pur escludendo il costo di riscatto.

SCHEDA POLIZZA

Reale Quota Flessibile

| | |
|---------------------------------------|--|
| Emittente | Reale Mutua Assicurazioni |
| Codice MFIP | MF0000001094 |
| Data di emissione del prodotto | - |
| Tipologia polizza | Prodotto di investimento assicurativo a premio unico, collegato a fondi interni di tipo Unit Linked |
| Ramo | III° Ramo Vita |
| Scadenza | La durata del contratto è Vita Intera e si interrompe per il decesso dell'Assicurato o per riscatto |
| Premio | L'importo minimo di premio sul presente contratto è di 2.500,00 euro, quello massimo di 300.000,00 euro |
| Premi aggiuntivi | Previsti con importo minimo 1.500,00 euro e max 300.000,00 euro |
| Prestazioni caso morte | Il controvalore delle quote possedute al momento del decesso più la maggiorazione in funzione dell'età max 100.000,00 euro |
| Prestazioni caso vita | Il controvalore delle quote possedute al momento del riscatto |
| Riscatto parziale | Previsto con importo minimo 500 euro e importo residuo minimo 1.500 euro |

COSTI

| | |
|--|--|
| Costo complessivo annuo come da Kid | 3,70% - 5,30% dopo 1 anno 1,50% - 3,00% dopo 5 anni 1,30% - 2,90% dopo 10 anni |
|--|--|

di cui:

- **Costo di ingresso** Pari a 50,00 € applicati sul premio unico versato per l'emissione del contratto
- **Costo di caricamento** Pari al 1,00% sul premio unico versato e sui premi aggiuntivi più 50,00 euro
- **Costo annuo di gestione** Dallo 0,70% al 1,75% per i fondi interni e dal 2,50% al 2,60% per la remunerazione della SGR
- **Costo di riscatto** Dallo 0,50% al 1,00% fino al terzo anno compreso

GESTIONE FINANZIARIA

| | |
|--|------------------------------|
| Garanzia sul capitale | Non prevista |
| Opzione di conversione in rendita | Prevista in caso di riscatto |
| Cedole | No |
| Rendimento minimo | No |

| | |
|--|--------------|
| Rendimenti storici (al lordo dei costi) | 2023: 4,45% |
| | 2022: -7,70% |
| data agg. 20/06/2024 | 2021: 5,27% |

ATTIVITÀ FINANZIARIE A CUI È LEGATA LA GESTIONE

- 25.00 % Fondo Interno Reale Linea Obbligazionaria
- 25.00 % Fondo Interno Reale Linea Bilanciata Attiva
- 25.00 % Fondo Interno Reale Impresa Italia
- 25.00 % Fondo Interno Reale Linea Mercato Globale

M.F.I.U. Occhio ai Titoli M.F.I.U.

Doppio premio legato all'Euribor

Il certificato sarà tanto più redditizio quanto più il tasso a 3 mesi saprà mantenersi oltre un livello prefissato del 2,70%

di Alberto Micheli

Da lunedì 10 giugno è disponibile in collocamento una nuova serie di certificati Digital a Capitale Protetto targati Intesa SanPaolo e destinati alla quotazione sul SeDeX. Lo strumento sarà emesso a metà luglio a un prezzo unitario di 1.000 euro, che comprenderà una quota di commissioni di collocamento non superiore all'1,30% del valore nominale: questo elemento di costo andrà a incidere sul valore di mercato dello strumento, che a parità di altre condizioni sarà quindi inferiore al prezzo di emissione.

Struttura e funzionamento. Questo prodotto è riconducibile alla categoria dei cosiddetti "certificati a capitale protetto", che offrono cioè una protezione del capitale incondizionata, quindi svincolata da qualunque condizione accessoria legata all'andamento del sottostante, cioè dell'asset su cui è costruita la struttura del prodotto, che nell'occasione è rappresentato dal tasso Euribor a 3 mesi. A seconda di come si muoveranno i tassi nei prossimi anni, il certificato potrà offrire un rendimento di tipo cedolare, che non sarà però proporzionale all'andamento dei tassi stessi. I rischi associati all'investimento sono molto contenuti per effetto proprio della protezione incondizionata del capitale, ma anche il rendimento potenziale sarà ridotto. Il certificato viene offerto con una scadenza di un anno e

mezzo (16 gennaio 2026), senza alcuna opzione autocallabile: non è quindi prevista alcuna finestra di esercizio anticipato automatico, che possa ridurre la durata dell'investimento. La quotazione sul SeDeX garantirà comunque la possibilità di liquidare il prodotto in qualunque momento, alle condizioni espresse di volta in volta dal mercato. La struttura prevede il pagamento condizionato di un singolo "importo Digital" a scadenza, se nella relativa data di valutazione (12 gennaio 2026) il sottostante si attesterà a un livello almeno pari al 100% del suo valore iniziale, che a sua volta è stato definito al 2,70%. Il valore dell'attività sottostante sarà rilevato in base al Tasso di Interesse pubblicato sulla pagina Bloomberg "EUR003M <Index>" intorno alle ore 11:00. Se tra 18 mesi l'Euribor a 3 mesi saprà confer-

marsi a un livello almeno pari allo strike, il premio sarà corrisposto, mentre in caso contrario non sarà distribuito. L'importo Digital è fisso e pari a 19,50 euro, l'1,95% lordo. Sempre a scadenza potrà essere inoltre pagato un cosiddetto "Importo Participation Remuneration", che sarà variabile e pari al valore di riferimento del sottostante moltiplicato per 1,5, con un Cap fissato al 4,05%. Questo importo potrà anche annullarsi se l'Euribor dovesse a sua volta azzerarsi. Il rimborso del capitale a scadenza sarà infine garantito da una protezione del valore nominale pari al 100%, in virtù della quale il prezzo di liquidazione non potrà mai risultare inferiore a 1.000 euro indipendentemente dallo scenario di mercato.

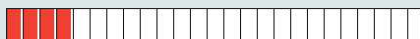
Rischio/rendimento. Questo certificato ha una logica particolarmente sbilanciata verso il contesto obbligazionario, considerando che il rendimento è di tipo cedolare e che l'effettivo incasso dei premi è sì vincolato all'andamento di un sottostante, ma appartenente addirittura al mercato monetario, quindi fisiologicamente caratterizzato da una volatilità molto ridotta rispetto, per esempio, a un titolo azionario.

Anche la protezione del capitale iniziale rimanda inoltre alla logica dei bond, tanto più se si considera che tutti i certificati sono anche esposti al rischio di credito dell'emittente, allo stesso livello di un'obbligazione senior non subordinata. Una leggera complessità è

legata alla doppia natura del premio a scadenza, che comprenderà una parte fissa, ma vincolata a una tenuta dell'Euribor oltre il 2,70%, e una variabile che permetterà di partecipare alla dinamica del tasso a 3 mesi, con un fattore di partecipazione superiore all'unità (1,50). Da notare che il Cap fissato al 4,05% corrisponde proprio allo strike (2,70%) moltiplicato per il fattore di partecipazione (1,50). Ciò significa che, se al termine dei prossimi 18 mesi l'Euribor rimanesse oltre il 2,70%, l'investimento potrebbe beneficiare del pagamento sia dell'importo Digital da 19,50 euro, sia del livello massimo dell'Importo Participation Remuneration, pari a 40,50 euro, per un totale di 60 euro, il 6% lordo. Al contrario, il certificato pagherà solo l'importo variabile, in proporzione al livello raggiunto dal sottostante. (riproduzione riservata)



GRADO DI OSCILLAZIONE DEL VALORE NEL TEMPO



BASSO

LE ANALISI DI TUTTE LE EMISSIONI SU
WWW.MILANOFINANZA.IT/EMISSIONI

IL GIUDIZIO DI MFIU – MILANO FINANZA INTELLIGENCE UNIT

Lo strumento potrà pagare due diversi importi addizionali a scadenza, uno fisso, ma condizionato alla tenuta dell'Euribor oltre il 2,70%, l'altro variabile e proporzionale all'andamento del tasso a 3 mesi.

A chi è adatto. A chi ritiene che il sottostante possa muoversi poco e voglia puntare all'incasso di una serie di cedole, proteggendo il capitale iniziale.

In quale misura. Il peso dell'investimento è opportuno che non superi il 10%

Obiettivo e rischi dell'investimento. Garantisce l'investimento da eventuali oscillazioni negative del sottostante, in virtù di una protezione a scadenza del capitale investito. Prevede inoltre il pagamento di un flusso cedolare periodico, condizionato al rispetto di un limite di perdita massima da parte dell'asset prescelto in corrispondenza di alcune date di valutazione prefissate. C'è anche un rischio di credito analogo alle obbligazioni senior non subordinate. Non vengono infine pagati i dividendi distribuiti dal sottostante.

SCHEDE CERTIFICATE

Digital a Capitale Protetto
su Euribor 3 mesi

| | |
|---------------------------|---|
| Codice Isin: | XS2828686951 |
| Emittente: | Intesa Sanpaolo |
| Categoria: | Capitale protetto |
| Segmento: | Investment Certificates |
| Sottostante: | Euribor 3 mesi |
| Tipologia sottostante: | Altro |
| Data di emissione: | 16/07/2024 |
| Prezzo di emissione: | 1.000 euro |
| Valuta sottostante: | euro |
| Valuta certificato: | euro |
| Rischio di cambio: | Nessuno |
| Scadenza: | 16/01/2026 |
| Prezzo iniziale (Strike): | 2,70% |
| Barriera 1: | Assente |
| Barriera 2: | Assente |
| Cap: | 4,05% per l'importo Participation Remuneration |
| Rimborso anticipato: | No |
| Pagamento premio: | Sì |
| Frequenza Premio: | a scadenza |
| Premio/Cedola/Bonus: | Misto |
| Ammontare premio: | 1,95% fisso condizionato più una quota variabile incondizionata |
| Effetto Memoria: | No |
| Partecipazione/Leva: | Leva 1,50 per la quota di premio variabile |
| Protezione: | Prefissata al 100% del valore nominale |
| Mercato di quotazione: | SeDeX |
| Collocamento: | dal 10 giugno al 12 luglio 2024 |
| Commissioni: | 1,30% |

RATING EMITTENTE DI MEDIO-LUNGO TERMINE

| | | |
|------------------|------|---------------|
| Standard&Poor's: | BBB | [BBB Italia] |
| Moody's: | Baa1 | [Baa3 Italia] |
| Fitch: | BBB- | [BBB Italia] |

I rating esposti riguardano la solidità dell'emittente, messi a confronto con i rating dello Stato italiano indicati tra parentesi quadre. Al momento la capacità di onorare le scadenze da parte dell'emittente è giudicata adeguata, pur rimanendo sensibile alle eventuali circostanze avverse.

MF

f a s h i o n

ONLINE SU MFFASHION.COM
LE GALLERY FOTOGRAFICHE
DELLA COUTURE F-W 2024/25

L'OPERA DI DANIEL BUREN ALL'ANFICIO ZEGNA. FOTO: MATTIAS GUALI, COURTESY ZEGNA

Le sfide del tessile in Europa

«Serve una politica industriale per competere sui mercati», ha detto Sergio Tamborini, presidente di Smi. Che ha ribadito la necessità di promuovere il reshoring e l'upcycling e di supportare il welfare. Fondamentale per il Made in Italy è la staffetta generazionale

«**P**ensare a una politica industriale vera per competere sui mercati e tutelare il capitale umano deve far parte della strategia a supporto del futuro del tessile-moda». Sono più che chiare le parole di Sergio Tamborini, presidente di Smi-Sistema moda Italia, espresse ieri in occasione dell'assemblea dei soci 2024 dell'associazione a Palazzo Mezzanotte, intitolata «Intrecci evolutivi-L'industria della moda tra geopo-

litica e nuovi rapporti di lavoro». La conferenza, che ha fatto il punto sugli obiettivi e sui ruoli condivisi tra imprenditori, azienda, lavoratori, associazioni e governo, si è aperta in un momento in chiaroscuro per il settore, che pur rallentando conferma la sua importanza per il continente. Nel 2023 l'industria italiana del tessile-abbigliamento ha registrato 64 miliardi di fatturato, in salita del 2% (e non più del 3% come le precedenti previsioni) e un export a +0,4% per 38,7

miliardi. Il turnover vale per la precisione il 37,5% della manifattura tessile di tutta l'Unione europea pari ovvero a 170 miliardi (+2%). Secondo l'outlook economico di giugno a cura dell'ufficio di Smi, l'export nel primo trimestre si è attestato 9,7 miliardi di euro (-3,3%). Nel complesso, le stime prevedono un'ulteriore frenata per il semestre. Il 62% dei rispondenti inoltre prospetta un peggioramento per l'intero 2024, il 28%

continua a pag. II

COSÌ I FASHION STOCKS NELLE PIAZZE MONDIALI

MFF LUXURY STOCK INDEX



| ITALIA | | Fope | | Gentili Mosconi | | Geox | | Gigliò.com | | Gismondi 1754 | | Intercos | | Moncler | |
|---------------------|------------|--------|------------|-----------------|------------|--------|------------|------------|------------|---------------|------------|----------|------------|---------|------------|
| Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m |
| Aeffe | 0,77 | -0,5 | -31,6 | | | | | | | | | | | | |
| Basicnet | 3,45 | 1,5 | -33,1 | | | | | | | | | | | | |
| Brunello Cucinelli | 93,50 | -3,7 | 17,3 | | | | | | | | | | | | |
| Csp Int. Ind. Calze | 0,34 | - | -10,8 | | | | | | | | | | | | |
| Dexelance | 10,40 | -0,2 | -7,0 | | | | | | | | | | | | |
| EliGo | 1,81 | - | -22,6 | | | | | | | | | | | | |

| Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | Prezzo | Var.% %12m | | | | | | |
|---------------------|------------|--------|------------|--------------------|------------|--------------|------------------|-------------------------|----------|-------|-------|
| Ovs | 2,48 | -5,6 | 4,8 | V.F. Corp | 13,48 | -2,3 | -28,3 | Dr. Martens Plc | 74,70 | -2,9 | -39,1 |
| Piquadro | 2,12 | 1,0 | 16,8 | Victoria's Secret | 17,88 | -1,2 | 3,5 | Mulberry | 122,00 | 6,1 | -47,0 |
| Salvio Group | 1,00 | -7,2 | -19,0 | Vince Hldg | 1,40 | 0,7 | -50,9 | SVIZZERA | | | |
| Salvatore Ferragamo | 7,91 | -0,8 | -46,2 | GERMANIA | | | Richemont | 140,25 | -1,2 | -3,3 | |
| STATI UNITI | | | | | | Swatch Group | 184,05 | -1,9 | -27,7 | | |
| Abercrombie & Fitch | 175,73 | 1,8 | 378,8 | FRANCIA | | | DANIMARCA | | | | |
| Birkenstock | 54,01 | -0,6 | - | Adidas | 223,00 | 0,2 | 29,3 | Pandora | 1.051,00 | -0,6 | 77,7 |
| Canada Goose | 13,03 | -1,1 | -20,6 | Douglas | 17,08 | -1,3 | - | SVEZIA | | | |
| Capri Holdings Ltd | 32,91 | 1,3 | -7,4 | Hugo Boss | 41,77 | -1,3 | -40,0 | Hennes & Mauritz | 167,65 | -1,0 | 6,5 |
| Coty | 9,96 | -0,9 | -18,5 | Puma | 42,87 | -2,6 | -20,0 | SUDAFRICA | | | |
| Ermenegildo Zegna | 11,75 | -0,0 | -7,1 | Zalando | 21,89 | 2,7 | -16,5 | Richemont | 2.849,92 | -2,2 | -8,3 |
| Estee Lauder | 105,98 | -4,4 | -45,3 | SPAGNA | | | BRASILE | | | | |
| Foot Locker | 24,94 | -2,3 | -5,4 | Inditex | 46,39 | -0,2 | 37,1 | Alpargatas | 9,26 | -2,5 | -0,4 |
| Fossil | 1,44 | -4,0 | -42,2 | Puig Brands | 26,10 | 0,4 | - | INDIA | | | |
| Gap Inc | 23,88 | -0,7 | 179,6 | FRANCIA | | | Central Retail | 30,75 | - | -16,3 | |
| G-III Apparel Group | 27,02 | 0,8 | 35,8 | Essilorluxottica | 201,20 | -0,9 | 15,7 | HONG KONG | | | |
| Guess | 20,47 | 1,1 | 14,9 | Hermes Int'l | 2.140,00 | -1,5 | 11,6 | Chow Tai Fook Jewellery | 8,45 | -0,8 | -41,0 |
| Kontoor Brands | 65,88 | 0,2 | 57,3 | Interparfums | 38,20 | -3,9 | -33,3 | Esprit Holdings | 0,15 | -11,3 | -76,0 |
| Levi Strauss | 1,79 | -2,7 | -66,3 | Kering | 338,50 | -1,0 | -32,5 | L'Occitane | 33,20 | - | 72,4 |
| Lululemon Athletica | 300,67 | -2,5 | -20,1 | L'Oreal | 410,05 | -3,0 | -1,1 | Prada | 58,40 | -2,0 | 13,7 |
| Mytheresa | 4,89 | -0,1 | 36,5 | Lvmh | 713,60 | -0,3 | -16,0 | Samsonite | 23,30 | -4,9 | 7,9 |
| Nike Inc | 75,23 | -20,2 | -33,4 | Roche Bobois | 48,00 | -0,6 | - | GIAPPONE | | | |
| Pvh Corp. | 105,76 | -1,1 | 27,9 | Smpc Sa | 1,86 | -1,1 | -76,3 | Fast Retailing | 40,560 | 0,2 | 11,6 |
| Ralph Lauren Corp. | 174,37 | -1,0 | 42,9 | AUSTRIA | | | Shiseido | 4,588 | -5,0 | -30,2 | |
| Tapestry | 42,18 | 1,4 | -1,4 | Wolfford | 3,50 | 0,6 | -28,6 | COREA DEL SUD | | | |
| Under Armour | 6,69 | -2,4 | -6,2 | REGNO UNITO | | | Fila | 40,100 | 0,6 | 3,5 | |

Nota: le var% dei titoli italiani sono di tipo Total Return, ovvero comprensive dei dividendi ordinari. Tutti i valori sono in valuta locale.

Borsa

Nike, ricavi a 12,6 miliardi (-2%) confermando le previsioni a ribasso

Nel quarto trimestre, il gruppo ha registrato un andamento negativo, oltre le attese degli analisti, che stimavano una crescita dello 0,2%. Crolla Converse a 480 milioni di dollari (-18%). In corsa però gli utili a 1,5 miliardi di dollari (+45%). **Matteo Zhu**

Nike non esce dal tunnel. Il colosso dello sportswear di Beaverton ha battuto ogni stima negativa degli analisti, mettendo a segno nel quarto trimestre 2024 un calo dei ricavi, scesi del 2% a 12,6 miliardi di dollari (11,7 miliardi di euro), e registrando una delle performance peggiori degli ultimi anni. Alla vigilia della pubblicazione dei dati, gli esperti prevedevano infatti una crescita mi-

nima dello 0,2% a 13 miliardi di dollari (12 miliardi di euro). Una nota positiva è stata l'impennata del 45% degli utili a 1,5 miliardi di dollari (1,4 miliardi di euro), che hanno beneficiato del piano di risparmio 2 miliardi (1,8 miliardi di euro) e dei tagli delle spese, oltre ai licenziamenti di parte del personale. Alla chiusura dell'ultima seduta, il titolo al Nyse ha toccato il -12%. «Nike è fuori forma, come è

emerso ancora una volta durante la presentazione degli utili trimestrali. Alcuni investitori hanno gettato la spugna, facendo crollare il prezzo delle azioni del 12%. Il calo dei ricavi di quest'anno è stato maggiore di quanto previsto in precedenza», ha spiegato il market analyst di eToro, **Jean-Paul van Oudheusden**. Crolla il brand **Converse** (-18%) a 480 milioni di dollari (448 milioni di euro). Sull'intero

esercizio, Nike ha registrato ricavi per 51,4 miliardi di dollari (48 miliardi di euro), con una crescita minima pari all'1%, confermando le prospettive negative degli analisti. Il 2024 rappresenta l'esercizio peggiore degli ultimi quattro di secolo del colosso sportswear, escludendo le annate condizionate dalla recessione globale nel 2010 (-1%) e dalla pandemia nel 2020 (-4%). (riproduzione riservata)



Un adv Nike

una stabilità e il 10% un miglioramento. Altro dato significativo, quello relativo alle ore di cassa integrazione, che secondo l'Inps, sono aumentate tra gennaio-aprile del 67,6% rispetto a quelle concesse nel 2023. «Le misure di sostegno e di promozione al comparto sono necessarie, ma si deve andare oltre. Il primo problema che abbiamo è designare e capire qual è l'Europa del futuro. Proprio perché la partita la facciamo in Europa e con una presenza forte. C'è bisogno di una leadership politica che dia centralità a una visione prospettica per il continente, significa lavorare sui mercati complessivamente. Forse bisogna ragionare su un welfare europeo, con processi di integrazione più veloci», ha evidenziato Tamborini.



Sergio Tamborini

«Una serie di temi devono essere messi sul tavolo. Si parte da quello dell'energia, in Italia la si paga ancora di più che negli altri Paesi. Si deve poi proteggere il capitale umano e la capacità di fare Made in Italy, sempre nell'ambito del sistema europeo, così come ripristinare la mancanza di materie prime in Italia, ricordando che siamo i primi produttori per il lusso». Sottolineando la creazione del consorzio **Retex.green** nel 2021 da parte di Smi, ha poi proseguito: «Possiamo costruire una filiera del riciclo in funzione della sostenibilità. Ma siamo a luglio e i decreti ancora non sono usciti dal Ministero. Anche sul reshoring abbiamo grandi opportunità, ma per portare indietro delle produzioni bisogna farlo con condizioni favorevoli, in tandem con la politica italiana ed europea. Altro elemento, è la trasparenza dei contratti. Si deve discutere su come i margini vengano distribuiti nella filiera, oppure alcuni settori non potranno sopravvivere». Durante l'assemblea, una tavola rotonda ha poi unito **Maurizio Tarquini**, direttore generale di **Confindustria**, **Gabriele Fava**, presidente **Inps** e **Francesca Re David**, segretaria nazionale del **Cgil**. Da qui è emersa l'urgenza di aiutare la crescita del tessuto produttivo per creare un sistema pensionistico sostenibile per i giovani, così come il bisogno di una politica che porti incentivi a chi fa innovazione e che sostenga le imprese e la staffetta generazionale. (riproduzione riservata)

Alice Merli

News

a cura di **Raffaella Beltrami, Cristina Lantone e Alice Proserpi**

Cnmi, riconfermato Carlo Capasa Entrano nel board Msmg e Magliano

Cmi-Camera nazionale della moda italiana conferma alla presidenza per il sesto mandato consecutivo **Carlo Capasa** (nella foto). Riunitosi in assemblea ordinaria, il consiglio direttivo ha rinnovato, per il biennio 2024/2026, il ruolo di guida del manager, che manterrà anche la posizione di consigliere delegato. Entrano per la prima volta nel board, invece, **Msmg** e **Magliano**, rispettivamente rappresentati da **Roberta Benaglia**, ceo del fondo investitore nella label **Style capital**, e da **Carla Sozzani**, la quale era già stata in consiglio per 10 corso Como. **Pierre-Emmanuel Angeloglu**, nuovo ceo **Fendi**, subentra al posto di **Serge Brunschwig**. **Jean-François Palus**, presidente e ceo di **Gucci** dal 2023, invece aveva già sostituito **Marco Bizzarri**.



Damiani celebra il 100° a Hong Kong

Damiani ha celebrato il proprio centenario a Hong Kong. Il marchio di alta gioielleria noto in tutto il mondo per le sue raffinate creazioni **Ma-de** in Italy ha allestito all'interno del prestigioso hotel **Four seasons** (nella foto), nel cuore del distretto



finanziario della metropoli asiatica, l'esclusivo evento **100X100** Italiani.

Safilo acquisterà 11 milioni di azioni



Safilo (nella foto un adv) avvia un programma di acquisto azioni. L'azienda di occhieria veneta ha proceduto a conferire mandato alla società di servizi finanziari **Kepler Cheuvreux**, in qualità di intermediario qualificato, a partire dal 1° luglio, per iniziare il processo di appropriazione di un totale di 11 milioni di quote per un controvalore massimo di 14 milioni di euro.

L'hotel Bauer di Venezia nel mirino di Bernard Arnault. Offerte per 275 milioni

Lvmh guarda all'Italia per l'espansione nell'hôtellerie. Secondo quanto riportato da **Bloomberg**, il colosso del Luxury guidato da **Bernard Arnault** si sarebbe inserito nella corsa per acquisire l'hotel **Bauer** di Venezia. L'albergo a cinque stelle (nella foto) è stato messo in vendita da **King street capital management**, che dopo il fallimento del proprietario **Signa group** dell'austriaco **René Benko**, ne sta gestendo il momento di transizione. La società austriaca, prima dell'insolvenza, controllava **Selfridges**, la catena di grandi magazzini tedesca **Kadewe** e l'omologo svizzero **Globus**. La struttura, che risale al 1880 ed è situata sul Canal grande veneziano, ha attirato offerte per 275 milioni di euro da parte di diversi acquirenti, che stanno venendo valutate da **King street** e dalla banca d'investimenti immobiliari **Eastdil secured**. (riproduzione riservata)



I VOSTRI SOLDI

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDE

In Gestione

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDERischio **RR** RendimentoFondi, Sicav, Fondi Pensione,
Gestioni Patrimoniali e Private Banking

AL TOP Sicav

| | Perf% 12 mesi | Rating | Indice di rischio |
|---|------------------|--------|----------------------|
| Azionari internazionali | | | |
|  JPM Global Growth X Acc \$ | 38,36 | B | 18,66 |
| DWS Invest Artificial Intellig. TFC Cap EUR | 37,77 | B | 16,57 |
| JPM Global Growth EUR Hdq C EUR | 37,32 | D | 18,19 |
| Azionari Europa | | | |
|  Anima Italian Sm Mid CaEq. Silver Cap EUR | 30,74 | A | 13,21 |
| EurizAM Italian Equity I Cap EUR | 28,78 | A | 13,21 |
| ING Direct Top Italia Arancio P Dis EUR | 28,31 | B | 15,11 |
| Azionari USA | | | |
|  BGF US Growth CL A2 EUR | 40,41 | C | 17,41 |
| BNP Paribas US Growth Clas EUR | 40,37 | C | 16,53 |
| JPM US Growth X Acc \$ | 38,79 | B | 15,65 |
| Azionari specializzati | | | |
|  Pictet Digital Communic. R EUR | 49,00 | C | 16,05 |
| Pictet Digital I \$ | 48,76 | C | 17,70 |
| Janus Hend. Glo Tech Inno I Cap \$ | 45,96 | C | 19,93 |
| Bilanciati | | | |
|  Zest Glob Opportunities I EUR | 23,59 | C | 15,56 |
| Global Opportunities P | 22,70 | C | 15,34 |
| Algebris Financial Income RD Dis EUR | 21,78 | B | 10,33 |
| Obbligazionari | | | |
|  KIS - Financial Income P-USD | 18,43 | B | 5,96 |
| BGF Emerging Markets Bd CL A EUR | 17,60 | B | 6,36 |
| Aberd Frontier Mkts Bd X Cap EUR Hdq | 17,52 | B | 10,26 |
| Monetari | | | |
|  Nordea 1 Swedish Sh.T. Bond Fund BP EUR | 8,73 | E | 4,98 |
| Nordea 1 Norwegian Sh.T. B Fund BI NOK | 7,15 | E | 0,37 |
| CH Liquidity US Dollar-Med L | 7,14 | E | 5,94 |
| Flessibili | | | |
|  BSF Systematic Global Equity E2 Cap EUR | 24,67 | B | 10,43 |
| Fidelity Target TM 2045 A Cap EUR | 21,14 | B | 9,39 |
| CH Provident 1-Med P | 21,01 | B | 10,70 |

Obbligazionari Fondi investment grade:
da gennaio i migliori rendono quasi il 6%A CACCIA
DI BOND

di Marco Capponi

Nonostante l'avvio dei tagli ai tassi di interesse da parte della Bce, peraltro molto meno aggressivi di quanto il mercato si aspettasse in precedenza, i rendimenti dei bond rimangono interessanti. Questo vale per tutti quelli governativi (il Btp decennale italiano si muove intorno al 4%) ma anche per la galassia delle emissioni corporate, siano esse industriali o finanziarie. Tra gli ultimi in ordine di tempo, Tamburi Investment Partners si è affacciato sul mercato con un'emissione retail al 4,625% che ha raccolto oltre 290 milioni di euro. E negli ultimi giorni il duo Intermonde-Goldman Sachs ha lanciato un titolo a otto anni con tasso misto che arriva al 5% pensato proprio nell'ottica di tassi di interesse più alti, più a lungo.

Queste emissioni sono tutte investment grade: sono cioè bond emessi da società considerate più sicure, e quindi a basso rischio di default, da parte delle agenzie di rating. Il loro contraltare è rappresentato dall'high yield, che invece riguarda bond sovrani o corporate il cui debito è considerato a rischio dalle agenzie (quindi il rendimento è più elevato). Per esporsi a questi bond investment grade, le cui cedole sono ancora piuttosto ghiotte, c'è una lunga schiera di fondi obbligazionari dedicati: la tabella Fida in pagina ne riunisce 10, che da inizio anno rendono in



OLTRE 21 ANNI DI INVESTIMENTI PER UN FUTURO SOSTENIBILE

Per maggiori informazioni sul team Liontrust Investimenti Sostenibili, visita [Liontrust.eu](https://www.liontrust.eu)

Le prestazioni passate non sono una guida alle prestazioni future. Questa pubblicità non deve essere interpretata come un consiglio per gli investimenti. Ricorda che il valore di un investimento e il reddito prodotto possono diminuire così come aumentare e potresti non riavere l'importo originariamente investito.



COMUNICAZIONE DI MARKETING. CAPITALE A RISCHIO. Questo annuncio è approvato e pubblicato da Liontrust International (Luxembourg) S.A. (18, Val Sainte Croix, L-1370 Lussemburgo), autorizzato e regolamentato in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (B.238295) e Liontrust Fund Partners LLP (2 Savoy Court, Londra, WC2R 0E2), autorizzato e regolamentato nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority (FRN 518165). La documentazione pertinente può essere ottenuta gratuitamente dal rappresentante svizzero e agente pagatore in Svizzera: RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Zurich Branch, Bleicherweg 7, CH-8027 Zurich. La decisione di investire in un fondo dovrebbe tenere conto di tutte le caratteristiche e gli obiettivi del fondo (comprese le caratteristiche di sostenibilità) come descritto nel prospetto. Ulteriori informazioni sono disponibili qui: <https://www.liontrust.eu/stdr>

LIONTRUST
COURAGE · POWER · PRIDE

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

media il 4,1%, che passa all'8,8% a un anno e al 5,2% a tre anni.

Primo in graduatoria è il comparto Gam Star Credit Opportunities di Gam, che da gennaio rende il 5,9% e passa al 13,8% su un orizzonte annuo. «Il portafoglio», spiega **Romain Miginiac**, head of research per le strategie Credit Opportunities della società, «si concentra sul settore finanziario europeo, che offre fondamentali molto solidi e valutazioni interessanti». Oltre agli utili e alla redditività delle banche, il money manager segnala «le valutazioni del debito senior e subordinato dei titoli finanziari, ad esempio il debito subordinato con rating investment grade di banche e assicurazioni offre rendimenti compresi tra il 4,5% e il 6,5% in euro, dall'1% al 3% in più rispetto ai titoli corporate investment grade». Quanto alla duration, il gestore si aspetta che «l'asset class benefici fortemente della rinnovata caccia al rendimento con il calo dei tassi e l'ulteriore ripresa dei rendimenti, con una duration più bassa che attenua la potenziale volatilità dei tassi».

AllianceBernstein con il fondo AB Fcp I Short Duration Bond Ptf. A2 mette a segno da inizio gennaio una performance del 3,9% (e del 12,5% a tre anni). **John Taylor**, co-gestore del comparto, è positivo sull'asset

| UNA SELEZIONE DI FONDI OBBLIGAZIONARI INVESTMENT GRADE PER RENDIMENTO NEL 2024 | | | | | |
|--|-------------------------|--|------------|----------------|----------------|
| Nome | Nome società | Categoria Fida | Perf. 2024 | Perf. a 1 anno | Perf. a 3 anni |
| GAM Star Credit Opportunities | Gam Fund Management | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 5,85% | 13,82% | -5,98% |
| AZ F.1 Bd Negative Duration A-AZ FUND | Azimut Investments | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 4,96% | 9,98% | 16,05% |
| Fidelity Global Income A | Fidelity | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 4,28% | 9,57% | - |
| Invesco Sustainable Global Income E | Invesco Management | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 4,19% | - | - |
| AB FCP I Short Duration Bond Ptf. A2 | Alliance Bernstein | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 3,94% | 6,35% | 12,53% |
| SISF EURO Corporate Bond EUR Dur. Hdg A | Schroders | Ob. Euro Hedged Globali IG | 3,92% | 9,10% | 4,12% |
| Invesco Environ. Climate Opps Bond E | Invesco Management | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 3,83% | 9,29% | 8,43% |
| CompAM Active Liquid Strategy B | Waystone Manag. Comp. | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 3,36% | 8,44% | 3,88% |
| HSBC GIF GI. IG Sec. Credit Bd BCH | Hsbc Investment Fund | Ob. Euro Hedged Globali IG | 3,22% | 6,62% | 3,83% |
| CT (Lux) Gl. Inv. Gr. Credit Opp ZE | Threadneedle Management | Ob. Globali - Corporate e Governativi IG | 3,06% | 5,98% | -1,48% |

Performance calcolate sui dati disponibili il 19/06/2024. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi
Fonte: Fida Withub

class perché, spiega, «un dato fondamentale a sostegno di questo mercato è la grande quantità di liquidità presente nei depositi bancari o nei fondi money market». Con l'avvio dei tagli dei tassi, aggiunge, «i rendimenti sulla liquidità calano e gli investitori tendono a spostarsi verso obbligazioni di alta qualità». Quanto agli emittenti, il money manager seleziona sia quelli sovrani che societari, «privilegiando i settori che dimostrano solidi fondamentali e rendimenti interes-

santi». Attualmente, aggiunge, «siamo sottopesati in Giappone, dove ci aspettiamo un progressivo aumento dei tassi nei mesi a venire, e Cina, dove i rendimenti sono storicamente molto bassi». Di recente Taylor ha infine adottato «una posizione neutrale verso gli Stati Uniti e un'esposizione selettiva ai Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS, ndr) Usa per coprire i rischi di inflazione».

Azimut si appropria all'asset

class con il fondo AZ.F.1 Bd Negative Duration A-AZ Fund (+5% da gennaio). «Preferiamo i titoli subordinati di società di alta qualità», sottolinea **Jacopo Turrola**, fund manager del gruppo, «e siamo positivi anche sul settore finanziario dell'Europa orientale, Romania, Polonia e Paesi baltici: emittenti con rating elevati, alta capitalizzazione, e rendimenti superiori a titoli comparabili emessi in Europa occidentale». Oltre che sulla diversificazione, che include anche nicchie di

mercato in genere meno presidiate, il gestore utilizza «un approccio value quantitativo: analizziamo i quozienti di solidità finanziaria di tutti gli emittenti per individuare obbligazioni che pagano rendimenti superiori al resto del mercato». Il comparto, conclude il money manager, «attua una gestione attiva sulla duration. Riteniamo che i tassi governativi abbiano raggiunto il picco del ciclo economico, per cui abbiamo aumentato la duration sui nostri fondi». (riproduzione riservata)

Manganelli (Payden & Rygel): tagli Bce non in rapida successione

di Paola Valentini

Nella riunione di giugno, la Bce ha tagliato i tassi dello 0,25% per la prima volta dal 2019, ma è stata molto attenta a non prendere alcun impegno preliminare sulle future decisioni di politica monetaria, ribadendo la dipendenza dai dati per le sue prossime mosse. «con un approccio che potrebbe essere descritto come una riunione alla volta», premette **Antonella Manganelli**, ad di **Payden & Rygel Italia**.

Domanda. Secondo voi quest'anno la Bce quanti tagli farà ancora?

Risposta. Christine Lagarde ha commentato che l'inflazione è comunque rallentata abbastanza da consentire un taglio, ma il messaggio è stato chiaro: è probabile che i tassi rimangano nella zona restrittiva per qualche tempo. La nostra opinione è, quindi, che non ci saranno tagli in rapida successione e che, ragionevolmente, la Bce terrà d'occhio anche le altre banche centrali, in particolare la Fed, per monitorare la dinamica delle condizioni monetarie non solo in Europa, ma in tutto il mondo.

D. L'inflazione è domata in Europa e negli Stati Uniti?

R. I picchi raggiunti negli ultimi anni, dopo il Covid, sono ormai un ricordo. Detto questo, nonostante il calo, i tassi d'inflazione rimangono al di sopra degli obiettivi previsti in molti Paesi, con varie componenti dell'inflazione che si sono rivelate più resilienti del previsto. La forza dell'aumento dei prezzi potrebbe essere attribuita a diversi fattori, quali la tenuta del mercato del lavoro, la forte crescita dei redditi a sostegno dei consumi e la minor sensibilità delle

economie a politiche monetarie più restrittive. Nel complesso, mentre la tendenza verso la disinflazione sembra ben avviata, è ancora presto per le banche centrali per rivendicare la vittoria sull'inflazione.

D. Quali sono i rischi dell'investimento in obbligazioni oggi?

R. Le nostre prospettive macro sono piuttosto ottimistiche: non vediamo se-

gnali di un rallentamento importante per il momento e ci aspettiamo una crescita a livelli pari o appena inferiori al trend, sia quest'anno che il prossimo. In questo contesto, i cosiddetti asset di rischio ovvero i titoli percepiti come più legati all'andamento dell'economia, come i titoli corporate, high-yield, dei mercati emergenti e cartolarizzati, hanno registrato buone performance. Sebbene il contesto macro rimanga favorevole, le valutazioni hanno ormai raggiunto livelli poco attraenti e questo deve essere preso in considerazione nell'analisi di un titolo. Questi comparti rimangono interessanti, ma un approccio attivo, un'ottima diversificazione e un'attenzione ai titoli liquidi e di alta qualità rimangono più che mai fondamentali.

D. Le obbligazioni ad alto rendimento sono oggi un'opportunità a lungo termine?

R. Sono storicamente un investimento da avere in portafoglio se si guarda al

lungo termine. Questo perché stiamo parlando di un comparto in cui la maggior parte del rendimento è generato dalla cedola che, essendo relativamente alta, è anche spesso in grado di assorbire eventuali svalutazioni in conto capitale durante fasi ribassiste dei mercati.

Di media sette anni su dieci il high yield riesce a portare performance totali positive e una volatilità inferiore a quella delle azioni. Inoltre, anche nell'attuale

scenario di breve termine, non mancano i fattori positivi a sostegno di questo segmento: le società hanno fondamentali solidi, sostenuti da condizioni macroeconomiche favorevoli, e la domanda per questo tipo di emissioni è molto più alta dell'offerta disponibile sul mercato, il che sostiene le valutazioni. Per questo motivo riteniamo che nel corso dell'anno, i rendimenti dell'asset class si attesteranno intorno al 5-7% in dollari. Come abbiamo detto in precedenza, tuttavia, è molto importante differenziarsi e puntare sulla qualità.

D. In quali regioni si trovano le migliori opportunità di obbligazioni ad alto rendimento?

R. Ad oggi vediamo valore sia nelle emissioni europee, che a nostro avviso sono scese rispetto a quelle statunitensi, sia negli emittenti societari ad alto rendimento dei mercati emergenti, in particolare dove le banche centrali sono di supporto e i bilanci societari sono sani.

A livello settoriale, privilegiamo i titoli finanziari e, in particolare, i titoli subordinati di alcune delle istituzioni più solide a livello sistemico, che offrono valutazioni interessanti rispetto ad altri emittenti.

D. Meglio investire in obbligazioni high yield o investment grade?

R. Molto dipende dall'orizzonte temporale e dalle esigenze di liquidità degli investitori. Quelli con orizzonti temporali più brevi ed esigenze di liquidità più elevate potrebbero preferire investire in titoli societari investment grade. Detto questo, data l'attuale situazione economica globale, siamo più propensi ad assumere un'esposizione sul fronte del credito che su quello degli interessi; pertanto, preferiamo avere un'esposizione maggiore sul versante high yield, anche se le valutazioni sono molto strette, piuttosto che sul versante investment grade, dove le scadenze sono più lunghe e quindi il rischio di tasso d'interesse tende ad essere più elevato.

D. E che dire dei titoli di Stato?

R. Al momento manteniamo un'esposizione limitata ai titoli di Stato, orientata principalmente all'Europa piuttosto che agli Stati Uniti, ma ci riserviamo di aumentare l'esposizione quando i segnali macroeconomici indicheranno un'inversione più netta verso una politica monetaria più accomodante. Laddove deteniamo un'esposizione ai titoli di Stato, preferiamo mantenerci su titoli con scadenze più brevi ed evitare di esporci a quelle più lunghe, poiché riteniamo che i rischi di un'ulteriore espansione fiscale e di una riduzione dei bilanci possano portare a una sottoperformance dei titoli di Stato con scadenze più lunghe. (riproduzione riservata)



Antonella Manganelli
Payden & Rygel

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE PENSIONE & PREVIDENZA

di Carlo Giuro

Pensioni al rilancio

Pellegrini (Mefop): l'incremento del tasso di adesione alla previdenza complementare in Italia è cruciale. Ecco cosa si può fare fin da subito

Come si sta evolvendo il sistema italiano di previdenza complementare alla luce della normativa europea? E quali sono i movimenti in corso e le tendenze nell'ordinamento interno? *MF-Milano Finanza* ne ha parlato con **Paolo Pellegrini**, vicedirettore generale del **Mefop**, la società costituita dal Mef per lo sviluppo del mercato dei fondi pensione.

Domanda. Quali sono i principali provvedimenti comunitari in fase di recepimento in Italia?

Riposta. Il tema del momento è sicuramente il regolamento Dora, che si applica dal 17 gennaio 2025 anche ai fondi pensione. Il tema è la gestione dei rischi informatici, rispetto ai quali occorrerà predisporre un quadro di gestione e controllo interno che ne garantisca una gestione efficace e prudente. Su questo tema Mefop sta favorendo il confronto tra gli operatori e ha già organizzato uno specifico corso di formazione in partenza il 17 settembre prossimo.

D. Quali sono i punti di attenzione in merito alla previdenza complementare nella nuova legislatura europea?

R. Saranno sicuramente ancora quelli della sostenibilità e l'aggiornamento della direttiva Ior. Ci sono anche idee evolutive sul tema Pepp e alcune proposte di regolamentazioni orizzontali in corso di negoziazione.

D. Quali innovazioni potrebbero elevare il livello di inclusione previdenziale in Italia?

R. L'incremento del tasso di adesione alla previdenza complementare è cruciale per il nostro futuro. I dati della recente relazione Covip indicano che siamo a un tasso di adesione del 36,9%. Si tratta di un valore da far crescere velocemente, se non vogliamo correre il rischio che domani la maggioranza dei pensionati contributivi puri si trovino privi di secondo pilastro, con conseguenti forti tensioni sociali e anche sui conti pubblici.

D. Cosa fare in concreto per rilanciare il sistema previdenziale?

R. Dalle indagini Mefop emerge che chi conosce i fondi pensione li apprezza. Allora il fattore principale è risvegliare le coscienze di chi potrebbe tranquillamente aderire a un fondo pensione ma non l'ha ancora fatto con campagne informative istituzionali mirate e costanti nel tempo, approntando centri informativi di prossimità territoriale adeguatamente addestrati che siano in grado di rispondere alle domande del cittadino. Sarebbe utile riproporre forme di tacito conferimento del tfr maturando, prevedendo

che la decisione di lasciare il tfr in azienda sia effettuata dal cittadino mediante Spid o Cie su un portale pubblico.

D. Cosa fare sui piani contributivo e fiscale?

R. Si potrebbe consentire su base volontaria la destinazione a previdenza complementare del tfr pregresso confluito nel fondo di tesoreria Inps, trovando le giuste coperture. Sul piano fiscale, oltre all'incremento del plafond di deducibilità ormai fermo da molto tempo si potrebbe passare dal modello Ett a quello Eet (da esenzione-tassazione-tassazione a esenzione-esenzione-tassazione, ndr). Si tratta di assestamenti che hanno un costo per le finanze pubbliche, ma limitato, da sostenere oggi per evitare in futuro costi che diventeranno insostenibili quando arriveranno a pensioni i lavoratori contributivi puri se non si saranno dotati per tempo della pensione di scorta.

D. E sul versante delle prestazioni?

R. La relazione Covip propone una maggiore flessibilità in uscita con meccanismi di decumulo simili alla Rita, in alternativa alla rendita vitalizia,



che quindi diventerebbe facoltativa. Indubbiamente la rendita spaventa i potenziali aderenti, che prediligono la prestazione in capitale. L'assetto attuale delle prestazioni può rappresentare un ostacolo all'adesione.

Se però alla rendita resa facoltativa si aggiungesse la possibilità di anticipare l'accesso alla pensione di base per chi attiva la rendita, allora si che tutti prenderebbero seriamente in considerazione l'adesione ai fondi pensione e la rendita, sia pur resa facoltativa, sarebbe apprezzata. La rendita non è una punizione ma un'assicurazione per chi vive oltre la propria speranza di vita.

D. Tema molto delicato è quello della educazione previdenziale. Qual è lo stato dell'arte in Italia?

R. Il tema dell'educazione finanziaria è sicuramente importante. Con l'approvazione del disegno di legge Capitali sono state introdotte diverse misure tra le quali merita particolare attenzione l'articolo 25 che amplia il novero delle materie oggetto di approfondimento nel ciclo scolastico nell'ambito dell'Educazione Civica. Con la nuova legge, ai tradizionali ar-

gomenti di Educazione Civica si aggiungono ora il risparmio, l'investimento, l'educazione finanziaria e assicurativa e la pianificazione previdenziale. Sarà compito del ministero dell'Istruzione e del Merito determinare i contenuti formativi, d'intesa con la Banca d'Italia, la Consob, l'Ivass e la Covip, sentito il comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria, cioè il comitato Edufin, e le associazioni maggiormente rappresentative degli operatori e degli utenti bancari, finanziari e assicurativi. Mefop, dal canto suo, alimenta da tempo il portale divulgativo sonoprevidente.it che può rappresentare un utile contributo alla divulgazione dei nostri temi. Cittadini informati sul welfare, sin dalla giovane età, sviluppano i giusti anticorpi per fare le scelte consapevoli e pianificare con maggiore cognizione di causa quello che è il proprio futuro. (riproduzione riservata)

Downer (MV Credit): carta private debt per le casse

di Marco Capponi

Approcciarsi agli investimenti alternativi senza correre i rischi tradizionalmente associati al private equity o al venture capital, e abbassando al contempo la volatilità del portafoglio complessivo. Questi i punti di forza del private debt, un'asset class che prevede il finanziamento obbligazionario alle imprese e che negli ultimi anni si stanno affermando sempre di più in parallelo al più classico canale bancario.

Il private debt, in particolare, stuzica sempre più l'appetito degli investitori istituzionali, e in particolare di «casse di previdenza e assicurazioni», come fa notare a *MF-Milano Finanza* **Nicole Downer**, managing partner di **MV Credit** (affiliata di **Natixis Im**). «In generale», spiega la money manager, «il private debt è un asset class versatile, che per le sue caratteristiche può essere utilizzata da varie tipologie di investitori: il rischio più contenuto rispetto al private equity lo rende attraente per gli istituzionali più conservativi, come per l'appunto casse previdenziali e compagnie assicurative».

Ma nello scenario attuale, tanto più dopo l'avvio dei tagli ai tassi di interesse da parte della Bce, il private debt rimane attraente per gli investitori istituzionali? «Prevediamo che l'asset class possa rimanere attraente per tutto l'anno», osserva Downer, «soprattutto per due ragioni. La prima è la

bassa volatilità, molto inferiore rispetto alle altre tipologie di investimenti alternativi, come ad esempio private equity e venture capital». Il secondo punto riguarda invece «la distribuzione regolare di interessi: non va dimenticato infatti che si tratta di un investimento di debito».

Quanto alla costruzione del portafoglio, la money manager di **MV Credit** fa ricadere in generale la sua preferenza sugli «emittenti che rientrano nei settori più difensivi». Altro punto a vantaggio degli investitori dal dna conservativo, come per l'appunto i fondi di pensione.

Questi investimenti, prosegue Downer, «costituiscono il 70% circa del nostro portafoglio, con focus particolare sui sotto-settori della Information Technology (It) e della sanità. Preferiamo non esporci invece al fashion, all'automotive e al petrolifero». La managing partner della società affiliata di **Natixis Im** non guarda inoltre «ai cicli di mercato: circostanze avverse possono accadere in qualsiasi momento, e quindi è meglio essere pronti selezionando emittenti che siano pronti a qualsiasi evenienza».

E qui entrano in gioco i fondamentali delle imprese su cui si scommette. «In particolare, selezioniamo società con spese in conto capitale basse, modelli di business resilienti e forte flusso di cassa». Quanto al conto economico, «scegliamo emittenti con ebitda compreso tra 10 e 30 milioni di euro».

Un altro elemento importante «è che le nostre società in portafoglio hanno ricavi diversificati a livello geografico: chi serve un solo mercato è esposto infatti a rischi maggiori».

Ci sono poi altre due caratteristiche importanti da tenere a mente nella costruzione del portafoglio. «In primis», seguita Downer, «privilegiamo società i cui capitali azionari arrivano in modo prevalente dal private equity, e in cui i nostri finanziamenti di private debt hanno una sostanziale quota azionaria alle spalle che vale da supporto». In seconda e ultima istanza, «guardiamo ad aziende molto trasparenti a livello di comunicazione: sia quella finanziaria, sia quella relativa al posizionamento sul mercato e ai parametri ESG».

Un solo paletto viene messo invece dalla money manager a livello geografico. «La sede principale delle aziende in cui investiamo di norma è in Europa. Ma, come già accennato in precedenza, poi si diversifica scegliendo aziende che hanno business il più possibile internazionali».

Pensata per investitori istituzionali con una forte vocazione alla prudenza, l'asset class del private debt ha caratteristiche che la rendono interessante anche al canale retail. «Non va dimenticato», conclude Downer, «che in Paesi come l'Italia il mondo del private debt può essere accessibile anche per gli investitori al dettaglio, tramite fondi specializzati come gli Eltif».

In generale però va ricordato un aspetto che riguarda la natura di tutti gli asset alternativi: «Chi decide di investire in questa asset class deve tenere la liquidità immobilizzata per un lungo periodo: ha senso farlo, ad esempio, in schemi pensionistici di lungo periodo». (riproduzione riservata)



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE ETF

Un trend sostenibile

I replicanti obbligazionari con caratteristiche Esg guadagnano terreno. La conferma arriva da masse e nuovi listing, spiega Principi (Bnpp Am)

di Fausto Tenini

Si estende l'offerta obbligazionaria sostenibile su Etf plus grazie a due nuovi replicanti a pura replica passiva. **Sabrina Principi**, head of business development Etf & index solutions di **Bnpp Am**, ne analizza le caratteristiche, segnalando che il prodotto Bnpp Easy € Corp Bond Sri Fossil Free 7-10Y (LU2742532828) «offre esposizione a un paniere diversificato di obbligazioni societarie investment grade con scadenza a 7-10 anni, in euro e con standard elevati di sostenibilità. Il benchmark è il Bloomberg MSCI 7-10 Year Euro Corp. Sri Sustainable Select Ex Fossil Fuel, che ingloba oggi circa 370 componenti (tracking error rispetto al benchmark prossimo allo 0,16% annuo), mentre in termini geografici spiccano gli Stati Uniti (30% circa), sebbene non sia presente il rischio di cambio in quanto le obbligazioni sono denominate in euro, la Francia (24%), Germania (10,2%), Regno Unito (9% circa), Paesi Bassi (6,7%)». Analizzando maggiormente in dettaglio il portafoglio dell'Etf, si evidenzia un peso importante per le banche (24,4%), seguite dai beni di consumo non ciclici (17,5%), comunicazioni (15,3%),

assicurazioni (7,2%). I singoli nomi a peso più elevato sono Credit Mutuel (3%), Orange (2,6%), Bnp Paribas (2,5%), Verizon (2,1%). Il valore del 3% è peraltro il cap fisso sui singoli emittenti, ed anche in termini di settore non si vogliono eccessivi scostamenti rispetto al benchmark originario. Guardando ai valori odierni del portafoglio dell'Etf, il rating creditizio medio è molto elevato, pari ad A-, con una duration di 7,3 anni e un rendimento annuo a scadenza (si tratta di un valore indicativo) del 3,96%.

I filtri Esg applicati permettono all'Etf di soddisfare l'articolo 8 della normativa Sfd, e si appoggiano all'expertise di Msci, che applica screening in base all'attività svolta dalle società, con esclusione del settore dei combustibili fossili e di chi non rispetta i principi delle Nazioni Unite; inoltre, vengono escluse le aziende classificate come *Red Flag* per il Msci Esg Controversy Score e quelle che presentano Rating Msci Esg inferiore a BBB. La re-

sponsabile delle soluzioni indicizzate di Bnpp Am aggiunge che «questo nuovo Etf si affianca e va a completare altre tre soluzioni simili già disponibili che mirano a segmenti di duration differen-

Sabrina Principi
Bnpp Am

ti: si tratta degli Etf Bnpp Easy € Corp Bond Sri Pab, Bnpp Easy € Corp Bond Sri Pab 1-3Y e Bnpp Easy € Corp Bond Sri Pab 3-5Y, su cui si è osservato un importante interesse da parte degli opera-

tori di mercato. Basti pensare che complessivamente tali esposizioni hanno ormai raggiunto un patrimonio superiore ai 7 miliardi di euro. Il nuovo prodotto ha una duration più elevata, utile per soddisfare la domanda di chi cerca maggiore esposizione ai tassi in un contesto di rendimenti più favorevole».

Principi specifica, in merito al secondo Etf, Bnpp Easy JPM Esg Emu Government Bond IG 10Y+ (LU2742533636), che si tratta di una «esposizione ai titoli di Stato dell'Eurozona con rating investment grade, denominati in euro e selezionati attraverso criteri extra-finanziari che permettono di soddisfare nuovamente l'articolo 8 della Sfd. In questo caso i filtri Esg si appoggiano alla ricerca di Verisk Maplecroft, Sustainalytics e alla Climate Bonds Initiative, integrata nella piattaforma di screening di sostenibilità proprietaria Jesg, di Jp Morgan. I bond candidati ad entrare nel paniere devo avere almeno 10 anni di vita residua, ed anche qui il trac-

king error stimato si colloca allo 0,16% annuo». Germania, Francia e Italia assieme valgono circa il 60% dell'indice. La duration è importante, sopra i 14 anni, con un yield a scadenza indicativo del 3,44% annuo, affiancato dal rating creditizio medio AA-. Per entrambi gli Etf, Bnpp ha scelto la replica fisica e l'esclusione del prestito titoli.

D'altronde, conclude Principi, Bnpp Am è stata tra i pionieri degli investimenti sostenibili, sia in ambito attivo che passivo nonché azionario e obbligazionario: «Ad esempio, l'Etf azionario sostenibile Low Carbon Europe è stato lanciato nel 2008 e oggi circa il 90% della gamma di Etf targati Bnpp Am è conforme all'articolo 8 o persino all'articolo 9 della normativa Sfd. In ambito obbligazionario, Bnpp Am dispone, inoltre, di una gamma di Etf obbligazionari a gestione attiva dove i filtri Esg sono stati studiati da Bnpp Am anziché appoggiarsi ai classici provider esterni di dati». (riproduzione riservata)

Moneyfarm apre agli Etf WisdomTree

di Marco Capponi

Moneyfarm amplia l'offerta del Conto Titoli con gli Etf di WisdomTree. La società fintech, che offre consulenza finanziaria indipendente con un approccio digitale, rafforza così la propria piattaforma di investimento pensata per dare accesso a una selezione di strumenti finanziari in regime amministrato all'interno dell'ecosistema multi-prodotto Moneyfarm, con l'obiettivo di arricchire la gamma di soluzioni con cui i clienti potranno costruire portafogli diversificati.

Nel dettaglio, sarà resa disponibile sulla piattaforma una gamma di circa 40 Etf ed Etc targati WisdomTree, con il rimborso totale dei costi di acquisto per gli ordini di importo superiore a 1.000 euro. Quanto alla tipologia di prodotti, questi andranno a coprire una serie di esposizioni con un focus sull'azionario tematico e sulle materie prime, settore in cui WisdomTree è specializzata, con diversi strumenti centrati sui metalli preziosi tra cui spiccano oro, palladio, platino e argento e anche un basket diversificato.

Per quanto riguarda il Conto Titoli di Moneyfarm, questo è stato studiato per ampliare l'accesso diretto dei clienti ai mercati nell'ottica di costruire portafogli di lungo periodo. Gli Analytics permettono inoltre ai clienti di avere percezione della distribuzione percentuale di tutti gli investimenti in essere con Moneyfarm (dai portafogli classici, sostenibili, in gestione patrimoniale o in piano pensione, al Conto Titoli, fino ai nuovi portafogli monetari e agli investimenti assicurativi), con la possibilità di valutare quanto il proprio patrimonio sia esposto a una determinata asset class, area o settore. «Grazie alla collaborazione con WisdomTree»,

commenta Fabio Zampaglione, chief commercial officer di Moneyfarm, «i clienti avranno a disposizione un repertorio ancora più ampio di strumenti finanziari tra cui scegliere per costruire il futuro del proprio patrimonio». Le esigenze dei risparmiatori, prosegue, «sono in costante evoluzione, al passo con l'innovazione tecnologica: come Moneyfarm vogliamo farci trovare pronti ad anticiparle e a fornire la risposta più efficiente possibile, nel solco di un approccio ibrido, indipendente, fully digital». L'obiettivo finale, conclude, «resta quello di affiancare i clienti nella gestione quotidiana del loro portafoglio a 360 gradi come un vero e proprio total wealth partner, con il nostro team di consulenti sempre pronto a supportarli».

Gli ha fatto eco Adria Beso, head of digital distribution di WisdomTree: «Gli investitori hanno bisogno di una gamma più ampia di soluzioni di investimento per navigare nei mercati finanziari, sia per costruire che per proteggere il proprio patrimonio». Con gli Etf azionari e su materie prime e gli Etc di WisdomTree, prosegue, «i clienti di Moneyfarm possono costruire portafogli diversificati che li aiuteranno a raggiungere i loro obiettivi di investimento a lungo termine. Abbiamo un impegno di lungo periodo di fronte agli investitori italiani e, attraverso questa partnership con Moneyfarm, li aiutiamo a trovare modi migliori per investire, cosa che appassiona entrambi».

Moneyfarm continuerà peraltro, nei prossimi mesi, ad ampliare l'offerta del Conto Titoli. La fintech ha in programma infatti una serie di nuovi accordi con società specializzate in specifici segmenti del risparmio gestito. L'idea di queste partnership è quella di concentrarsi su efficienza e flessibilità degli strumenti, anche in un'ottica di costi. (riproduzione riservata)

Fabio Zampaglione
Moneyfarm

PESCATI NELLA RETE

Fineco rafforza la rete in Campania e nel Lazio

Fineco consolida la rete in Campania e nel Lazio: nella struttura campana dell'area manager **Giosuè Longobardi** sono arrivati due giovani professionisti, **Teresa Diana** e **Simone Prisco**, provenienti rispettivamente da Monte dei Paschi di Siena e da Intesa Sanpaolo. Nel Lazio l'area manager **Valerio Marchetti** incontra invece **Pasquale Ser-**

Giosuè Longobardi
Fineco

ra, private banker di esperienza più che ventennale proveniente da Fideuram, operativo sul territorio di Roma.

Fideuram inaugura gli uffici di Como

Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking (Ispb) inaugura la sede di Como nel palazzo di Intesa Sanpaolo, in piazza Cavour. Il taglio del nastro è avvenuto alla presenza di oltre 300 ospiti, compreso tutto il top management di Fideuram Ispb. Nei nuovi uffici opereranno 30 consulenti finanziari delle reti Fideuram, Sanpaolo Invest e Iw Private Investments, che gestiscono più di 720 milioni di euro di risparmi per conto di oltre 4.200 clienti.

VanEck, oltre il miliardo l'Etf sulle materie prime

Il VanEck Global Mining Ucis Etf raggiunge 1 miliardo di dollari Usa di patrimonio. L'Etf offre un accesso diversificato alle società attive nell'estrazione mineraria nei Paesi industria-

lizzati ed emergenti che soddisfano la domanda globale di risorse e forniscono le materie prime per le tecnologie sostenibili.

Di Gesualdo nella sede romana di Banca Investis

Italo Di Gesualdo entra in Banca Investis come in qualità di banker presso la filiale di Roma. Il nuovo arrivato ha iniziato il suo percorso professionale nel 2006 presso Ferrari, dove ha lavorato come r&d engineer. Successivamente, ha ricoperto il ruolo di project manager in Altran. Nel 2012 ha intrapreso una nuova carriera come investment director in Euroconsultancy-Re, per poi entrare in Ubs come banker nel 2017. Dopo un periodo come vicepresidente in Deutsche Bank è tornato in Ubs con il ruolo di director.

La rete di Banca Generali punta sul ruolo delle donne

Banca Generali completa il tour intitolato Eccellenze a Confronto, parte del progetto Inclusive Leadership Program che ha messo al centro l'empowerment delle circa 500 consulenti donne della banca del Leone. Si è trattato, nel dettaglio, di un ciclo di seminari dedicati alle consulenti che ha visto la partecipazione di alcune centinaia di addetti ai lavori. A lanciarlo è stato il vicedirettore generale **Marco Bernardi**. Nel corso dell'evento è stato dato anche spazio alle testimonianze tanto interne quanto esterne alla banca, finalizzate alla valorizzazione e al consolidamento del talento femminile.

M.FIU

I VOSTRI SOLDI

M.FIU

il Trader

Analisi fondamentale, tecnica e quantitativa su azioni, bond e derivati per il trading on-line e gli investimenti diretti

Focus sulle big tech Usa

I Magnifici 7 si trovano all'interno di un solido trend rialzista di medio termine. Apple, Amazon e Nvidia sono saliti sui massimi storici. Anche da Tesla arrivano segnali di forza

di Gianluca Defendi

La cavalcata del mercato azionario americano degli ultimi anni è stata alimentata dal forte apprezzamento di alcuni titoli tecnologici (i cosiddetti "Magnifici 7" ossia Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia e Tesla) che, nel corso del tempo, hanno assunto un ruolo fondamentale all'interno dei principali indici di mercato (basti pensare che Apple, Microsoft e Nvidia incidono per il 21% circa sull'andamento dell'indice S&P500). A beneficiare di questo trend rialzista di medio termine è stato soprattutto l'indice Nasdaq100 che, dai minimi di inizio 2023 a ridosso dei 10.700 punti, ha compiuto un importante balzo in avanti ed è salito oltre l'importante soglia psicologica dei 20.000 punti. La tendenza primaria, sia di breve sia di medio termine, è quindi positiva e solo il forte ipercomprato registrato dagli oscillatori più reattivi può impedire un ulteriore allungo e innescare una pausa di consolidamento al di sopra del sostegno posto in area 19.070-19.000 punti. Pericolosa una discesa sotto quest'ultimo livello in quanto potrebbe innescare una rapida correzione verso i 18.500 punti prima e in area 18.200-18.100 punti in un secondo momento. Nelle analisi che seguono è stata analizzata la situazione tecnica di questi 7 titoli al fine di individuare i principali livelli operativi.



Alphabet. I prezzi si trovano all'interno di una solida tendenza rialzista di medio termine, confermata dalla posizione long dei principali indicatori direzionali (Macd, Parabolic Sar e Vortex). Il breakout dei 186 dollari aprirà ulteriori spazi di crescita, con un primo target a ridosso dei 190 dollari. Difficile per adesso ipotizzare un'inversione ribassista di tendenza: soltanto una chiusura giornaliera inferiore ai 174 dollari, infatti, potrebbe fornire un segnale negativo.

Amazon. La situazione tecnica di Amazon rimane costruttiva. Il titolo, dopo essersi appoggiato al sostegno posto in area 174-173,60 dollari, ha infatti compiuto un veloce balzo in avanti ed è salito verso l'importante soglia psicologica dei 200\$. Il trend primario è positivo: prima di un nuovo allungo è

comunque probabile una pausa di consolidamento al di sopra dei 190 dollari. Soltanto il ritorno sotto i 180\$ potrebbe fornire un segnale negativo.

Apple. Il rapido spunto rialzista delle ultime sedute (innescato dal superamento della barriera posta in area 197-200 dollari) ha spinto i prezzi fino a quota 220\$ (nuovo massimo storico). Il quadro tecnico è costruttivo anche se, prima di poter tentare un nuovo allungo, è probabile una fase laterale di consolidamento. Un eventuale pullback verso i 198-197 dollari potrebbe fornire una nuova opportunità per aprire posizioni long, con stop-loss a 187\$.

Meta. Le quotazioni, dopo essere scese verso i 414,50 dollari, hanno compiuto un veloce recupero e sono risaliti oltre i 520\$. La struttura tecnica sta miglio-



rando anche se, da un punto di vista grafico, soltanto il breakout di quota 532 (massimi di aprile) potrebbe fornire un nuovo segnale rialzista e aprire ulteriori spazi di crescita (con una prima proiezione teorica a ridosso dei 550 dollari).

Microsoft. Il titolo, confermando la tendenza positiva nella quale si trova inserito, ha strappato con una certa decisione al rialzo ed è salito oltre i 456 dollari. L'analisi quantitativa registra tuttavia un forte ipercomprato di breve termine: ciò potrebbe impedire un ulteriore allungo (che avrà un primo target in area 460-460,30\$) e innescare una pausa di assestamento al di sopra del sostegno posto a quota 441 dollari.

Nvidia. La rapida accelerazione rialzista delle ultime settimane ha spinto i prezzi fino ad

un picco di 140,76 dollari, livello dal quale è poi iniziata una rapida correzione. Il trend di fondo rimane positivo ma nel breve termine è probabile una fase correttiva verso i supporti situati a quota 107-106,60 prima e in area 96-95,50 poi. Il ritorno verso questa zona potrebbe fornire un'opportunità di ingresso per il medio termine.

Tesla. Il titolo, dopo aver costruito una solida base accumulativa al di sopra del sostegno posto in area 170-167,50 dollari, ha infatti compiuto un veloce balzo in avanti ed è salito con una certa decisione oltre i 198\$. L'analisi quantitativa evidenzia un rafforzamento della pressione rialzista: un nuovo allungo può spingere i prezzi in area 204,50-205 dollari. Il breakout di questa zona aprirà poi ulteriori spazi di crescita. (riproduzione riservata)

MONITOR BLUE CHIP

LA MAPPA INTERATTIVA REALTIME DELLE 40 AZIONI CHE GUIDANO PIAZZA AFFARI ORDINABILE PER PERFORMANCE IN TEMPO REALE, TENDI DI BREVE/MEDIO PERIODO E VOLATILITÀ.

QUESTO E ALTRI MONITOR SU MILANOFINANZA.IT/TRADER
LA NUOVA SEZIONE DI MFONLINE



M.F.I.U.

I VOSTRI SOLDI IL TRADER TRADING FOCUS

M.F.I.U.

Il petrolio rialza la testa

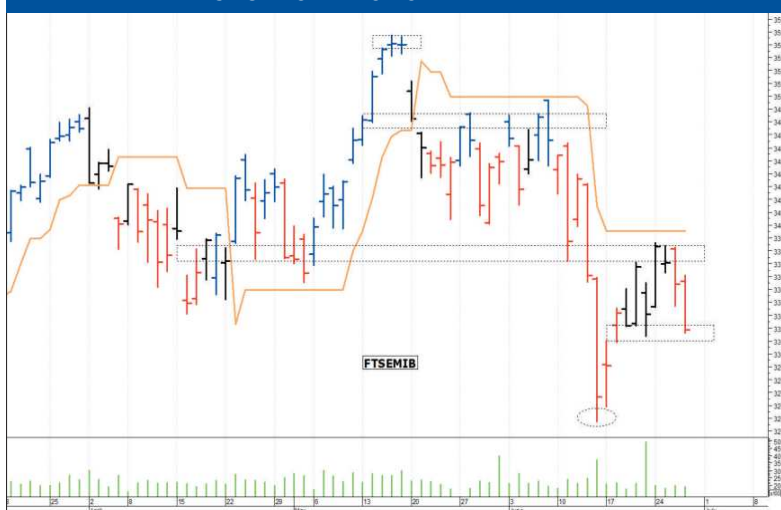
di Gianluca Defendi

È stata una settimana nervosa sul mercato azionario italiano con l'indice Ftse Mib che è stato respinto da una solida zona di resistenza e ha subito una rapida correzione. La struttura tecnica di breve termine rimane quindi precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase riaccumulativa. Un primo segnale di tenuta arriverà con il ritorno sopra i 33.850 punti anche se un allungo dovrà comunque affrontare un duro ostacolo in area 34.330-34.500 punti. Da un punto di vista grafico, poi, solo il breakout di quota 34.850 potrebbe fornire un chiaro segnale rialzista. Pericoloso invece il cedimento del sostegno grafico posto a 33.100 punti: una discesa sotto quest'ultimo livello potrebbe infatti innescare una rapida flessione e spingere le quotazioni in area 32.650-32.600 punti. Un segnale ribassista arriverà poi con la rottura di quota 32.500.

Le difficoltà del Btp futuro. Il Btp future (scadenza giugno 2024) ha subito una rapida correzione ed è sceso fin sotto i 115,15 punti. La struttura tecnica di breve termine rimane pertanto precaria: importante quindi la tenuta del sostegno grafico situato in area 115,20-115 punti in quanto può favorire una fase laterale di consolidamento e creare le premesse per un recupero. Da un punto di vista grafico, tuttavia, soltanto il ritorno sopra i 118,20 punti potrebbe fornire un segnale di forza. Pericoloso invece il cedimento di quota 115 in quanto potrebbe innescare una rapida flessione e spingere i prezzi verso i minimi di queste ultime settimane situati a 114,35 punti.

La forza del dollaro. Il cambio Euro/Dollaro (EUR/USD) si è appoggiato al sostegno posto in area 1,0670-1,0666 e ha tentato un timido recupero. La struttura tecnica di breve periodo rimane precaria: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria una fase riaccumulativa. Da un punto di vista grafico, infatti, soltanto il breakout della barriera posta in area 1,0890-1,09 potrebbe fornire una nuova dimostrazione di forza (anche se un allungo dovrà comunque affrontare un duro ostacolo a ridosso di 1,0950). Pericolosa invece una discesa sotto 1,0665 quanto potrebbe innescare una rapida flessione che avrà un primo target in area 1,0625-1,0620. Negativa poi una discesa sotto 1,06.

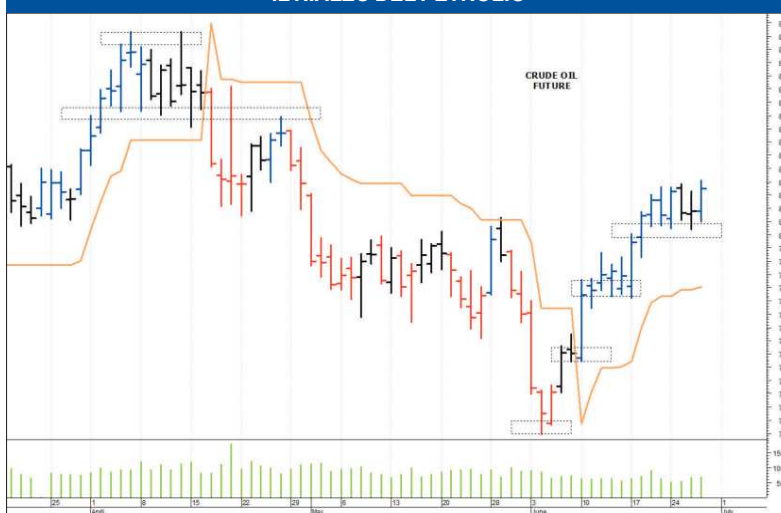
LA SITUAZIONE TECNICA DI PIAZZA AFFARI



L'EURO/DOLLARO AL TEST DEI SUPPORTI



IL RIALZO DEL PETROLIO



Prosegue nel frattempo la salita del cambio Dollaro/Yen (USD/JPY) che, confermando la tendenza rialzista nella quale si trova inserito, ha infatti compiuto un nuovo balzo in avanti ed è salito oltre quota 161,20. Gli indicatori direzionali si trovano in posizione long e solo il forte ipercomprato di breve termine può impedire un ulteriore allungo che potrebbe spingere le quotazioni a quota 161,50 prima e in area 161,90-162 in un secondo momento.

Il recupero del petrolio. Il petrolio (E-Mini Crude Oil future) ha compiuto un veloce balzo in avanti ed è salito oltre gli 82 dollari. La struttura tecnica di breve termine appare costruttiva, con diversi indicatori che registrano un rafforzamento della pressione rialzista. Possibile pertanto un ulteriore allungo che avrà un primo target in area 83,60-83,70 e un secondo obiettivo a quota 84,50\$. Pericoloso il ritorno sotto gli 80 dollari anche se, da un punto di vista grafico, soltanto il cedimento del sostegno posto in area 77,70-77,50\$ potrebbe fornire un segnale negativo e innescare una rapida correzione che avrà un primo target in area 75,70-75,35 e un secondo obiettivo a ridosso dei 74,20 dollari. L'oro (E-Mini Gold future), invece, è stato respinto dalla resistenza grafica posta a quota 2.380-2.385\$ e ha subito una rapida correzione. La struttura tecnica di breve periodo si sta quindi indebolendo: importante quindi la tenuta del sostegno situato in area 2.300-2.290 dollari in quanto può favorire una fase laterale di consolidamento. Una discesa sotto i 2.285\$ potrebbe infatti provocare una pericolosa inversione ribassista di tendenza.

La struttura tecnica del bitcoin. Il bitcoin (\$), dopo essere sceso fino ad un minimo di 58.500 dollari, ha compiuto un veloce recupero e si è portato a ridosso dei 62.500\$. Nonostante questo rimbalzo la struttura tecnica di breve termine rimane ancora contrastata: prima di poter iniziare un nuovo movimento rialzista sarà pertanto necessaria una nuova fase riaccumulativa. Una nuova dimostrazione di forza arriverà soltanto con il superamento di quota 70.000 (anche se, da un punto di vista grafico, solo il breakout dei 72.000\$ potrebbe fornire un segnale rialzista di tipo direzionale). Negativa invece una discesa sotto i 58.500 dollari in quanto potrebbe innescare una rapida flessione e spingere i prezzi in area 57.000-56.600\$. La rottura di questa zona fornirà un pericoloso segnale ribassista. (riproduzione riservata)

I VOSTRI SOLDI IL TRADER MF ITALY40

A2A

Il titolo non è riuscito a superare la resistenza posta in area 1,9250-1,94 euro e ha subito una correzione. Il quadro tecnico rimane contrastato: importante la tenuta del sostegno situato a quota 1,84-1,83 in quanto può favorire una pausa di consolidamento.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 14,9% |

AMPLIFON

Il titolo consolida al di sotto dei 34 euro senza fornire spunti operativi. Il quadro tecnico appare contrastato: pericoloso il cedimento di quota 32,70 in quanto può innescare una rapida correzione e spingere i prezzi verso i 32,10 euro prima e in area 31,60-31,50 poi.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | D |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 21,2% |

AZIMUT

Il titolo si è scontrato con la resistenza posta in area 22,90-23 euro e ha subito una nuova flessione. Il trend primario rimane quindi negativo e solo il forte ripervendo di breve termine può impedire un ulteriore cedimento (con target a quota 22-21,96 euro).

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★ |
| R/R | B |
| AT | E |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 18,6% |

BANCA GENERALI

Il titolo è stato respinto da quota 38,35 e ha subito una veloce correzione. Il quadro tecnico appare contrastato: importante quindi la tenuta del supporto statico situato in area 37-36,90 euro in quanto può favorire una fase laterale di tipo riaccumulativo.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★ |
| R/R | A |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 18,3% |

BANCA MEDIOLANUM

Il titolo ha subito una veloce correzione ed è sceso verso i 10,30 euro. Il quadro tecnico rimane contrastato: un recupero troverà un primo ostacolo in area 10,54-10,57 e una seconda barriera a ridosso di 10,75. Pericolosa una discesa sotto quota 10,25.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | C |
| MF risk | 16,4% |

BANCA MPS

Il titolo è stato respinto da quota 4,65 e ha poi subito una rapida correzione. La struttura tecnica rimane contrastata: pericolosa una discesa sotto 4,30 in quanto potrebbe innescare un'ulteriore flessione e spingere i prezzi in area 4,20-4,17 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | B |
| MF risk | 38,8% |

BANCO BPM

I prezzi non sono riusciti a superare i 6,25 euro e hanno accusato una rapida correzione. La situazione tecnica rimane quindi contrastata: un'ulteriore flessione può spingere i prezzi verso il sostegno grafico posto a quota 5,85 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | C |
| Global | C |
| MF risk | 20,4% |

BPER BANCA

Il titolo ha tentato un allungo ma non è riuscito a superare i 4,92 euro. La struttura tecnica rimane contrastata: un allungo dovrà affrontare un duro ostacolo in area 5-5,05. Importante la tenuta del supporto statico situato in area 4,64-4,60 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | B |
| Global | B |
| MF risk | 23,9% |

BRUNELLO CUCINELLI

Il titolo è salito verso i 97,50 euro prima di accusare una rapida correzione. La struttura tecnica di breve termine rimane precaria: importante quindi la tenuta del supporto situato in area 91,20-91 euro in quanto può favorire una pausa di assestamento.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 16,7% |

BUZZI

I prezzi sono scesi fino a quota 36,50-36,45 euro prima di tentare un recupero. La struttura tecnica rimane precaria: un ulteriore rimbalzo dovrà affrontare un duro ostacolo in area 38,80-39 euro. Difficile il ritorno sopra quest'ultimo livello.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | B |
| MF risk | 14,0% |

CAMPARI

Il titolo ha subito una brusca flessione ed è sceso fin sotto gli 8,90 euro. Il quadro tecnico è peggiorato anche se il forte ripervendo di breve termine può impedire un ulteriore cedimento. Un recupero dovrà affrontare un duro ostacolo in area 9,50-9,55 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★ |
| R/R | B |
| AT | D |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 14,7% |

DIASORIN

Il titolo ha subito una rapida correzione ed è scesa fin sotto i 92,60 euro. La struttura tecnica si sta indebolendo: un ulteriore cedimento può spingere i prezzi verso il sostegno situato in area 91,80-91,50 euro. Prima resistenza a quota 98,50-98,60 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 18,6% |

ENEL

Il titolo ha tentato un recupero ma non è riuscito a superare i 6,66 euro. La situazione tecnica di breve termine rimane quindi contrastata: importante la tenuta del supporto situato in area 6,30-6,25 in quanto può favorire una fase riaccumulativa.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | B |
| MF risk | 14,0% |

ENI

Eni ha compiuto un veloce recupero ed è risalito oltre i 14,45 euro. Il quadro tecnico rimane contrastato: un ulteriore rimbalzo dovrà infatti affrontare un primo ostacolo in area 14,65-14,70 e una seconda barriera grafica a quota 14,85-14,87 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | E |
| Global | B |
| MF risk | 15,5% |

ERG

Il titolo è stato respinto da quota 24,50 e ha subito una rapida correzione. Il quadro tecnico rimane quindi contrastato: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà necessaria una fase riaccumulativa. Duro ostacolo in area 25-25,20 euro.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | C |
| AT | D |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 13,9% |

FERRARI

Il titolo è salito fino a quota 398 euro prima di accusare una rapida correzione. La situazione tecnica di breve periodo rimane contrastata: importante la tenuta del supporto situato in area 380-377,50 in quanto può favorire una fase riaccumulativa.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | E |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 13,3% |

FINECOBANK

Il titolo non è riuscito a superare i 14,40 euro e ha poi accusato una rapida correzione. La struttura tecnica rimane precaria: importante quindi la tenuta del sostegno situato in area 13,85-13,78 in quanto può favorire la costruzione di una base accumulativa.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | C |
| AT | E |
| P/E | E |
| Global | D |
| MF risk | 19,9% |

GENERALI

Generali consolida attorno ai 23,50 euro senza fornire particolari spunti operativi. La struttura tecnica rimane contrastata: pericolosa una discesa sotto i 23 euro in quanto potrebbe innescare una rapida correzione verso 22,60 prima e in area 22,35-22,35 poi.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | C |
| P/E | C |
| Global | C |
| MF risk | 12,5% |

HERA

Il titolo ha subito una veloce correzione ed è sceso fin sotto i 3,17 euro. Il quadro tecnico appare contrastato: un'ulteriore flessione può spingere i prezzi verso il sostegno grafico situato in area 3,12-3,10 euro. Importante la tenuta di questa zona.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | B |
| AT | D |
| P/E | D |
| Global | D |
| MF risk | 17,7% |

INTERPUMP

Il titolo ha subito una rapida correzione ed è sceso fin sotto i 40,70 euro. La struttura tecnica rimane quindi precaria: da un punto di vista grafico, tuttavia, soltanto una discesa sotto i 40 euro potrebbe fornire un segnale ribassista.

| | |
|-----------|-------|
| MF Rating | ★★★ |
| R/R | D |
| AT | E |
| P/E | D |
| Global | D |
| MF risk | 19,7% |

MF Rating di medio periodo (A migliore, E peggiore). Sottoring: rapporto rischio/rendimento (RR), situazione analisi tecnica (AT), confronto p/e (PE). MF Risk: perdita % massima mensile
 Analisi di breve periodo (1-2 settimane): ★★★★★ = acquistare ★★★ = incrementare sulla debolezza ★★ = neutrale/mantenere ★ = ridurre ★ = vendere



I VOSTRI SOLDI IL TRADER MF ITALY40



INTESA SANPAOLO

Il titolo ha tentato un recupero ma non è riuscito a superare i 3,56 euro. Il quadro tecnico rimane contrastato: importante la tenuta del supporto situato in area 3,42-3,40 in quanto può favorire la costruzione di una base accumulativa e creare le premesse per un allungo.

MF Rating: **A**
 R/R: **A**
 AT: **C**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **B**
 15,2%

INWIT

Il titolo consolida al di sopra del sostegno grafico posto a quota 9,66-9,60 euro ma non riesce a rimbalzare con decisione. Il quadro tecnico di breve termine rimane precario: un allungo dovrà affrontare una solida resistenza grafica in area 10,10-10,20 euro.

MF Rating: **D**
 R/R: **D**
 AT: **C**
 P/E: **E**
 Global MF Risk: **D**
 12,7%

IVECO

Il titolo ha subito una nuova flessione ed è sceso fin sotto i 10,35 euro. La tendenza rimane quindi negativa e solo il forte ipervenduto registrato dagli oscillatori più reattivi può impedire un ulteriore cedimento. Prima resistenza in area 11-11,10 euro.

MF Rating: **C**
 R/R: **C**
 AT: **E**
 P/E: **C**
 Global MF Risk: **C**
 23,5%

LEONARDO

Il titolo ha subito una rapida correzione ed è sceso fin sotto i 21,30 euro. La struttura tecnica rimane contrastata: un rimbalzo troverà un primo ostacolo in area 22,40-22,50 e una seconda barriera a quota 22,90-23. Pericolosa una discesa sotto i 20,90 euro.

MF Rating: **B**
 R/R: **B**
 AT: **E**
 P/E: **C**
 Global MF Risk: **C**
 12,8%

MEDIOBANCA

Mediobanca ha tentato un recupero ma non è riuscito a superare la barriera posta in area 13,95-14 euro. Il quadro tecnico rimane precario: importante la tenuta del sostegno grafico situato a 13,40-13,30 euro in quanto può favorire una fase riaccumulativa.

MF Rating: **B**
 R/R: **B**
 AT: **C**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **B**
 15,1%

MONCLER

Moncler ha tentato un rimbalzo ma è stato respinto da quota 59,15. La struttura tecnica rimane precaria: il forte ipervenduto può tuttavia impedire un ulteriore cedimento e favorire un consolidamento laterale al di sopra del sostegno posto in area 56,40-56 euro.

MF Rating: **C**
 R/R: **C**
 AT: **E**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **D**
 19,1%

NEXI

Il titolo consolida attorno ai 5,80 euro ma non riesce a rimbalzare. La struttura tecnica rimane precaria: importante la tenuta del supporto posto in area 5,60-5,55 in quanto può favorire una fase riaccumulativa. Duro ostacolo in area 6-6,06 euro.

MF Rating: **D**
 R/R: **D**
 AT: **C**
 P/E: **B**
 Global MF Risk: **C**
 20,4%

PIRELLI&C

I prezzi hanno accusato una rapida correzione e sono scesi verso i 5,50 euro. Il quadro tecnico si è indebolito, con diversi indicatori che registrano un rafforzamento della pressione ribassista. Difficile per adesso ipotizzare il ritorno sopra i 5,80 euro.

MF Rating: **B**
 R/R: **B**
 AT: **C**
 P/E: **C**
 Global MF Risk: **C**
 16,3%

POSTE ITALIANE

Il titolo ha subito una correzione ma è rimasta al di sopra di quota 11,80. Il quadro tecnico rimane contrastato: prima di poter iniziare un recupero di una certa consistenza sarà necessaria una fase riaccumulativa. Prima resistenza in area 12,38-12,50 euro.

MF Rating: **A**
 R/R: **A**
 AT: **C**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **B**
 13,6%

PRYSMIAN

Prysmian ha tentato un recupero ma è stato respinto dai 59 euro. Positivo il superamento di quest'ultimo livello anche se, da un punto di vista grafico, solo il breakout dei 60 euro potrebbe fornire un segnale rialzista. Pericolosa una discesa sotto quota 56,50.

MF Rating: **A**
 R/R: **A**
 AT: **A**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **C**
 12,0%

RECORDATI

Il titolo è salito fino a quota 50,35 euro prima di accusare una rapida correzione. La struttura tecnica rimane contrastata: importante quindi la tenuta del sostegno situato in area 47,60-47,30 in quanto può favorire la costruzione di una base accumulativa.

MF Rating: **B**
 R/R: **B**
 AT: **D**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **C**
 15,9%

SAIPEM

Saipem ha compiuto un veloce balzo in avanti ed è salita oltre i 2,42 euro. La situazione tecnica è migliorata, con diversi indicatori che registrano un interessante rafforzamento della pressione rialzista. Prossimo target a 2,45-2,4650 prima e attorno a 2,50 poi.

MF Rating: **A**
 R/R: **A**
 AT: **C**
 P/E: **E**
 Global MF Risk: **D**
 51,4%

SNAM

Snam è scesa verso i 4,11 euro prima di tentare un timido recupero. La situazione tecnica rimane contrastata: prima di poter iniziare una risalita di una certa consistenza sarà pertanto necessaria un'adeguata fase laterale di tipo riaccumulativo.

MF Rating: **C**
 R/R: **C**
 AT: **D**
 P/E: **A**
 Global MF Risk: **C**
 11,9%

STELLANTIS

Il titolo ha subito una flessione ed è sceso fin sotto i 18,25 euro. La tendenza primaria rimane negativa e solo il forte ipervenduto può impedire un ulteriore cedimento che potrebbe spingere i prezzi in area 18,10-18 euro. Prima resistenza a quota 19,20.

MF Rating: **D**
 R/R: **D**
 AT: **D**
 P/E: **A**
 Global MF Risk: **C**
 21,0%

STM

Stm è sceso fino ad un minimo di 35,25 euro prima di tentare un difficile recupero. La situazione tecnica si è indebolita: importante quindi la tenuta del supporto grafico posto a ridosso dei 36 euro in quanto può favorire una fase laterale di consolidamento.

MF Rating: **C**
 R/R: **C**
 AT: **E**
 P/E: **B**
 Global MF Risk: **C**
 21,2%

TELECOM

Il titolo consolida al di sopra del sostegno grafico posto a 0,2240-0,2220 euro ma non riesce a rimbalzare. Il quadro tecnico rimane precario: un recupero dovrà affrontare un primo ostacolo in area 0,2395-0,2410 e una seconda resistenza a 0,2470-0,2480 euro.

MF Rating: **D**
 R/R: **D**
 AT: **C**
 P/E: **A**
 Global MF Risk: **D**
 25,4%

TENARIS

Il titolo è sceso verso i 14 euro prima di iniziare un veloce recupero. Il trend primario rimane negativo: prima di iniziare un trend positivo sarà necessaria una fase riaccumulativa. Un ulteriore rimbalzo dovrà affrontare un duro ostacolo in area 15,05-15,20.

MF Rating: **B**
 R/R: **C**
 AT: **E**
 P/E: **A**
 Global MF Risk: **B**
 23,3%

TERNA

Il titolo ha subito una rapida correzione ed è sceso verso i 7,30 euro. Il quadro tecnico si è indebolito: un eventuale recupero dovrà affrontare un duro ostacolo in area 7,58-7,65 euro. Probabile una pausa di consolidamento al di sotto di questa zona.

MF Rating: **C**
 R/R: **C**
 AT: **E**
 P/E: **D**
 Global MF Risk: **D**
 12,9%

UNICREDIT

Il titolo è salito in area 35,50-35,55 euro prima di accusare una correzione. La struttura tecnica rimane quindi contrastata: importante quindi la tenuta del sostegno posto a ridosso dei 34 euro. Pericolosa invece una discesa sotto quota 33,50.

MF Rating: **B**
 R/R: **B**
 AT: **E**
 P/E: **C**
 Global MF Risk: **C**
 17,9%

UNIPOL

Il titolo consolida al di sotto della resistenza grafica posta in area 9,40-9,50 euro. Il quadro tecnico rimane costruttivo anche se, prima di poter tentare un nuovo allungo, è necessaria una fase riaccumulativa. Validi sostegni posti in area 9-8,90 euro.

MF Rating: **A**
 R/R: **A**
 AT: **C**
 P/E: **B**
 Global MF Risk: **B**
 14,8%

MF Rating di medio periodo (A migliore, E peggiore). Sottoring: rapporto rischio/rendimento (RR), situazione analisi tecnica (AT), confronto p/e (PE). MF Risk: perdita % massima mensile
 Analisi di breve periodo (1-2 settimane): ★★★★★ = acquistare ★★★★★ = incrementare sulla debolezza ★★★★★ = neutrale/mantenere ★★ = ridurre ★ = vendere

a cura di Gianluca Defendi

Pagina a cura di **Alberto Micheli** e **Fausto Tenini**

Europa nervosa

L'azionario continentale rimane molto volatile, mentre Wall Street continua a dominare la scena. Rendimenti dei bond in aumento

La settimana appena conclusa si è espressa a due velocità per gli asset azionari globali. Gli Stati Uniti e il Giappone si sono mossi bene, con i benchmark del primo conglomerato poco distanti dai massimi storici. In Europa e in Cina, al contrario, prevale il nervosismo, con gli indici in panne. Resta inoltre alta la guardia in merito al percorso dei rendimenti dei bond: il Btp decennale è tornato sopra il 4% di rendimento annuo, affiancato dal Treasury Usa al 4,3% e dai bond governativi francesi evidentemente sotto pressione (3,3% annuo per il decennale). Il dollaro Usa ne approfitta, avvicinandosi ai supporti di medio periodo, mentre l'oro vive da alcune settimane una situazione di stallo, dopo i test sui massimi storici di fine maggio.

Il paniere composto dai soli asset italiani si è mosso leggermente al ribasso in settimana, sulla scia di un contesto di mercato non sereno. Il peggior comportamento interessa Italgas, mentre lo scivolone di Poste e Snam è imputabile allo stacco del dividendo. Deboli anche Azimut, Banco Bpm e Mediobanca, mentre Enel ed Eni offrono un contributo positivo al paniere. **STACCO CEDOLE:** lunedì 24 giugno Poste Italiane ha staccato una cedola lorda unitaria di 0,563 euro, Snam ha staccato una cedola lorda unitaria di 0,1692 euro, pari a 144,79 euro netti per il portafoglio in pagina.

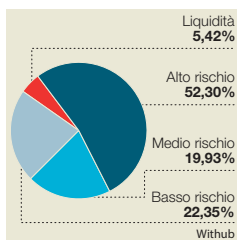
Etf. Il basket che guarda agli indici internazionali si è mosso in settimana lateralmente, riuscendo a consolidare le precedenti posizioni e confermando il massimo controllo del rischio, grazie all'altissima

diversificazione. Sorpresa positiva dall'azionario indiano, a nuovi massimi storici, ma anche i titoli azionari globali a bassa volatilità riescono a restituire un segno positivo. Si muovono di poco all'insù anche i sottostanti obbligazionari, sia corporate che governativi, compresi gli high yield. Contributo marginalmente negativo da parte del Nasdaq100 e del tema acqua, in contrazione controllata.

Certificates. Settimana di moderato recupero per le strategie in certificates, sostenute soprattutto dalla reazione del Memory Cash Collect su Moncler, a dispetto di una seconda parte di ottava difficile per il titolo del lusso, che gravita comunque in un'area sufficiente tranquilla, sia nell'ottica di un potenziale esercizio anticipato, attualmente fuori discussione, sia soprattutto di garanzia del capitale e di pagamento dei premi mensili. Tra le altre note positive, in evidenza anche il Multi Express su Enel e Unicredit, dopo che il titolo energetico è rimbalzato oltre 6,50 euro, non così lontano dalla soglia limite per l'esercizio posta a quota 6,81, e il Callable Cash Collect su Banco Bpm, che beneficia dell'ampio margine di cui gode il sottostante rispetto alla barriera, posta addirittura a 1,5612. Sottotono, infine, il Bonus Cap su Intesa Sanpaolo, che comunque mantiene la sua parità verso il rimborso massimo a scadenza. (riproduzione riservata)

TITOLI | RISCHIO : MEDIO

COMPOSIZIONE



SITUAZIONE

| | |
|----------------------------|------------|
| Controvalore complessivo | 53.944,28 |
| Controvalore non investito | 2.924,84 |
| Variaz. settimanale | -0,40 |
| Data ultimo reset | 13/01/2024 |
| Variaz. ultimo reset | 7,89 |
| Data di partenza | 15/01/2009 |
| Variaz. inizio gestione | 76,88 |
| Correzione più elevata | -18,41 |

DETTAGLIO INVESTIMENTI AL 27/06/2024

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|---------------------|--------|-------|-------|----------|
| ALTO RISCHIO | | | | |
| Azimut | 22,23 | 3,67 | 89 | - |
| Banco Bpm | 6,026 | 3,12 | 279 | - |
| Enel | 6,497 | 4,83 | 401 | - |
| Eni | 14,314 | 4,78 | 180 | - |
| Generali | 23,3 | 5,83 | 135 | - |
| Intesa Sanpaolo | 3,4645 | 6,94 | 1.081 | - |
| Italgas | 4,59 | 4,39 | 516 | - |
| Mediobanca | 13,65 | 4,83 | 191 | - |
| Poste Italiane | 12,01 | 4,72 | 212 | - |
| Prysman | 58,2 | 5,72 | 53 | - |
| Snam | 4,162 | 3,48 | 451 | - |

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|-------------------------|---------|-------|------|----------|
| MEDIO RISCHIO | | | | |
| Bimi 28.09.2026 Coll Mc | 97,7327 | 19,93 | 11 | - |
| BASSO RISCHIO | | | | |
| Cct-Eu E6m+0,5% Ap26 | 100,448 | 22,34 | 12 | - |

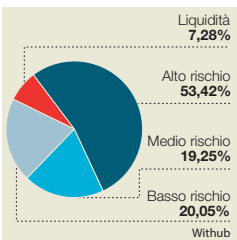
Data prossimo reset 10/01/2025

ANDAMENTO



ETF | RISCHIO : MEDIO

COMPOSIZIONE



SITUAZIONE

| | |
|----------------------------|------------|
| Controvalore complessivo | 31.366,98 |
| Controvalore non investito | 2.283,56 |
| Variaz. settimanale | -0,15 |
| Data ultimo reset | 13/01/2024 |
| Variaz. ultimo reset | 4,56 |
| Data di partenza | 15/01/2009 |
| Variaz. inizio gestione | 75,08 |
| Correzione più elevata | -19,80 |

DETTAGLIO INVESTIMENTI AL 27/06/2024

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|-------------------------|--------|-------|------|----------|
| ALTO RISCHIO | | | | |
| Am Msci Water ESG Scree | 64,3 | 3,07 | 15 | - |
| Axa Nasdaq 100 Usd A | 15,886 | 3,44 | 68 | - |
| Bnpp Easy Low Carb Eu | 257,1 | 5,74 | 7 | - |
| Bnpp Easy S&P 500 Ucits | 25,52 | 3,34 | 41 | - |
| ETF Franklin Fise India | 42,885 | 2,60 | 19 | - |
| iShar. Edg Msci W MV U | 58,49 | 9,14 | 49 | - |
| Spdr Bl Eur HY Bond U | 51,64 | 6,09 | 37 | - |
| Spdr S&P GI Div Ar U | 28,855 | 7,54 | 82 | - |
| VanEck Mor. GI Wide Moa | 25,075 | 4,24 | 53 | - |
| Vang. FTSE All-World Uc | 122,75 | 8,22 | 21 | - |

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|-------------------------|---------|-------|------|----------|
| MEDIO RISCHIO | | | | |
| Axa IM Euro Cr PAB U A | 10,7165 | 9,77 | 286 | - |
| Vang. Glob Aggr. Bond U | 22,695 | 9,48 | 131 | - |

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|-------------------------|--------|-------|------|----------|
| BASSO RISCHIO | | | | |
| Frank Libertyq E. Sh Ma | 25,418 | 10,05 | 124 | - |
| Xtr Euroz Gv Yld Plu 1- | 142,66 | 10,01 | 22 | - |

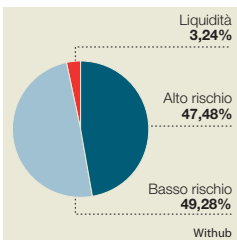
Data prossimo reset 10/01/2025

ANDAMENTO 12 MESI



CERTIFICATES | RISCHIO : MEDIO

COMPOSIZIONE



SITUAZIONE

| | |
|----------------------------|------------|
| Controvalore complessivo | 30.575,12 |
| Controvalore non investito | 989,54 |
| Variaz. settimanale | 0,17 |
| Data ultimo reset | 13/01/2024 |
| Variaz. ultimo reset | 1,92 |
| Data di partenza | 15/01/2009 |
| Variaz. inizio gestione | 21,97 |
| Correzione più elevata | -18,35 |

DETTAGLIO INVESTIMENTI AL 27/06/2024

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|-----------------------|---------|-------|------|----------|
| ALTO RISCHIO | | | | |
| GS BPM CC GN26 | 100,35 | 6,56 | 20 | - |
| ISEQ PROT S&P500 3853 | 1036,14 | 6,78 | 2 | - |
| ISESDIV30 EP OT26 | 874,59 | 5,72 | 2 | - |
| ISEGL50 EP DC26 | 1012,2 | 6,62 | 2 | - |
| LQ ENELUC EXP GE26 | 1003,55 | 6,56 | 2 | - |
| SG BPM DIS4.40 DC24 | 4,25 | 4,59 | 330 | - |
| UC ISP BON107 DC24 | 103,84 | 4,42 | 13 | - |
| VON MON MCC MG26 | 95,3 | 6,23 | 20 | - |

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|-------------------------|---------|-------|------|----------|
| MEDIO RISCHIO | | | | |
| Bimi 28.09.2026 Coll Mc | 97,7327 | - | - | - |

| Titolo | Prezzo | Peso% | Q.ta | Var.q.ta |
|----------------------|---------|-------|------|----------|
| BASSO RISCHIO | | | | |
| Cct-Eu E6m+0,5% Ap26 | 100,448 | 49,28 | 15 | - |

Data prossimo reset 10/01/2025

Consulta i portafogli con gli altri profili di rischio e gli aggiornamenti su **EasyTrading®**, la newsletter gratuita di Milano Finanza sottoscrivibile su www.milanofinanza.it/newsletter

COME LEGGERE I PORTAFOGLI

I portafogli sono basati su attività negoziate sui mercati/segmenti di Borsa italiana (Mta per le azioni, Mot/Euromot per i bond, EtfPlus per gli Etf e Se-DeX per i certificati d'investimento). Adattandosi a un profilo di rischio medio, contemplano la possibilità verosimilmente massima di perdita nell'ordine del 10% annuo. Le metodologie di gestione del rischio finalizzate alla protezione dell'investimento, soggette al 5% di probabilità di essere violate, interessano sia il capitale sia i guadagni prodotti nel tempo. Nella tabella sono segnalate le variazioni (+ o -) delle quantità da effettuare nella prima seduta della settimana successiva (il lunedì salvo festività). Per i bond le quantità sono espresse in numero di lotti minimi. All'inizio di ogni anno i portafogli verranno azzerati e ricostruiti (reset), ripristinando il capitale di partenza a 30 mila euro (50 mila euro per il portafoglio titoli). Dividendi e cedole sono calcolati al netto delle imposte. I bond sono valorizzati al prezzo tel quel netto. Nei calcoli sono incluse commissioni di negoziazione del 2 per mille.

ATTENZIONE: le composizioni illustrate sono elaborate in completa autonomia da MFUI-Milano Finanza Intelligence Unit e sono finalizzate a offrire spunti meramente informativi di carattere operativo inerenti l'impiego di strumenti finanziari quotati sul mercato regolamentato italiano. Le informazioni e le analisi espresse non costituiscono sollecitazione al pubblico risparmio, pertanto qualsiasi decisione di investimento e il relativo rischio rimane a carico dell'investitore. Milano Finanza non si assume alcuna responsabilità per l'eventuale utilizzo che il lettore potrà fare dei contenuti esposti.

EasyTrading® è offerta da **BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT**

FRANKLIN TEMPLETON **Investment Managers**

STATE STREET GLOBAL ADVISORS SPDR® **Vanguard®**

M.FIU

I VOSTRI SOLDI IL TRADER OBBLIGAZIONI

M.FIU

di Alberto Zaffignani

I guai del Treasury

Il livello del debito pubblico Usa è elevato. I rischi stanno così crescendo e il premio a termine dei titoli di stato non appare abbastanza alto

Gli investitori in obbligazioni hanno un ruolo determinante: quello di scegliere quale debito governativo detenere in portafoglio ed a quale prezzo, a fronte dei rischi indotti nel lungo termine dalle politiche economiche. Per i gestori ancora memori della crisi del 2011 nell'Eurozona ogni sconvolgimento elettorale appare sconcertante. Ma anche se la destra europea ha guadagnato più voti delle attese, nessun leader ha seriamente invocato una rottura dell'euro. Il filo conduttore tra i partiti conservatori è il malcontento sull'immigrazione e sulle politiche del clima, che sembrano danneggiare le industrie nazionali. L'elettorato francese appare poi galvanizzato dall'opposizione di Marine Le Pen ad ulteriori aumenti dell'età pensionabile. Ma anche se gli investitori in obbligazioni hanno richiesto un premio di rischio leggermente più elevato per la questione fiscale francese, non sembra esserci l'eventualità di un aumento dei rendimenti ai livelli di Italia e Spagna. Anzi, molti addetti ai lavori sono più fiduciosi nei titoli di stato europei che nelle prospettive dei Treasury

statunitensi. Negli Usa i candidati alle presidenziali si basano sul motto "America First", proponendo politiche come la riduzione dell'immigrazione e l'aumento delle tariffe sull'import per promuovere la rilocalizzazione. Ma sono pochi gli americani in cerca di lavoro ed il tasso di disoccupazione è ai minimi storici, mentre l'economia è stata in grado di fronteggiare l'esplosione post-pandemica della domanda, solo grazie alla massiccia immigrazione di oltre 3,7 milioni di persone dal 2021. Al di là del fatto che una congiuntura resiliente potrebbe provocare un prossimo rialzo dei tassi, ciò che preoccupa è la mancanza di soluzioni sull'escalation del debito e sulla sua traiettoria. Attualmente il deficit è al 6% ed il debito arriverà al 124% del Pil entro il decennio. Metà del disavanzo ripaga gli elevati interessi e l'altra metà è dovuta allo sbilancio tra le spese e le entra-

te fiscali, che Trump ha promesso di ridurre ulteriormente. Se poi la congiuntura subisse uno shock finanziario o un serio rallentamento, queste ipotesi sarebbero superate. Lo status del dollaro come riserva valutaria globale, l'acquisto di Treasury per scopi commerciali e transattivi rende molto improbabile una vera crisi del mercato obbligazionario Usa, ma non è chiaro fino a che punto questo privilegio sia stato già sfruttato. Nessuno sa quale livello di debito sia troppo elevato, ma i rischi stanno crescendo ed il premio a termine non appare abbastanza alto. Certamente tutti i mercati obbligazionari non sarebbero immuni da un aumento della volatilità sul mercato dei Treasury, ma è più appropriato cercare una maggior protezione nei mercati obbligazionari europei, dove la lezione di un'eccessiva lassità fiscale è stata già bene assorbita. (riproduzione riservata)

COMPRA & VENDI

COMPRARE

VENDERE

German Government Bond 30 anni

Rendimento 2,64%

USA Government Bond 30 anni

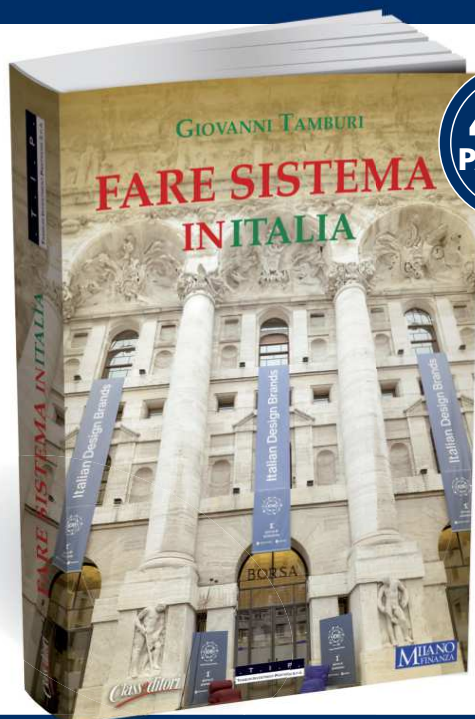
Rendimento 4,46%

| Rapporto di copertura | 0,83 ad 1 |
|-----------------------|---------------|
| Spread attuale | -1,82% |
| Spread target | -2,00% |
| Media 2 anni | -1,69% |
| Max 2 anni | -1,16% |
| Min. 2 anni | -2,19% |
| Orizzonte del trade | 6/9 settimane |
| Ritorno atteso | 1,75% |
| Rischio | 0,85% |
| Indice di convenienza | 1,7% |

Commento: Il concambio in oggetto propone un posizionamento sulla lunga scadenza del comparto domestico tedesco rispetto alla lunga scadenza del Treasury americano. Negli ultimi 30 giorni il rendimento del 30 anni Bund è sceso di 15 bps mentre il rendimento dell'US Treasury è sceso di 22 bps provocando una riduzione del differenziale negativo tra i due titoli. I rischi delle politiche monetarie appaiono più accentuati sull'altra sponda dell'oceano per la maggiore permissività della politica fiscale statunitense che apre incognite inflazionistiche a fronte di un eventuale riduzione dei Fed Funds.

Emissione: FRTR 2,5% 15/08/2054 Isin DE000BU2D004
Emissione: FRTR 4,625% 15/05/2054 Isin US912810UA42

FARE SISTEMA IN ITALIA



480
PAGINE

Le imprese italiane oggi, il contesto internazionale, il vero impatto del PNRR, le dinamiche di investimento dei protagonisti del mercato finanziario italiano, dalle Borse ai private equity ...

Un'analisi aggiornata e approfondita di **Giovanni Tamburi**, il numero uno degli investitori privati italiani, e le sue proposte per fronteggiare collettivamente le sfide. Facendo realmente sistema

IN EDICOLA* E IN DIGITALE

ACQUISTA QUI LA TUA COPIA

Classeditori



M.F.I.U. | VOSTRI SOLDI IL TRADER CAMBI & MATERIE PRIME M.F.I.U.

Nuova Zelanda sui minimi

di Emerick de Narda

Questa settimana a soffrire particolarmente è stato il dollaro neozelandese, che ha perso valore sul dollaro americano in un contesto di segnali finanziari contrastanti. La moneta della Nuova Zelanda è scesa a un minimo di sei settimane contro il biglietto verde, andando a chiudere l'ottava a ridosso di 0,6070 dollari, proprio sopra la media mobile a 200 periodi. A muovere il cambio sono stati i dati macroeconomici, con la fiducia delle imprese in Nuova Zelanda scesa di cinque punti a giugno, mentre l'attività attesa delle imprese è rimasta invariata. L'edilizia ha registrato il calo maggiore dell'attività rispetto all'anno precedente, seguito dal commercio al dettaglio anche se tutti i settori, ad eccezione dell'agricoltura, segnalano un'attività più debole rispetto all'anno precedente. Il prodotto interno lordo è diminuito dello 0,1 per cento nel periodo ottobre-dicembre rispetto al trimestre



precedente, durante il quale è stato registrato un calo dello 0,3 per cento. I due trimestri consecutivi di crescita negativa segnalano che l'economia della Nuova Zelanda è in recessione tecnica per la seconda volta in meno di 18 mesi. Molti attribuiscono questa doppia recessione al ciclo aggressivo di aumenti dei tassi di interesse della Reserve Bank of New Zealand (Rbnz), iniziato nell'ottobre 2021, per controllare l'accelerazione dell'inflazione. Sebbene il tasso di inflazione annuale sia stato ridotto dal suo picco massimo (secondo semestre 2022) del 7,3 per cento, è rimasto al 4 per cento nel trimestre gennaio-marzo 2024. Questo dato è ben al di sopra rispetto all'obiettivo ufficiale della banca centrale, che il governo

richiede di mantenere tra l'1 e il 3 per cento nel medio termine, con un focus sul punto medio del 2 per cento. Secondo il Fondo monetario internazionale, i lenti progressi compiuti dai politici neozelandesi nel ridurre l'inflazione rispetto ad altre economie possono essere spiegati da diverse questioni chiave tra cui: la ritardata trasmissione degli shock dell'era

pandemica, la carenza alimentare interna legata alle condizioni meteorologiche, mercati del lavoro tesi, persistenti pressioni salariali e gli effetti della migrazione sui costi degli affitti e delle abitazioni. Nonostante si sia verificata una recessione, il Monetary Policy Committee (MPC) della Rbnz ha notato che il Pil per il quarto trimestre del 2023 era «vicino alle aspettative, il che suggerisce che l'economia potrebbe benissimo sperimentare un continuo allentamento delle pressioni sulla capacità. Secondo le minute del braccio operativo della banca centrale, alcuni indicatori di frequenza più elevata suggeriscono una modesta ripresa dell'attività nel primo trimestre del 2024. Questo fattore, insieme agli altri dati sopra evidenziati, ha alimentato le aspettative degli operatori verso un possibile taglio del tasso nella riunione di agosto e da qui il calo del valore del dollaro neozelandese. I forex trader puntano così al target di 0,6050 dollari nel breve termine. (riproduzione riservata)



INVESTMENT WEEK

AL GIRO DI BOA

Nel porto sicuro delle borse ai massimi, le elezioni francesi e i conflitti in Ucraina e Medio Oriente agitano le acque dei mercati. Mentre il vento dell'intelligenza artificiale soffia sempre più impetuoso.

DALL'1 AL 5 LUGLIO SU CLASS CNBC

Per cinque giorni i migliori gestori rispondono alle vostre domande su azioni, bond, Etf, valute, petrolio, oro, bitcoin. Sms e whatsapp al 3346643693

In collaborazione con

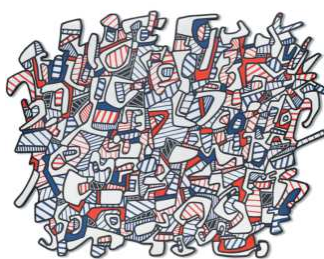


InCORNICE Vendute a Parigi tutte le 33 opere della casa automobilistica battute all'asta

Christie's sale a bordo di Renault

di Elena Correggia

Spenti i riflettori su Art Basel, la fiera più importante di arte contemporanea al mondo che ha ospitato 91 mila visitatori e 285 gallerie, è tempo di bilanci. Le vendite ci sono state, alcune anche sopra i 10 milioni di euro, ma gli affari sono stati conclusi soprattutto dai grandi colossi internazionali. Fra questi Hauser&Wirth ha venduto un'opera su carta di Arshile Gorky del 1946-47 per 16 milioni di dollari, una tela di Georgia O'Keeffe del 1966 per 13,5 e un mobile di Calder per 12. Apprezzata anche Joan Mitchell i cui Sunflowers dei primi anni '90 proposti da David Zwirner hanno trovato un acquirente per 20 milioni. Da Pace è andato a segno uno degli accattivanti dipinti di Wayne Thiebaud per 2,25 milioni, mentre White Cube ha concluso due vendite significative con un lavoro di Julie Mehretu per 6,75 milioni e di Mark Bradford per 4,5. Segnali molto più contraddittori provengono invece dalla fascia medio-alta del mercato, che conta numerosi operatori. Una situazione, quella fra le gallerie, che replica esattamente ciò che sta avvenendo alle aste, con poche opere blue



Successo da Christie's Parigi, il 6 giugno, per l'asta dalla collezione Renault. Top lot l'opera *Lice tapisse* di Jean Dubuffet che ha raggiunto 1,37 milioni di euro (la stima era 1-1,5 milioni), mentre *Sans titre*, grande lavoro di Sam Francis del 1980, ha superato i 529 mila euro (la valutazione di partenza era 200-300 mila)

chip a salvare il fatturato di molti incanti. Quanto all'effetto Biennale, si è visto senz'altro nella presenza dei tanti artisti del Sud del mondo, ma ciò si è rispecchiato nelle vendite in maniera molto parziale. Dai listini ufficiali si scopre per esempio che Goodman gallery ha venduto uno dei manichini colorati del nigeriano Yinka Shonibare per 250 mila sterline, mentre nello stand della parigina Crèvecoeur sono stati acquistati quattro lavori dell'artista venezuelana Sol Calero per cifre comprese fra i 15 e i

30 mila euro. Sono quindi lontani i grandi exploit. In questa fase difficile è interessante invece notare come alle aste le uniche opere che riscuotono successo sono quelle che possono contare su una provenienza certa e blasonata. Così è accaduto da Christie's a Parigi il 6 giugno, quando sono state battute 33 opere, tutte provenienti dalla collezione della casa automobilistica Renault, che utilizzerà i proventi per costituire un fondo a sostegno delle arti e della cultura di oggi.

Un'azienda che già negli anni '60 pensava di stabilire un dialogo fra produzione, design e arte e commissionava opere agli artisti più in voga. L'asta ha totalizzato 10,6 milioni di euro, superiori alle stime pre-vendita di 4,6-6,5 milioni, con il 100% dei lotti venduti di cui il 57% sopra le valutazioni iniziali. A essere premiate in particolare le opere di Jean Dubuffet, padre dell'Art Brut, sia per la loro qualità intrinseca sia per lo stretto benché travagliato rapporto che l'artista ebbe con l'azienda a causa di alcuni lavori non completati che dovevano essere inseriti all'interno della sede storica di Boulogne-Billancourt. Dalla serie *L'Hourloupe Lice tapisse* è passato di mano per 1,37 milioni di euro (da 1-1,5 milioni), mentre *Fiton la Filoche* è balzato da una stima di 400-600 mila a un'aggiudicazione per oltre 995 mila. A far parte della collezione c'erano anche artisti americani che hanno realizzato ottime performance, fra cui Sam Francis il cui grande acrilico su tela del 1980 *Sans titre* ha superato i 529 mila euro (da 200-300 mila) e Robert Rauschenberg, la cui grande tela in stile collage *1-800 (Salvage)* ha polverizzato le stime di 180-250 mila per cambiare proprietario a oltre 831 mila. (riproduzione riservata)

NUMERI d'ARTISTA

| Autore | Titolo | Tecnica e misure in cm | Valutazione (*) | Aggiudicazione (*) | Casa d'asta | Data |
|----------------------|---|---|-----------------|--------------------|---------------------|------------|
| Arshile Gorky | Charret Beloved I, 1946 | olio su tela, 135,9 x 101 cm | non dichiarata | 21.869 | Christie's New York | 09/11/2023 |
| Georgia O'Keeffe | Red poppy, 1928 | olio su tela, 92,1 x 76,2 cm | 9.196-13.795 | 15.183 | Christie's New York | 16/05/2024 |
| Jean Dubuffet | Lice tapisse, 1972 | acrilico su pannello in klegecell, 288 x 386 cm | 1.000-1.500 | 1.371 | Christie's Parigi | 06/06/2024 |
| Jean Fautrier | Brisures, 1960 | tecnica mista su carta riportata su tela, 89 x 130,3 cm | 180-250 | 529,2 | Christie's Parigi | 06/06/2024 |
| Sam Francis | Sans titre, 1980 | acrilico su tela, 122 x 366 cm | 200-300 | 529,2 | Christie's Parigi | 06/06/2024 |
| Robert Rauschenberg | 1-800 (Salvage), 1984 | serigrafia, 258 x 207 cm | 180-250 | 831,6 | Christie's Parigi | 06/06/2024 |
| Niki de Saint Phalle | The White Goddess- La femme brune, 1963-64 | tecnica mista su pannello, 182 x 114 x 34 cm | 100-150 | 567 | Christie's Parigi | 06/06/2024 |
| Joan Mitchell | Noon, 1969 | olio su tela, 259,1 x 200,7 cm | 13.898-18.530 | 20.953,60 | Sotheby's New York | 13/05/2024 |
| Alighiero Boetti | Aerei, 1983 | penna a sfera su carta riportata su tela, 36,5 x 82,5 cm | 80-120 | 189 | Il Ponte Milano | 28/05/2024 |
| Lucio Fontana | Concetto spaziale, Attese, 1965 | idropittura su tela, 100 x 81 cm | 3.706-5.559 | 4.876 | Sotheby's New York | 13/05/2024 |
| Piero Manzoni | Achromie, 1959 | caolino e tela sgualcita su pannello, 50 x 61 cm | 1.839-2.759 | 1.613 | Phillips New York | 14/11/2023 |
| Victor Vasarely | Ré-Na, 1968-1974 | acrilico su tela, 180,5x180,5 cm | 80-120 | 214 | Christie's Parigi | 06/06/2024 |
| Paula Rego | Dancing Ostriches from Walt Disney's "Fantasia", 1995 | pastello su carta montata su alluminio in due parti, 61,5 x 152,6 cm e 160 x 120,5 cm | 2.541-3.696 | 3.540 | Christie's Londra | 13/10/2023 |
| Wayne Thiebaud | Star Pinball, 1962 | olio su tela, 152,4 x 92,1 cm | 9.196-13.795 | 10.424 | Christie's New York | 16/05/2024 |
| Ezio Gribaudo | Logogrifo egli II, 1969 | tecnica mista, 98 x 48 cm | 2-3 | 6 | Tajan Parigi | 24/01/2019 |
| Anna Maria Maiolino | Sem titolo (from Apôles Matéricas) (Diptych), 2005 | acrilico su tela, 122 x 366 cm | 37-55,5 | 70 | Sotheby's New York | 14/05/2024 |
| Mark Bradford | "Is he a man or monster (2018)" | tecnica mista su tela, 76,7 x 61,1 cm | 365-548 | 437 | Christie's New York | 13/03/2024 |
| Yinka Shonibare | Ballerina with Violin, Swan Lake, 2013 | scultura in tecnica mista, 14 x 76,2 x 58,1 cm | 113-170 | 95 | Christie's New York | 29/09/2023 |
| Sol Calero | Sol Pintura (vases), 2016 | acrilico e mosaico su tela, 152,1 x 122,3 cm | 3,5-6 | 15 | Phillips Londra | 06/12/2023 |
| Julie Mehretu | Mumbaphilia (J.E.), 2018 | acrilico e inchiostro su tela, 243,8 x 182,9 cm | 4.622-6.471 | 5.416 | Christie's New York | 14/05/2024 |

*dati espressi in migliaia di euro

InCANTINA Le quotazioni dei Barolo di Luciano Sandrone sono aumentate in media del 22,46%

Vite Talin quadruplica il valore

di Cesare Pillon

Questa settimana sono in analisi le quotazioni dei Barolo di Luciano Sandrone. Il Cannubi Boschis è il suo cru, che nasce nei due etari che possiede nella frazione Boschis di una delle zone più anticamente riconosciute come elette, Cannubi. Dal 2013 però gli ha cambiato denominazione: adesso si chiama Aleste, sintesi dei nomi di Alessia e Stefano, i suoi due nipoti. Il Barolo Le Vigne nasce invece dalle uve di quattro appezzamenti, ognuno dei quali, secondo lui, conferisce al profumo e al sapore del vino una diversa caratteristica: Baudana di Serralunga d'Alba gli dà potenza, da Villero di Castiglione Falletto trae la profonda precisione, Vignane di Barolo gli infonde la purezza degli aromi e Merli di Novello la ricchez-

za del gusto. Ma il suo Barolo più straordinario è il Vite Talin, che ha avuto una gestazione di 25 anni. È scaturito da una vite di Nebbiolo diversa dalle altre che Luciano Sandrone individuò nel vecchio vigneto che era riuscito a ottenere in affitto nel 1987 da un anziano contadino di nome Natale, soprannome in dialetto Talin. Convinto dai suoi grappoli spargoli con gli acini molto piccoli che potesse dare un vino di qualità eccezionale, l'ha moltiplicata. L'ha studiata in collaborazione con il Consiglio Nazionale delle Ricerche e alla fine, nel 2019, ha messo in commercio le prime bottiglie di Barolo Vite Talin dell'annata 2013, maturate per sei anni. E questo spiega perché le quotazioni dei suoi Barolo sono aumentate quest'anno del 22,46% rispetto al 2022 ma quella del Vite Talin 2014 si è quadruplicata. Alla faccia del ribasso generalizzato. (riproduzione riservata)

Il trend positivo è in netta controtendenza rispetto ai ribassi

| Annata | Vino | Produttore | Lotto | Aggiudicaz. | Asta | Data | Prezzo '23/24 | Prezzo '22 | ±% |
|--------|------------------------|------------|-------|-------------|--------------------------|----------|---------------|------------|-------|
| 1990 | Barolo Cannubi Boschis | Sandrone | 5 b | € 2.188 | Acker Wines, Usa | 11/04/24 | € 407,89 | € 507,91 | -20% |
| 1996 | Barolo Cannubi Boschis | Sandrone | 1 b | € 150 | Bolaffi, Torino | 18/05/23 | € 150,00 | € 174,72 | -14% |
| 1997 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 5 b | € 650 | Hart Davis Hart, Usa | 20/10/23 | € 122,75 | € 169,12 | -27% |
| 2001 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 2 b | € 350 | Zachys, NY online | 09/04/24 | € 161,16 | € 174,35 | -8% |
| 2001 | Barolo Cannubi Boschis | Sandrone | 2 b | € 400 | Zachys, NY online | 12/03/24 | € 183,22 | € 125,00* | +47% |
| 2004 | Barolo Cannubi Boschis | Sandrone | 5 b | € 875 | Zachys, NY online | 14/05/24 | € 162,10 | € 148,71* | +9% |
| 2007 | Barolo Cannubi Boschis | Sandrone | 6 b | € 1.188 | Zachys, NY online | 09/04/24 | € 182,34 | € 196,56 | -7% |
| 2007 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 6 b | € 813 | Zachys, NY online | 09/04/24 | € 124,78 | € 137,74 | -9% |
| 2009 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 3 b | € 313 | Sotheby's, New York | 08/03/24 | € 95,43 | € 72,92 | +31% |
| 2010 | Barolo Cannubi Boschis | Sandrone | 2 b | € 475 | Zachys, NY online | 09/04/24 | € 218,71 | € 230,00 | -5% |
| 2010 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 4 b | € 750 | Zachys, NY online | 12/03/24 | € 171,77 | € 218,40 | -21% |
| 2013 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 1 b | € 100 | Dreweatts, Londra online | 23/04/24 | € 116,21 | € 104,86 | +11% |
| 2014 | Barolo Vite Talin | Sandrone | 1 b | € 875 | Sotheby's, Londra | 15/03/24 | € 1.024,36 | € 245,18* | +318% |
| 2016 | Barolo Le Vigne | Sandrone | 6 b | € 1.116 | Pandolfini, Firenze | 12/04/24 | € 186,00 | € 206,36 | -10% |
| 2016 | Barolo Aleste | Sandrone | 12 b | € 1.625 | Acker Wines, Usa | 17/05/23 | € 125,04 | € 132,67 | -6% |

* Prezzo del 2023



finecoprivatebanking.com

CI PRENDIAMO CURA DEL TUO FUTURO, MENTRE VIVI IL TUO PRESENTE.

In Fineco Private Banking sappiamo ascoltare le tue esigenze per costruire un servizio di personalizzazione finanziaria e patrimoniale su misura per te.

**Per il tuo domani,
oggi ci siamo noi.**

Fineco Private Banking: il partner per il tuo futuro.

Per un patrimonio importante, non basta una semplice banca. I Private Banker Fineco comprendono a fondo le tue esigenze tenendo conto di tutti gli asset, dal portafoglio mobiliare all'immobiliare, dalle opere d'arte alla tua azienda, con un occhio attento alla fiscalità e al futuro dei tuoi cari. Con il supporto di tecnologie di pianificazione avanzate ti propongono una strategia di investimento su misura, aiutandoti a prendere decisioni migliori per il tuo futuro.

**PORTA I TUOI TITOLI IN FINECO.
PER TE FINO A**

15.000€

IN BUONI AMAZON



- Personalizzazione finanziaria*
- Pianificazione successoria*
- Asset protection*
- Assistenza fiscale*

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. L'iniziativa è valida fino al 30 Agosto 2024. Il riconoscimento del premio è soggetto ai limiti e alle condizioni del Regolamento disponibile sul sito www.finecobank.com e presso i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

FINECO

PRIVATE
BANKING

Aipb: nel primo trimestre 2024 cambio di perimetro per 23 miliardi grazie ai fondi

PRIVATE SORPASSA IL RETAIL

Masse in gestione a 1.171 miliardi (+6,3%)

DI ANNA MARIA CASTELLO

Il Private Banking continua nella sua crescita positiva e inizia l'anno con un nuovo progresso. Il primo trimestre del 2024 si è chiuso con 1.171 miliardi di masse in gestione (+6,3% sul periodo precedente). In continuità con il 2023, l'effetto mercato continua a presentare una dinamica positiva (+3%, pari a 33 miliardi), seguita da un significativo passaggio di clientela dal servizio retail a quello private (23 miliardi di cambio perimetro) e da una raccolta netta di 12 miliardi.

È quanto si rileva dai dati consuntivi al 31 marzo 2024 del mercato servito rilevati dall'Ufficio Studi dell'Associazione Italiana Private Banking (AIPB). Il comparto amministrato registra la crescita più forte (+8,2%), seguito da quello gestito (+6,7%) e dall'assicurativo (+4,6%).

«Il Private Banking si conferma un settore in crescita in Italia, e lo fa registrando variazioni positive in tutti i comparti. Oltre 100 miliardi di euro di masse gestite in più negli ultimi due trimestri raccontano,



più di altri dati, l' apprezzamento della clientela verso un modello di servizio in grado di accompagnare gli investitori in un contesto di mercato in continuo e rapido cambiamento» è il commento di **Andrea Ragaini**, Presidente AIPB.

Lo scenario macroeconomico e finanziario dei primi tre mesi dell'anno è stato caratterizzato da una performance positiva dei mercati azionari, che hanno proseguito la fase di crescita (+10% il listino italiano e +9%

quello Usa). L'aumento dell'inflazione americana, ha portato i mercati a rivedere le aspettative sulla data del primo taglio dei tassi di interesse da parte delle banche centrali, causando la crescita dei tassi a lunga sia in Germania che negli Usa.

In un tale contesto, l'effetto mercato ha contribuito in maniera determinante, registrando un valore di 33 miliardi di euro solo nell'ultimo trimestre e di 73 miliardi negli ultimi 12 mesi. Positivi anche i flussi

derivanti dalla raccolta netta complessiva, realizzata dagli operatori Private (+12 miliardi euro, in crescita rispetto ai 9 del trimestre precedente), e un importante cambiamento organizzativo di un operatore per circa 20 miliardi, a testimonianza della crescente attenzione da parte delle Banche verso le esigenze distinte della clientela Private.

Tutti i prodotti del Private Banking hanno registrato una variazione positiva nei primi tre mesi dell'anno. I fondi comuni di investimento sono, per la prima volta da dicembre 2022, in testa alla classifica, registrando una crescita di 19,4 miliardi di euro. Al secondo posto i prodotti obbligazionari (+16 miliardi), seguiti da azioni (+12 miliardi), assicurativi (+10 miliardi) e gestioni patrimoniali (+6 miliardi). La liquidità (+3,6 miliardi) è cresciuta maggiormente rispetto ai trimestri precedenti. Chiudono infine Etf/Etn/Etc (+1,6 miliardi).

Guardando all'evoluzione trimestrale dei comparti, la raccolta amministrata ha visto una crescita positiva e rilevante (+8,2%), guidata dai Titoli di Stato (+11,7%) che guadagnano nuovo spazio nella composizione (+1,1%). Molto positivo anche il dato relativo alle azioni (+9,7%). Dopo un anno difficile, la raccolta gestita vede un incremento del 6,7%, grazie soprattutto ai

Fondi comuni d'investimento (+8,1%). Anche il comparto assicurativo torna a crescere (+4,6%), con risultati abbastanza simili tra le sue componenti (Multi Ramo, Ramo I e Ramo III), con l'eccezione delle Polizze Ramo V/VI cresciute di circa il 32%. Infine, la raccolta diretta registra un aumento del 3,6%, in larga parte dovuto ad un cambio perimetro. Da segnalare, nel comparto, l'importante incremento delle obbligazioni bancarie proprie (+15,3%). (riproduzione riservata)



Andrea Ragaini
Aipb

Commit for Tomorrow Eltif, il private equity per gli investitori individuali La proposta Oddo Bhf di fondi europei per gli investimenti a lungo termine

Gli Eltif, i fondi europei per gli investimenti a lungo termine, prendono piede anche in Italia. Su questo tipo di strumenti puntano le società di gestione. Nuove proposte sono in arrivo sul mercato.

Tra le novità c'è il primo Eltif del team private assets di Oddo Bhf Am. Denominato Oddo Bhf Commit for Tomorrow Eltif e strutturato in base al regolamento Eltif 2.0 ha l'obiettivo di favorire l'accesso al private equity a un numero maggiore di investitori privati.

Lo sguardo è rivolto al futuro. Di che cosa si tratta? «Oddo Bhf Commit for Tomorrow Eltif investe in società non quotate che sviluppano soluzioni per le sfide del futuro – spiega **Ferdinand Dalhuisen**, managing director private equity di Oddo Bhf Asset Management -. Secondo noi, questo consente agli investitori di sostenere lo sviluppo di modelli di business e sistemi di produzione promettenti, direttamente o investendo in fondi.

L'obiettivo? È di finanziare soluzioni per questioni considerate lungimiranti. «A tal fine, investiamo principalmente in aziende di medie dimensioni in tutto il mondo che riteniamo abbiano il potenziale per diventare i leader di mercato di domani. Il portafoglio

copre diverse aree come l'efficienza energetica e la decarbonizzazione, le infrastrutture per la transizione e le soluzioni per l'economia circolare» dice Ferdinand Dalhuisen.

Nell'attuale contesto di mercato, c'è interesse verso aziende che sviluppano soluzioni per il mondo di domani con i loro prodotti e servizi. «Secondo le nostre analisi, le loro prospettive di crescita sono superiori alla media,



Ferdinand Dalhuisen
Oddo Bhf Asset Management

e non solo per gli investimenti in Ai e high-tech – afferma Ferdinand Dalhuisen -. Lo spettro dei settori di nostro interesse spazia dai software intelligenti e dai servizi It per il risparmio energetico, l'elettromobilità e lo stoccaggio dell'energia alle tecnologie per le città intelligenti e il trattamento delle acque.

Cosa caratterizza le aziende selezionate? «L'universo degli investimenti è molto più ampio di quanto non appaia inizialmente – dice Ferdinand Dalhuisen -. Il settore energetico, ad esempio, sta affrontando uno sviluppo dinamico. La crescente tendenza all'elettrificazione sostiene un insieme di aziende in rapida crescita e potenzialmente promettenti a tutti i livelli della catena del valore».

Le società in cui Oddo Bhf Am ha investito con altri fondi negli ultimi anni sono un buon esempio del tipo di investimenti che adesso sta cercando. Tra queste vi sono, ad esempio: uno dei maggiori produttori di batterie in Europa, uno sviluppatore paneuropeo di stazioni di ricarica per veicoli elettrici e una società statunitense specializzata nella riparazione e nel riciclaggio di apparecchiature per reti elettriche.

La diversificazione rimane in primo

piano. «Investire è ancora una questione complessa: ci sono molti aspetti da considerare e non è sempre certo quali tecnologie o modelli di business saranno vincenti nel lungo periodo – dice l'esperto. A seconda del settore, è importante considerare anche i livelli di valutazione. Per i nostri portafogli, cerchiamo fondi di gestori di private equity che abbiano anche competenze settoriali.

Dato che Oddo BHF Commit for Tomorrow Eltif si propone di investire nel futuro, la questione è un po' più complessa perché sia le società target sia i fondi sono meno consolidati rispetto agli investimenti incentrati sui settori economici tradizionali». Tutti questi aspetti depongono a favore di una diversificazione quanto più ampia possibile, al fine di ridurre i rischi. Questo vale anche per gli strumenti d'investimento: i gestori di portafoglio di Oddo Bhf Am possono investire sia in investimenti primari che secondari, ma anche come coinvestitori. L'obiettivo è quello di costruire un portafoglio il più possibile diversificato dal punto di vista geografico e tematico e non solo focalizzato su un settore che potrebbe essere sopravvalutato. (riproduzione riservata)

Alessandro Lissone

PERCHÉ SEI UNICA



EUROMOBILIARE PRIVATE BANKING

Meriti una banca che non ti farà mai sentire un numero. Dove il tuo spirito imprenditoriale verrà supportato da un team di professionisti di uno dei gruppi bancari più solidi in Europa¹.

E dove i tuoi clienti vivranno una vera esperienza di benessere patrimoniale e di vita.

Perché sei unica.

Se vuoi unirti a noi scrivi a recruiting@credemeuromobiliarepb.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Per le condizioni economiche e contrattuali dei prodotti e servizi offerti, si rimanda ai Fogli Informativi, alle informazioni chiave per gli investitori e ai documenti contrattuali disponibili gratuitamente in filiale e sul sito www.credemeuromobiliarepb.it da leggere attentamente prima della sottoscrizione. Credem Euromobiliare Private Banking S.p.A. - Sede legale: via Emilia San Pietro 4, 42121 Reggio nell'Emilia - Iscritta all'Albo delle Banche (al n. 4999) e all'Albo dei Gruppi Bancari tenuto dalla Banca d'Italia - Società soggetta ad attività di direzione e coordinamento (ex art. 2497 bis c.c.) da parte di Credito Emiliano S.p.A. - Aderente al Fondo interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia Società autorizzata e vigilata da Banca d'Italia, CONSOB ed IVASS. www.credemeuromobiliarepb.it. 1. Fonte BCE, il requisito preso in considerazione è il Pillar 2 Requirement (P2R) che per il Gruppo Credem è pari al 1%, parametro migliore in Italia e al primo posto in Europa tra le banche commerciali all'interno del panel di istituti vigilati direttamente da Francoforte che hanno dato diffusione.

I risultati dell'analisi condotta da Deloitte su circa 400 fondi europei nel periodo 2014-2021

L'ALPHA DEL PRIVATE EQUITY CORRE Generata una over-performance del 10% sul Ftse It Small Cap

di CLAUDIO SCARDOVI *

Secondo l'analisi condotta da Deloitte su circa 400 fondi europei nel periodo 2014-2021 (report «Worth it? Delivering sustainable 'alpha' in private equity») il settore del Private Equity è stato in grado di generare rendimenti assoluti e performance aggregate per il rischio per l'investitore finale superiori rispetto a quanto offerto da altre asset class investibili (azioni quotate, obbligazioni corporate, titoli di Stato e immobiliare). In particolare, il Private Equity in Europa ha generato una over-performance rispetto all'indice FTSE IT Small Cap del 10%.

Questa over-performance, decorelata rispetto all'andamento del ciclo macroeconomico (c.d. «alpha») è stata raggiunta anche attraverso il ricorso al debito, in un contesto di tassi di mercato molto bassi, ed al taglio costi. Per questo motivo, il successo raggiunto in passato non è garantito per il prossimo futuro ed è minacciato da alcuni cambiamenti strutturali del settore che richiedono un adeguamento delle strategie d'investimento e di gestione delle aziende.

Per continuare a «battere il mercato» e a creare «alpha»

gli operatori del Private Equity dovranno infatti rivedere rapidamente le loro tesi d'investimento, puntando in particolare sulla gestione attiva della società investita («portfolio company») per ottimizzarne la sostenibilità e la capacità prospettica di generare valore economico aggiunto e non solo una maggiore redditività di breve periodo. Nella call to action proposta da Deloitte, i fondi di Private Equity dovranno differenziarsi sempre di più sulle strategie di investimento perseguite - anticipando i meta trend di creazione di valore globali (seguendo un'allocation di portafoglio c.d. di «smart Beta»).

Tra i meta-trend che i fondi di Private Equity possono seguire per generare valore sostenibile, la Green Technology e la Digital Transformation emergono come i più rilevanti (rispettivamente al 47% e al 63%) dal survey realizzato da Deloitte con circa 35 Fondi di Private Equity Italiani. Investire in queste aree non solo favorisce la crescita delle aziende del portafoglio, ma risponde anche alla crescente domanda di soluzioni sostenibili e tecnologicamente avanzate da parte del mercato.

Tuttavia, se per il Private Equity è «qualificante» identificare

correttamente i meta trend globali e definire coerentemente le proprie tesi di investimento, per la creazione di valore sostenibile e per la moltiplicazione del capitale investito risulta «vincente» il supporto del Fondo all'imprenditore ed al management dell'azienda investita per la sua migliore evoluzione competitiva, dimostrando di esserne il migliore proprietario per il periodo di riferimento.

Per quanto riguarda i fattori esterni, la maggior apertura delle aziende dal lato sell-side verso il Private Equity e l'adozione più diffusa di tecnologie innovative sono stati segnalate rispettivamente dal 56% e dal 28% degli intervistati come driver principali per la creazione di valore. Con riferimento a questi ed altri fattori interni ed esterni analizzati nel report, la proposta unica e distintiva del Private Equity riguarda la sua capacità di guidare (in caso di investimenti di maggioranza) o influenzare fortemente (in caso di minoranze) la trasformazione dell'azienda, necessaria per innovarsi, svilupparsi e crescere in modo redditizio e sostenibile.

Per raggiungere questi obiettivi, le strategie tradizionali (aumento del debito, riduzione dei costi, incremento dell'Ebitda

«trattenendo il fiato» nella fase finale) non sono più sufficienti. Per creare valore in operazioni di m&a, oltre alla capacità di saper «comprare a basso prezzo e vendere a alto prezzo» (sempre utile) diventa sempre più fondamentale il contributo come partner operativo nel «durante».

Se il valore economico creato è sostenibile e mira anche a obiettivi sociali e ambientali, il Private Equity diventerà realmente una forza per il bene comune. Il report di Deloitte identifica quindi dieci strategie chiave (Decalogo per la gestione attiva delle portfolio company) per gestire attivamente le aziende del portafoglio investito, focalizzandosi su un approccio olistico e integrato che va ben oltre la semplice creazione di valore finanziario. Dall'industrializzazione del modello operativo, alla trasformazione digitale, all'adozione delle nuove applicazioni di intelligenza artificiale, alla «servitizzazione» del modello dei ricavi, alle acquisizioni seriali per la creazione di piattaforme a scala, alla gestione dei nuovi investimenti interni in ottica di portafoglio, alla gestione del rischio come fattore di produzione, alla sostenibilità come fattore competitivo.

*Equity Partner Deloitte

Lo spread di Francia occasione per i bond

Alle elezioni del Parlamento europeo i partiti di destra e di centrodestra hanno ottenuto risultati significativi, spingendo il presidente francese Emmanuel Macron a indire elezioni anticipate. Tale decisione ha sollevato preoccupazioni sul potenziale impatto per la stabilità fiscale, tuttavia, il potenziale ampliamento degli spread nei mercati del credito potrebbe rappresentare un'opportunità d'investimento. Lo spread tra i titoli di Stato francesi e tedeschi si è stabilizzato tra 75 e 80 punti base dopo l'annuncio delle elezioni anticipate. Sebbene gli spread sulle obbligazioni societarie francesi si siano ampliati di circa 20-25 punti base, gli investitori hanno generalmente mantenuto una visione positiva sui mercati del reddito fisso, largamente influenzati dalle aspettative di ulteriori tagli dei tassi di interesse da parte della Bce. L'incertezza derivante dall'esito elettorale potrebbe non riportare immediatamente lo spread ai livelli pre-elettorali, e il confronto con i livelli obbligazionari della Spagna suggerisce una posizione più appropriata per la Francia. Le prospettive di mercato a breve termine saranno modellate dagli scenari elettorali, dai dati economici e dalle politiche delle banche centrali. Nonostante i movimenti di mercato, non si registrano allarmi di rilievo sul mercato del credito, con fondamentali solidi a sostegno degli emittenti, in particolare nei settori finanziario, dei servizi pubblici e delle telecomunicazioni. Il potenziale ampliamento degli spread nel mercato del credito potrebbe rappresentare un'opportunità di acquisto se guidato dal sentiment piuttosto che dal deterioramento dei fondamentali. Inoltre, il mercato azionario francese ha sottoperformato rispetto ad altri importanti indici dall'annuncio delle elezioni anticipate. (riproduzione riservata)

Chris Iggo
Core Investments Axa Im

Cambia la strategia nello scenario di inflazione permanente Il bilancio della piattaforma di consulenza Advice+ di Fineco

Il ritorno dell'inflazione negli ultimi anni non ha avuto effetti solo sull'andamento dell'economia italiana, ma ha rappresentato un elemento in grado di modificare le abitudini di investimento dei risparmiatori. Per la clientela Private la novità più evidente è una gestione del patrimonio maggiormente razionale, con la costante riduzione dei depositi e la ricerca di soluzioni che evitano l'erosione dei risparmi. «Il cambio di atteggiamento dei clienti è tangibile, e deriva da una maggiore consapevolezza dell'importanza di gestire il patrimonio in una fase storica nella quale l'incertezza influisce sul reddito atteso» sostiene Mauro Albanese, vicedirettore generale e direttore commerciale Rete Pfa & Private Banking di Fineco. «Realizzare che tenere fermi i soldi sul conto corrente significa depauperare il patrimonio. Ha portato a un aumento della richiesta di consulenza finanziaria, ma non in maniera indiscriminata: soprattutto nella fascia più elevata della clientela, è cresciuta l'attenzione sia verso la qualità, sia verso i costi del servizio». Nell'ultimo anno la preferenza in termini di investimento ha privilegiato in particolare i titoli di Stato, mentre oggi la tendenza sta iniziando a cambiare. «Con la normalizzazione dei tassi emerge la necessità di guardare a obiettivi più di lungo termine, e nel corso dell'anno ci atten-

diamo un interesse sempre maggiore nei confronti del comparto azionario» spiega Albanese. Un ulteriore elemento di attenzione per il settore è legato al tema del passaggio generazionale di ricchezza, che vede attualmente i risparmiatori over 65 detenere circa 1.500 miliardi di asset finanziari. Nei prossimi 15 anni questi risparmi verranno ereditati dalla generazione successiva, accrescendo ulteriormente il bisogno di consulenza e di pianificazione finanziaria da parte di una categoria di clienti con esigenze e abitudini diverse.

Di fronte a un'opportunità di forte sviluppo per l'industria del risparmio gestito, Fineco ha scelto di sviluppare ulteriormente la consulenza evoluta e di puntare su trasparenza nei costi e ampiezza della scelta di asset class per attrarre la clientela. «Puntiamo molto sulla consulenza a parcella che, al di là delle evoluzioni normative, riteniamo rappresenterà il futuro del settore, come già accaduto negli Stati Uniti. Per questo abbiamo sviluppato una piattaforma dedicata, Advice+, che proprio in questi giorni ha raggiunto il primo anno di attività» continua Albanese. «Oggi circa 30 miliardi

di euro fanno riferimento alla consulenza a commissione esplicita, la metà rispetto ai 60 miliardi di euro di masse in gestione all'intera Fineco».

Dal punto di vista dei consulenti finanziari, l'evoluzione della tecnologia oggi consente di gestire in maniera efficace molti più clienti rispetto al passato, automatizzando i processi più ripetitivi e consentendo ai professionisti di concentrarsi sulla costruzione di una relazione duratura. Fineco è considerata nel settore una best practice per quanto riguarda la capacità di coniugare il fattore umano a quello tecnologico, e continua a espandere una Rete vicina ormai a 3mila consulenti.

«L'ingresso di nuovi colleghi è essenziale per arricchire la Rete con competenze diffuse e nuove energie» conclude Albanese. «In particolare i colleghi che lavorano nel settore bancario tradizionale oggi rappresentano la maggioranza dei nuovi ingressi, attratti dalla trasparenza dell'offerta di Fineco, che consente di utilizzare in maniera nuova le competenze acquisite nella loro carriera con un approccio slegato da pressioni di prodotto». (riproduzione riservata)



Mauro Albanese
Fineco

Risparmio, Banca Progetto adegua i tassi d'interesse

Soluzioni di risparmio per i clienti individuali fino al 4,25% di tasso d'interesse sulle linee non svincolabili di Conto Key

In uno scenario economico caratterizzato da tassi di interesse in calo e da un'inflazione che erode il potere d'acquisto, gli italiani si trovano a dover ripensare le proprie strategie di investimento e risparmio. La politica della BCE di riduzione dei tassi ha un impatto diretto sulle scelte dei risparmiatori, che dovranno diversificare il portafoglio e spostare l'orientamento verso investimenti a lungo termine, che possano mitigare le fluttuazioni di breve periodo. Ne parliamo con Alessandro Gentili, il responsabile Tesoreria di Banca Progetto, specializzata in servizi finanziari per privati, famiglie e piccole e medie imprese, con una forte componente tecnologica e un approccio innovativo ai prodotti finanziari.

DOMANDA. Qual è lo scenario attuale e quali le prospettive?

RISPOSTA. Lo scenario finanziario attuale è caratterizzato da un delicato equilibrio tra la lotta all'inflazione e il sostegno alla crescita economica. La Banca Centrale Europea (BCE) ha avviato un ciclo di riduzione dei tassi di interesse, con un primo taglio di 25 punti base in giugno. Tuttavia, rispetto a quelle che erano le aspettative del mercato di fine 2023, che prevedevano un ciclo di tagli dei tassi più aggressivo, il mercato si è riposizionato verso una prospettiva più cauta con un'aspettativa di ulteriori riduzioni dei tassi di interesse da parte della BCE ad un ritmo più lento rispetto alle previsioni iniziali. Si prevedono due ulteriori ribassi di 25 punti base tra settembre e dicembre, ma la BCE potrebbe modificare la sua strategia in base all'evoluzione dell'inflazione e dei dati macroeconomici.



Alessandro Gentili, il responsabile Tesoreria di Banca Progetto

D. Cosa cambia per un consumatore in questo scenario di tassi?

R. Questo scenario finanziario richiede un'attenta valutazione dei rischi e delle opportunità, in cui resta fondamentale monitorare costantemente l'evoluzione dello scenario economico e finanziario per adattare la propria strategia di gestione del risparmio. Più in dettaglio, in un orizzonte temporale caratterizzato da una tendenza al ribasso dei tassi di interesse, a prescindere dal ritmo di riduzione, quello che stiamo osservando sui nostri clienti è una preferenza per depositi a più lunga scadenza rispetto a quanto succedeva fino a pochi mesi fa. Queste offerte offrono il vantaggio di garantire tassi di interesse più elevati, consentendo di bloccare rendimenti superiori rispetto a quelli che si otterrebbero con durate



più brevi. Se la tendenza al ribasso dei tassi di interesse dovesse proseguire nel 2025, come previsto da alcuni analisti, anche gli strumenti a breve termine subirebbero un adeguamento dei tassi di interesse offerti ai consumatori.

D. Il conto deposito è una buona scelta?

R. Certamente, è una scelta remunerativa e poco rischiosa. È un prodotto bancario con funzione di risparmio, che offre una remunerazione sul denaro depositato. Generalmente è caratterizzato da un tasso d'interesse superiore a quello offerto dai conti correnti, ma non prevede gli stessi servizi, quali, ad esempio, carte di credito, assegni o domiciliazioni. È uno strumento di risparmio adatto a tutti coloro che vogliono ricevere una remunerazione sui propri risparmi senza correre particolari rischi. Tra le tante offerte sul mercato, in virtù delle loro caratteristiche, i conti deposito online sono una buona soluzione per la gestione del proprio denaro.

D. A cosa bisogna fare attenzione, quando si sceglie un conto deposito?

R. Innanzitutto alla tipologia: vincolato o libero. La differenza principale è rappresentata dalla disponibilità delle somme depositate. Con il conto deposito libero, è possibile prelevare o versare denaro senza penali in qualsiasi momento. In questo caso, non esiste una scadenza prefissata. Rappresenta una soluzione ottimale per coloro che hanno necessità di avere rapidamente accesso alle somme depositate e che utilizzano lo strumento come una sorta di salvadanaio. Con il conto deposito vincolato, invece, le somme rimangono impegnate fino alla scadenza stabilita, ad esempio 12, 24 o 36 mesi; in taluni casi, non esiste alcuna possibilità di

svincolo, neanche parziale, fino a scadenza. In altri casi, lo svincolo anticipato è possibile, sostenendo costi aggiuntivi oppure perdendo gli interessi maturati fino a quel momento.

D. Che cosa offre in più, e di diverso, Conto Progetto?

R. Conto Progetto è una soluzione di risparmio estremamente flessibile che può essere attivato senza l'apertura di un nuovo conto corrente: è un conto deposito online, quindi digitale, le cui somme possono essere prelevate in qualsiasi momento, con un periodo di preavviso pari a 32 giorni, senza spese e senza penalizzazioni in termini di tasso corrisposto. Conto Progetto è un conto deposito senza canone e senza commissioni e, grazie all'adesione al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi, viene assicurata una copertura fino a 100.000 euro a ciascun conto. Può essere aperto da un cliente privato residente in Italia con età superiore a 18 anni e, attualmente, riconosce un tasso promozionale del 4% annuo lordo fino al 31 dicembre 2024, per i nuovi clienti che aprono il conto entro l'anno. Inoltre, sia per i nuovi clienti sia per la clientela esistente, garantiremo un tasso minimo almeno pari al 3% per tutto il 2025.

D. E invece cos'è Conto Key?

R. Conto Key è un conto corrente digitale senza canone, con inclusa una carta di debito Mastercard internazionale. È un conto corrente remunerato, con un tasso di interesse del 2,5% fino al 31 dicembre 2024, che offre la possibilità di attivare linee di deposito svincolabili o non svincolabili (Time Deposit). È possibile, infatti, vincolare le somme per un periodo da 6 mesi a 5 anni, con tassi d'interesse che variano dal 3% al 4,25%. Inoltre, offriamo anche Time Deposit con la possibilità di svincolo anticipato con applicazione di una penale sul tasso di interesse applicato. Dal 1° luglio fino all'8 agosto promuoveremo un tasso del 4,25% sulle linee non svincolabili ad 1 anno. Crediamo che questa possa essere un'offerta molto allettante sia per la clientela esistente che per i nuovi clienti che vorranno darci fiducia.

Credem Euromobiliare Private Banking cura finanza, successione, immobili e partecipazioni

COME SI GARANTISCE L'EQUILIBRIO

Zulian: primo governare le emozioni degli investitori

DI ANNA MARIA CASTELLO

Le tensioni geopolitiche non sembrano affievolirsi, anzi. Ma i mercati, in particolare quelli azionari, continuano da mesi a dare segnali di forza. **Paolo Zulian** è responsabile Private Banking di Credem Euromobiliare e spiega a *Milano Finanza* la strategia del gruppo e della società considerando il nuovo livello di rischio che gli investitori devono fronteggiare.

Come interpreta questo apparente paradosso e quale sentiment prevale tra i vostri clienti?

Sono convinto che la qualità del lavoro dei nostri private banker si misuri proprio nella capacità di affrontare ogni condizione di mercato. Opero nel settore da molti anni e ho assistito a vari cicli economici: alcuni di esagerato pessimismo legato alle crisi che abbiamo attraversato ed altri di incauta spregiudicatezza

tipica dei momenti di euforia collettiva.

Le fluttuazioni di mercato non rappresentano una minaccia?

Le scelte di investimento devono essere certamente calibrate in base al momentum, ma quando un banker svolge un'attività consulenziale di qualità, basata sulla conoscenza delle esigenze del cliente, del suo nucleo familiare, della sua ricchezza privata o delle sue partecipazioni aziendali o piuttosto di come vuole proteggere il suo mondo nel futuro. Ciò che fa veramente la differenza non è solo la capacità individuale di avere buone idee o intuizioni sulle scelte di investimento: l'essenza della differenza sta nella gestione della relazione fiduciaria che deve supportare l'emotività del cliente canalizzandola costruttivamente per cogliere le opportunità e/o evitare i rischi del mercato, aiutando, in conclusione, una visione equilibrata



Paolo Zulian
Credem Euromobiliare

e il più possibile oggettiva, spoglia dalle paure e dagli entusiasmi del momento. Equilibrio, innanzitutto, in questa realtà così schizofrenica.

Ma come è cambiato il mestiere del private banker in questi decenni e quali sono le sfide maggiori che aspettano l'industria?

Per molto tempo il nostro mestiere è stato svolto da banker «solisti» con il ruolo di factotum della relazione. Questo profilo professionale gestiva in modo completo le necessi-

tà del cliente, comprese quelle di natura operativa, concentrandosi sulla costruzione dei portafogli e la selezione dei prodotti. Successivamente i diversi scudi fiscali uniti ai rimpianti di patrimoni finanziari e non, detenuti all'estero, hanno rappresentato un momento di rottura di questo modello, aprendo la strada a un nuovo modo di fare consulenza. In quell'occasione infatti i banker hanno imparato per la prima volta a lavorare in team con commercialisti, avvocati, notai e fiscalisti.

Oggi questo trend non solo persiste, ma si sta intensificando?

L'evoluzione della nostra professione passa attraverso la capacità e la competenza del singolo private banker di saper interagire al meglio con le professionalità che lo supportano e lo affiancano quotidianamente nell'attività di gestione della propria clientela. Tutto questo In Credem Euromobiliare

private banking si traduce concretamente in un team denominato Top Client Specialist che è focalizzato sulle esigenze finanziarie più sofisticate ma non solo anche su tematiche successive, immobiliari o di partecipazioni corporate che possono interessare i clienti private. I nostri banker inoltre possono contare anche sul talento e sulle competenze verticali delle nostre società dell'Area Wealth, in un'ottica di ecosistema di competenze pensato per fornire al cliente una consulenza di valore a 360°.

Quali i punti di forza?

Siamo contemporaneamente una boutique finanziaria e parte di un grande gruppo bancario, il più solido in Europa, attivo in tutti i segmenti del business bancario e finanziario. Questo ci consente di avere allo stesso tempo la forza dei più grandi mantenendo però un livello massimo di cura ed attenzione al singolo cliente. (riproduzione riservata)



ODDO BHF
ASSET MANAGEMENT

Offriamo ad investitori istituzionali e clienti privati una serie di soluzioni in materia *di capitale di rischio, private equity e debito privato.*

Forti del know-how maturato sui mercati privati europei e mondiali, abbiamo creato una rete di professionisti ed esperti dell'investimento.

Queste soluzioni presentano un rischio di perdita.

am.oddo-bhf.com



I VOSTRI SOLDI



Nel Mattone



L'investimento in case, negozi, uffici, fondi immobiliari & c.

PROPRIETÀ  PRIVATA

DI TERESA CAMPO E ROSSELLA SAVOJARDO

Colliers Italia si rafforza nel settore residenziale

Colliers Italia si rafforza nel residenziale attraverso due team dedicati, Living Capital Markets e Residential, che insieme contano 12 professionisti nelle sedi di Milano e Roma. Il primo si occuperà prevalentemente di Private Rented Sector, Build to Sell, Build to rent, Purpose-Built Student Accommodation e Operator Search; quello Residential, invece, presiederà le attività di agency, con oltre 400 unità abitative già in portafoglio, e il frazionamento di cantieri residenziali su tutto il territorio italiano. Responsabile del team Living è Marco Bignamini (esperienza decennale alle spalle e, prima di Colliers, general manager di Patrigest), mentre Claudio Borroni è a capo del team Residential, vent'anni di esperienza nel real estate nei settori office, living e logistica. Prima di Colliers è stato responsabile sviluppo commerciale di Bnp Paribas Real Estate Advisory. L'immobiliare tricolore è destinata a crescere nel 2024, con alcune asset class trainanti, tra cui il residenziale e il living accommodation.

Yeldo punta sulla logistica con due asset in Piemonte

Yeldo, gruppo europeo specializzato nella raccolta di capitali per operazioni immobiliari per istituzionali, ha supportato Paullo Investimenti (controllata da Officine Mak, operatore specializzato nella rigenerazione urbana) nella strutturazione ed emissione di un prestito obbligazionario da 10 milioni di euro (senior secured bond), finalizzato alla valorizzazione di due asset logistici a Vercelli e Arquata Scrivia (Alessandria), nel triangolo industriale Milano-Torino-Genova. Il gruppo ha inoltre curato la raccolta del bond, con ticket di investimento a partire da 100 mila euro. I due asset (attualmente adibiti a uso industriale) superano i 260.000 mq e rappresentano un'importante operazione di rigenerazione urbana in un'area industriale dotata di collegamenti strategici con le principali città del nord Italia. Per l'immobile di Vercelli il rilascio del permesso di costruzione e le autorizzazioni ambientali sono attese a inizio 2025 Arquata Scrivia si parla di metà 2026.

E-Vai ed EuroMilano, car sharing di comunità per UpTown

Al via il servizio di car sharing comunitario dello smart district milanese UpTown, realizzato grazie alla collaborazione tra E-Vai, società di mobilità sostenibile del gruppo Fnm ed EuroMilano. Automobili elettriche sono a disposizione esclusiva di 295 famiglie residenti nel complesso East UpTown con la formula del car sharing station based, attivo in qualsiasi momento della giornata. I residenti di UpTown Milano possono registrarsi al servizio di car sharing E-Vai, a loro riservato, direttamente tramite l'app UpTown, che racchiude anche tutti gli altri servizi delle residenze. Dopo l'iscrizione gratuita, la prenotazione può essere effettuata direttamente con E-Vai tramite l'app, il sito web o il numero assistenza clienti, dove sono disponibili anche informazioni su tariffe e modalità d'uso. Ritiro e riconsegna della vettura avvengono presso il parcheggio sotterraneo di East UpTown. Il servizio, fornito ancora in via sperimentale sia per dimensione della flotta che per le tariffe, punta ad aumentare l'attrattività dei progetti residenziali, contribuendo a ridurre gli spazi destinati a parcheggio occupati da vetture private, rafforzando la mobilità individuale e offrendo un'alternativa sia al trasporto pubblico che all'auto di proprietà. (riproduzione riservata)

Casa È il nuovo trend dell'abitare: più socialità e risparmi sui costi di gestione

FRONTIERA CO-HOUSING

LA MAPPA DEL CO-HOUSING IN ITALIA



Piemonte

- Cohousing Montesole, via Adeneno 16 Montaldo Torinese (TO)
- Cohousing Borgo Rossini via Buscalioni 10, Torino
- Numero Zero, Via S. Giuseppe Benedetto Cottolengo 4, Torino
- Buena Vista, Via Giordano Bruno 191, Torino
- Cohousing Reagle, Str. di Calleri, Torino

Veneto

- Eco-quartiere Quattro Passi, Via Ponte Canale 8, Villorba - Lancenigo (TV)

Fonte: Gruppo Gabetti e Homers

Emilia-Romagna

- Castel Merlino, Castel Merlino 130, Monzuno (BO)
- Giardino dei folli, Via degli Stradelli Guelfi 72, Bologna
- Cohousing il fragolone - Mura San Carlo, Via Demetrio Samoggia, San Lazzaro di Savena (BO)
- Ecosol, Via S. De Beauvoir 47, Fidenza (PR)
- San Giorgio, Via Ravenna 228, Ferrara
- Cohousing il Frullo, Via del Frullo, Castenaso (BO)

Lombardia

- Common Housing Bisceglie, via Bisceglie 86, Milano
- Cohousing Base Gaia, Via Crescenzago 101, Milano
- Cohousing Rosina, Via Privata Antonio Da Saluzzo 17, Milano
- La corte dei girasoli, Via Fiume 4, Vimercate (MB)
- Residenze smart, Via Garbagnate 40A, Lainate (MI)
- Urban Village Bovisa, Via Privata Raffaello Morghen 32, Milano
- Cenni di cambiamento, Via Giuseppe Gabetti 15, Milano
- Cohousing - Uno e Sette, Via Guido da Velate 17, Usmate Velate (MB)
- Chiaravalle COhousing, Via Sant'Arialdo 91, Milano

Withub

di Rossella SavojarDO

Potrebbe essere la nuova frontiera dell'abitare dei prossimi anni. Si tratta del co-housing, un modello abitativo costituito sia da alloggi privati e indipendenti, sia da aree comuni a uso collettivo. Tra queste i co-houser, questo il nome identificativo di chi ci abita, condividono ad esempio le cucine, le lavanderie, le palestre, le sale giochi o quelle per i bambini, ma anche giardini, orti, co-working, foresterie o biblioteche. Con una media di unità abitative

private che si aggira tra le 20 e le 40 a progetto, famiglie, single e anziani danno vita a una vera e propria comunità che insieme vive e gestisce gli spazi comuni ottenendo anche un ritorno economico dai costi di gestione, dai risparmi degli acquisti delle risorse personali e da quelli di natura ecologica e sociale. Oltre ad avere di per sé un ruolo di rilievo all'interno della comunità, molto spesso gli abitanti vengono coinvolti in prima persona nelle scelte inerenti il progetto attraverso un percorso di co-progettazione (o progettazione partecipata), avendo così la possibilità

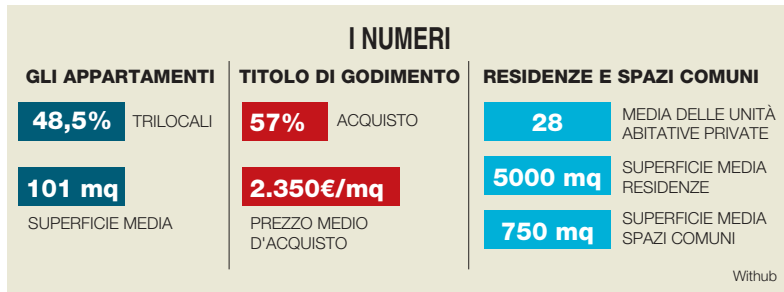
di confrontarsi sulla definizione delle aree comuni e dei servizi. Le caratteristiche di questa nuova tendenza dell'abitare sembrano, ora più che in passato, sposarsi con le nuove esigenze legate al modo di vivere la casa maturate durante e dopo la pandemia. Lo smart working e la flessibilità lavorativa, ormai diventati dei *must-have* per le nuove generazioni di lavoratori, hanno portato alla ridefinizione delle caratteristiche richieste per l'alloggio: spazi più ampi con terrazzo, giardino e zone dedicate a lavoro che si differenziano però dal classico soggiorno. Le ulti-

I VOSTRI SOLDI NEL MATTONO

me indagini condotte circa le tendenze nella ricerca della casa da Gabetti e Homers rivelano che gli italiani desiderano sempre di più una casa flessibile e adattabile ai diversi usi, inserita in un contesto caratterizzato dalla presenza di servizi oltre che un edificio energeticamente efficiente: una prerogativa più che mai ricercata ora, dopo la definizione delle ultime norme europee sulla casa green.

A fronte dei possibili vantaggi che una soluzione abitativa di questo tipo potrebbe generare, in Italia l'offerta è ancora poco sviluppata e si articola per lo più al Nord Italia. Nato in Danimarca tra gli anni '60 e '70 in risposta a un'esigenza di sostenibilità sociale, ambientale ma anche economica, oggi la popolazione del Paese che vive in strutture di co-housing è intorno al 2%, mentre in Svizzera si arriva all'1%. In Italia solo una percentuale microscopica, lo 0,0003% della popolazione, vive in strutture di questo tipo secondo lo studio di Gabetti e Homers.

Attualmente sono 28 i co-housing esistenti in Italia, 21 di questi nati su iniziativa privata. In queste aree la superficie media delle residenze copre 5000 metri quadrati, mentre gli spazi comuni occupano in media 750 metri quadrati. Il taglio di appartamento più richiesto è quello del trilocale (il 48,5%) con una superficie media in questo caso di oltre 100 metri quadrati. All'interno di questa nuova sfera del living, l'offerta di servizi e i prezzi so-



no abbastanza eterogenei in base alla zona, al progetto e al titolo di godimento dell'abitazione. I co-housing offrono, infatti, sia appartamenti in locazione a prezzi più calmierati che appartamenti in edilizia convenzionata, ma nel 57% la modalità di godimento della casa in queste realtà è legata all'acquisto.

I prezzi in Italia si aggirano sui 2.350 euro al metro quadrato. Vista però l'eterogeneità delle realtà racchiuse sotto il cappello di co-housing è abbastanza improprio definire un prezzo univoco al metro quadrato che possa essere rappresentativo su tutto il territorio nazionale. Molto dipende anche dal target del progetto, alcuni a Milano e Torino ad esempio si posizionano su livelli premium di offerta e per questo risultano abbastanza allineati ai prezzi medi che si trovano in città. Alcuni complessi vengono concepiti anche con logiche proprie alle strutture alberghiere con grandi giardini, roof top o servizi estetici.

Parlando proprio di città, Milano come spesso accade è pioniera. Il capoluogo meneghino è infatti quello dove si trovano più co-housing che riflettono per tanti aspetti il profilo nazionale: edifici con alte prestazioni energetiche sia di nuova costruzione che di recupero, con estensione degli interventi molto variegata: si passa infatti da complessi di oltre 100 unità a piccole realtà di otto alloggi. Se a livello nazionale la media degli spazi comuni è di oltre 700 metri quadrati, quella di Milano si abbassa a circa 400 metri quadri. Nel capoluogo lombardo diversi progetti si concentrano nell'area Nord-Est della città, al di fuori della cerchia della circoscrizione esterna, tra Bovisio, il Parco Nord e la zona di Parco Lambro. Ma si trova qualche iniziativa anche nelle zone oggetto di rigenerazione di Bisceglie e nella zona Sud contigua a Santa Giulia. Dopo Milano, la città con maggiore numero di co-housing è Torino. Gli sviluppi immobiliari in questo caso sono prin-

cipalmente di piccola scala con un numero di alloggi intorno a sette o otto unità. La superficie media degli appartamenti anche in questo caso si attesta sempre intorno a 100 metri quadrati e la media degli spazi comuni è poco più di 400 metri quadrati per intervento. Nel settore si fanno avanti come realtà più vivace anche Bologna e dintorni, e in misura ancora molto ridotta il Veneto, mentre il resto della Penisola resta inesplorato.

A scegliere questo tipo di soluzioni abitative sono per lo più i giovani single, per i quali l'accesso alla casa può in alcuni casi risultare più semplice. Non mancano però coppie con al massimo un figlio. L'identikit del target per queste soluzioni, delineato nello studio di Gabetti e Homers, intercetta la fascia tra i 18 e i 34 anni: giovani che preferiscono vivere nelle città del Nord Italia e per i quali la sostenibilità abitativa e l'accessibilità alla casa costituiscono elementi rilevanti. Non solo giovani comunque.

Un secondo target preso in analisi dallo studio guarda alla fascia degli over 55: spesso single o coppie con figli ormai grandi che desiderano vivere in città, ma anche in borghi e luoghi limitrofi ad essa. Molti soggetti, che non vivono più con i figli oppure sono soli, ricercano luoghi in cui trascorrere del tempo in compagnia di altre persone, per soddisfare il desiderio di socialità. Allo stesso tempo desiderano vivere in ambienti tranquilli e lontani dal caos (come per esempio alcuni luoghi nel centro Italia).

Parlando di target, il co-housing, potrebbe costituire la nuova frontiera dell'abitare anche per gli anziani (si parla di co-housing intergenerazionali) che possono trovare qui un rimedio alla solitudine, entrando in contatto con generazioni diverse. Realtà di questo tipo esistono già da diversi anni in altre zone d'Europa.

La rigenerazione urbana degli edifici e delle aree circostanti è, infine, un ultimo aspetto che completa la definizione del concetto di co-housing come asset alternativo nel settore living. In molti casi infatti questi progetti sono anche volti a ripopolare vecchi borghi, dare nuova vita a vetusti edifici in stato d'abbandono, come le casine in disuso da restituire alla comunità. In questo senso, secondo gli esperti del comparto, questo nuovo modo di pensare e dare accesso alla casa è tra i più promettenti del medio e lungo periodo. (riproduzione riservata)

di Teresa Campo

L'Italia vince nei mutui

Nel mercato tricolore i prestiti per comprare casa costano il 10% in meno che in Francia e Germania. Lo dice l'analisi di TeleMutuo

Europa divisa anche sui mutui. A seguito del taglio dei tassi da parte della Bce, tutti i Paesi della zona euro hanno registrato una contrazione del costo dei finanziamenti ipotecari. Ma le differenze da Paese a Paese si mantengono ampie. A tal punto che il costo di un mutuo in Italia può arrivare a costare addirittura il 10% in meno rispetto allo stesso finanziamento sottoscritto da chi compra un'abitazione in Germania o in Francia. E' quanto emerso dall'analisi realizzata dall'Ufficio Studio di TeleMutuo.it che ha passato in rassegna il costo medio dei finanziamenti immobiliari nei principali Paesi europei (Germania, Francia, Spagna e Italia), così da stilare la classifica degli Stati più costosi e di quelli più convenienti sul fronte della quota interessi dovuta per un mutuo a tasso fisso per l'acquisto della prima casa. «A differenza dell'estate scorsa, quando il costo per il finanziamento dell'acquisto della prima casa in Italia risultava tra i più cari d'Europa, adesso il costo dei mutui tricolore ha registrato una forte contrazione, complice l'andamento dell'inflazione», ha spiegato Andrea Pennato, amministratore delegato di TeleMu-

ITALIA BATTE EUROPA NEI MUTUI

Costo medio per un finanziamento prima casa da 100.000 euro

| | Francia | Germania | Italia |
|---|---------|----------|--------|
| Tasso di interesse su mutuo a 20 anni | 3,40% | 3,40% | 2,70% |
| Tasso di interesse su mutuo a 30 anni | 3,50% | 3,50% | 3% |
| Rata su mutuo a 20 anni | 575 | 575 | 540 |
| Rata su mutuo a 30 anni | 449 | 449 | 421 |
| Maggior costo a fine mutuo (20 anni) rispetto a quanto pagato in Italia | 8.400 | 8.400 | - |
| Maggior costo a fine mutuo (30 anni) rispetto a quanto pagato in Italia | 10.080 | 10.080 | - |

Fonte: Ufficio studi Telemutuo.it - Giugno 2024

Withub

tu.it. «A tal punto che il miglior mutuo a tasso fisso disponibile oggi sul mercato italiano, pari al 2,7%, rappresenta il secondo più conveniente tra quelli dei maggiori Paesi della zona euro. Meglio dell'Italia riesce a fare soltanto la Spagna dove il costo di un mutuo a tasso fisso con durata di 20-30 anni si attesta oggi attorno al 2,5%».

Diversa la situazione in Francia e Germania, che presentano un costo di finanziamento ipotecario ben superiore a quello italiano, attestandosi in entrambi i casi tra il 3,4% e il 3,5% su durate di 20-30 anni. In ba-

se alle simulazioni dell'Ufficio studi di TeleMutuo.it, dunque, un finanziamento da 100 mila euro acceso a Parigi o Berlino presenta un costo della rata mensile, a seconda della durata, superiore di 28-35 euro rispetto allo stesso mutuo acceso in Italia. In particolare un finanziamento con durata ventennale con un tasso di interesse finito del 3,4% presenta una rata in Francia e Germania di 575 euro al mese, rata che scende a 449 euro al mese allungando la scadenza a 30 anni con un tasso fisso del 3,5%. Lo stesso mutuo acceso in Italia alle migliori condizioni

presenti oggi sul mercato prevede invece il pagamento di una rata mensile di 540 euro (calcolata su 20 anni a un tasso di interesse del 2,7%) che scende a 421 per un mutuo a 30 anni e tasso al 3%. «Se si tiene conto di queste percentuali è facile calcolare la spesa inferiore legata agli interessi per un mutuatario italiano rispetto a un sottoscrittore di un mutuo in Francia o Germania che varrà tra gli 8.400 euro per un finanziamento a 20 anni fino a superare i 10.000 euro in meno sulla durata trentennale», sottolinea Pennato.

Oltre al calo dell'inflazione, la maggiore convenienza dei mutui tricolore si deve da un lato a proposte piuttosto aggressive da parte delle banche, soprattutto quelle che rientrano nelle categorie giovani, green e surroga. Il tutto favorito dal minore livello di indebitamento dei mutuatari italiani, nel senso che a parità di costo dell'immobile, il loan to value dei finanziamenti tricolore in media risulta inferiore rispetto agli altri paesi europei. (riproduzione riservata)

CENTRONORD FINANZA

TAPP Il fondatore lancia il 3° round di finanziamento da 5 milioni di euro e guarda all'espansione all'estero. L'obiettivo al 2028 è portare il fatturato a 15 milioni

App milionaria

di Stefano Catellani

Dove andare? Cosa fare? Dal Piemonte, da Alba (Cuneo), parte l'idea: una sola app per scoprire, con un altissimo livello di personalizzazione, piccole e grandi meraviglie del territorio intorno a te: città, paesi, borghi, ognuno con le proprie caratteristiche culturali, artistiche, enogastronomiche e folkloristiche. L'idea lanciata da Giorgio Proglgio, fondatore e amministratore delegato della startup innovativa Tapp ha già convinto centinaia di Comuni con evidente vocazione turistica (da Nord a Sud) e c'è anche una partnership con il Ministero del Turismo che porta i contenuti dell'app su tecnologia proprietaria battezzata TabUi (dal nome del fedele cane che accompagna ogni tartufo) anche sul web, nel portale italia.it. Tanta intelligenza artificiale, realtà aumentata e visione in 3D sono gli ingredienti chiave del business plan che prevede di far salire il fatturato, nel 2028, a 15 milioni di euro con circa 3 milioni di utenti in piattaforma e con un occhio di attenzione all'espansione all'estero e grazie a un nuovo round di finanziamento, il terzo, da 5 milioni di euro dopo le prime raccolte che hanno portato nelle casse della startup le risorse (oltre un milione complessivamente) per sviluppare la prima versione della app, unica e gratuita, che è in costante evoluzione, dal debutto a fine 2019, per soddisfare tutte le fasi della vacanza: scelta della destinazione,

prenotazioni, servizi e plus durante le visite come la realtà aumentata per conoscere meglio monumenti e luoghi grazie alle crescenti potenzialità di smartphone tablet. Partendo dalla fruibilità dei contenuti in oltre trenta lingue. Dopo il primo round di raccolta fondi, nel 2021, la startup Tapp (che possiede il marchio e lo sviluppo di tabUi), è stata valutata 1,5 milioni di euro, chiudendo la fase di crowdfunding in soli sei giorni. Ora la valutazione dell'azienda è più che triplicata, e viaggia oltre i 5 milioni di euro. Giorgio Proglgio



per continuare a crescere: «L'app Tabui - spiega Giorgio Proglgio - sta cambiando e migliora il modo di fare turismo. Partita dalle Langhe oggi si posiziona tra le dieci app più utilizzate durante i weekend. Come il cane da tartufo, l'app guida l'utente alla scoperta delle meraviglie dei territori italiani. Siamo partner ufficiale del Ministero del turismo, di Slow food nonché app dell'Unesco per i paesaggi vitivinicoli». La community con oltre 200mila utenti e oltre un milione di contenuti, collega oltre 300 comuni "tabuiati" e aiuta i turisti ad esplorare luoghi ed eventi in linea con i propri gusti. L'app geoloca-

lizza l'utente e gli dà tutte le informazioni sulle esperienze che si possono fare in quel luogo, outdoor, enogastronomia, sport, arte, cultura: queste indicazioni provengono proprio dagli stessi utenti, che suggeriscono luoghi meno conosciuti, curiosità, eccellenze, come fossero passanti a cui si chiedono consigli. Tra gli azionisti, oltre a Proglgio, sono già entrati Egle Sebaste (della società Sebaste Torrone), Marco Costamagna (MTM Hydro), Alberto Biraghi (Valgrana), Enrico Galleano (Bus Company). La startup Tapp aveva raccolto 300 mila euro in una campagna di equity crowdfunding su BacktoWork nel 2021, tre volte il suo obiettivo minimo di 100 mila euro. Il secondo round nell'autunno 2023 ha incassato 750 mila euro. Una delle caratteristiche più innovative di tabUi è la funzionalità Wikita-bUi, che consente agli utenti di aggiungere e modificare i contenuti presenti nell'app. Grazie a questa funzione, chiunque può consigliare punti di interesse e luoghi unici del proprio territorio, condividendoli con tutta la community, trasformando tabUi in una sorta di Wikipedia del turismo. TabUi è la app ufficiale di diversi eventi: Terra Madre, Slow Wine, Slow Fish e Cheese. Collabora inoltre con Moby, Satspays, Salone del Camper di Parma. Il piano di espansione di tabUi non si ferma ai confini nazionali. Test perfettamente riusciti a Doha, in Qatar, e a Miami, in Florida, dimostrano il potenziale scalabile della piattaforma, che permette uno sviluppo di rete semplice e veloce. (riproduzione riservata)

AFFARI IN CORSO

QUI GENOVA Schiavetti Enzo entra nel gruppo Cosulich

Il pacchetto di controllo della Schiavetti Enzo, azienda genovese attiva dal 1870 nello sviluppo di prodotti per la cantieristica navale e la nautica: porte e arredi, serrature, accessori e sistemi di chiusura attualmente utilizzati in tutte le tipologie di navi, passeggeri, traghetti, cargo, militari e pleasure boats, è stato venduto a Link Industries, azienda del gruppo Fratelli Cosulich di Genova specializzata nell'isolamento termico e acustico, nella protezione antincendio e nelle soluzioni innovative per l'edilizia e la cantieristica navale. La Schiavetti Enzo fattura circa 2 milioni con una decina di addetti. Link Industries fattura oltre 45 milioni di euro con una trentina di addetti. Marta Cosulich, amministratore delegato del gruppo Fratelli Cosulich e presidente di Link Industries, punta a sviluppare le attività anche in questa nicchia di mercato. Nella nuova struttura societaria rimarrà comunque Enzo Schiavetti (la quinta generazione della famiglia del fondatore), in qualità di socio e amministratore delegato. Schiavetti e Link Industries che ha sede a Spinetta Marengo (Alessandria) formano la nuova business unit Maritime, Building & Industrial Supply del gruppo Fratelli Cosulich che complessivamente fattura oltre 2,2 miliardi di euro.

sia-Ucraina (mercati che valevano oltre 6 milioni di euro, il 20% del totale) è stata compensata dal debutto nel Far East, in particolare in Corea, Cina, Giappone e Vietnam, mercati dalle grandissime potenzialità per il made in Italy. Piani di espansione che poggiano su continui investimenti. Cantine Toso, in ottica di miglioramento continuo della produzione, da alcuni anni ha avviato un percorso di trasformazione in una cantina 4.0: dal 2020 a oggi sono stati investiti oltre 4 milioni di euro. Nel reparto di imbottigliamento spicca la tecnologia della speciale riempitrice, un'unica macchina che svolge tre diverse operazioni - risciacquo della bottiglia, riempimento e tappatura, garantendo al massimo la sicurezza del prodotto finito e contemporaneamente è entrato in funzione il nuovo magazzino totalmente automatizzato e refrigerato.

QUI BOLOGNA Loca Top ceduta al polo Venpa

Nell'anno del ventennale della fondazione la bolognese LocaTop, sede a Medicina, attiva dal 2004 nel noleggio e vendita di mezzi per il sollevamento in cantiere: piattaforme, sollevatori e autogrù entra nel polo veneto Venpa. Il fondatore di Loca Top, Carlo Cazzola, che ha ceduto il controllo a Venpa, rimarrà azionista e guiderà le attività bolognesi. Loca Top ha sviluppato 16 sedi operative in Emilia-Romagna e Lombardia realizzando un fatturato 2023 di 25 milioni con un ebitda di 10 milioni di euro. L'operazione è stata realizzata grazie al supporto di QCapital, private equity presieduto da Stefano Miccinelli, che nel 2021 aveva promosso un club deal finalizzato all'ingresso in Venpa con un aumento di capitale che gli ha consentito di detenere il 42,5%. Per il completamento dell'operazione Venpa ha ricevuto un finanziamento a medio termine di 30 milioni da un pool di banche composta da Banco Bpm, Credit Agricole e Banca Intesa. Venpa, capofila del gruppo GV3, gruppo italiano fondato nel 1981 con sede a Dolo (Venezia), è specializzata nel noleggio di mezzi per il sollevamento da cantiere e macchine movimento terra destinate al settore cantieristico e infrastrutturale sia in Italia che all'estero, offrendo servizi complementari di consulenza, assistenza, formazione e trasporto. (riproduzione riservata)

QUI TORINO Cantine Toso: l'export ritorna a crescere

L'annata 2023 per i bilanci delle Cantine Toso di Cossano Belbo (Cuneo) segna il ritorno alla crescita dell'export: vale 30 milioni di euro circa, 65% del fatturato che ha raggiunto, complessivamente, i 45 milioni di euro registrando un aumento del 25% sull'anno precedente. La storia della famiglia Toso si intreccia da oltre 100 anni e da quattro generazioni alla tradizione piemontese del vino e alle sue terre più vocate (il Moscato e l'Asti Spumante ad esempio), ma nel futuro brillano novità come Gamondi: storico e prestigioso marchio che grazie a Toso diventa moderno paladino della tradizione più autentica del Vermouth di Torino, fedele alla ricetta tradizionale dell'ottocento, proponendo inoltre una linea completa di prodotti per la mixology. La flessione registrata nelle vendite causa il conflitto Rus-

AREA IMPIANTI S.P.A. - COPPARO (FE)
Avviso di aggiudicazione
AREA IMPIANTI S.p.A. con sede in Copparo (FE) via A. Volta, 26/D ha aggiudicato, con il criterio del minor prezzo, la procedura aperta europea avente ad oggetto la "Fornitura di gasolio per autorizzazione presso il Polo CRISPA di Jolanda di Savoia (FE)" - CIG A038CB0039. Valore iniziale dell'appalto € 630.000,00. Aggiudicatario e importo di aggiudicazione: BRONCHI COMBUSTIBILI S.R.L. - € 630.000,00. Avviso di aggiudicazione disponibile su www.areaimpianeti.net. La procedura è interamente svolta attraverso la piattaforma telematica di regione emilia-romagna.it: <http://intercenter.regione.emilia-romagna.it>. Responsabile unico del progetto: Riccardo Finessi. Invio G.U.U.E.: 31/01/2024.
IL RESPONSABILE UNICO DEL PROGETTO
RICCARDO FINESSI

FONDAZIONE ISTITUTO ITALIANO DI TECNOLOGIA
Esito di gara - n. gara 8855617
È stata aggiudicata la procedura per l'affidamento, in lotti, del servizio di pulizia, di disinfezione, di disinfestazione, in conformità ai C.A.M. fissati con D.M. n. 51 del 29 gennaio 2021 e manutenzione del verde presso le sedi di Milano, Roma, Napoli e Lecce di IIT - suddivisa in 4 lotti. Importo complessivo: € 288.476,43. Atti di gara su www.iit.it.
IL RESPONSABILE DEL PROCEDIMENTO
DOTT. MASSIMILIANO GATTI

Capital
Il mensile che da più di 40 anni racconta e ispira le storie di successo
in edicola e in digitale
WWW.CLASSABBONAMENTI.COM
Class editore



EURONEXT MILAN

Fonte prezzi: Euronext Group

Su www.milanoфинanza.it/borsa tutti i grafici e le quotazioni in tempo reale. News, analisi e commenti su Piazza Affari

Table with columns: TITOLO, SETTIMANA DI RIFERIMENTO, VARIAZIONI%, QUANTITÀ, INDICATORI, RATING MILANO FINANZA, and CAPITALIZZAZIONE. Rows are categorized by sectors like Alimentari, Assicurazioni, Auto-veicoli-componenti, Banche Commerciali, Banche d'inv.-holding-Immob., Beni di consumo, and Beni e servizi per l'industria.

EURONEXT MILAN

Table with columns: TITOLO, Simbolo, SETTIMANA DI BORSA (PREZZI DI RIFERIMENTO), VARIAZIONI%, QUANTITATIVI, TITOLI IN EVIDENZA, QUOTE VOLTE IN BASSO, INDICATORI, DIVIDENDI, RATING MILANO FINANZA, and others. Rows include various companies like Fidia, Fiera Milano, Fincantieri, etc.

EURONEXT MILAN

Main table containing market data for Euronext Milan, including stock prices, volume, and various indicators for different sectors like Telecom, Utility, and Industrials.

Nota: le var. % sono di tipo Total Return, ovvero comprensive dei dividendi ordinari

Settimana di Borsa: Le quotazioni sono in corsivo se il titolo ha realizzato un nuovo massimo/minimo a 52 settimane.

Variazioni % Settimanale: La variazione settimanale dei prezzi o dei volumi (rapporto tra la media settimanale e quella delle tre settimane precedenti) viene sottolineato quando risulta tra le più elevate del listino, sia in senso positivo che negativo.

Titoli in Evidenza: I triangoli segnalano, nell'ordine, il ragguagliamento in settimana di un nuovo massimo (▲) o di un nuovo minimo (▼) rispetto a 52 settimane fa (▼); inoltre sono segnalate le migliori o le peggiori variazioni percentuali settimanali dei prezzi o dei volumi.

Quante volte ha battuto l'indice nelle ultime... Misura lo stato e la persistenza della forza delle quotazioni rispetto all'indice di riferimento nelle ultime nove performance giornaliere, nelle ultime nove performance settimanali e nelle ultime performance mensili.

MF risk mensile: Perdita % massima cui verosimilmente può condurre l'investimento in un mese.

Bid-ask spread: Differenza tra prezzi in denaro e lettera. Equivale alla perdita percentuale sopportata mediamente nell'ultima settimana acquistando e vendendo istantaneamente il titolo. Indica il grado di liquidità dell'investimento, che risulta scarso quando il valore è in corsivo.

Indicatori Ris 14 gg.: Indicatore di analisi tecnica che misura la forza interna delle quotazioni nelle ultime 14 sedute. Può variare tra zero (massima debolezza) e 100.

Dividendi: (a = account, s = straordinario, x = straordinario e ordinario nella stessa data, c = conguaglio), rapporto con il prezzo corrente (yield%) e prossima cedola attesa dagli analisti.

Indicatori P/e 2023, p/e 2024: Rapporto tra l'ultimo prezzo (riferimento) e l'utile per azione dell'ultimo bilancio approvato. Il P/e previsto è ricavato dalle stime di Consensus. (*) = utile riferito all'anno successivo rispetto a quello indicato; (**) = utile riferito all'anno precedente.

Indicatori Prezzo/cash flow, Prezzo/ mezzi propri: Prezzo rapportato rispettivamente all'utile di ammortamento e al patrimonio netto/cash flow. Il dato dello scorso esercizio non è ancora stato diffuso oppure un asterisco indicando che il riferimento è ancora all'esercizio precedente.

Rating Milano Finanza: Rischio rendimento: Rapporto tra performance del titolo (var% media settimanale) e il rischio connesso alle performance stesse (volatilità delle variaz.). In pratica indica quanto il gioco valga la candela.

Analisi tecnico di medio periodo: Probabilità, in base all'andamento grafico, che le quotazioni si muovano al rialzo nelle prossime settimane.

Com'è valutato nel suo settore: Scostamento tra il p/e previsto del titolo e il p/e medio ponderato del comparto. Più alto è il rating, più basso è il p/e del titolo rispetto alla media.

La qualità del bilancio: Confronta sia i livelli sia i tassi di crescita negli ultimi quattro anni della redditività del patrimonio e dei margini di profitto sui ricavi.

Rating complessivo: Media di tutti i giudizi espressi, graduata con i segni più o meno in base allo scostamento rispetto al valore medio. Il segno indica la tendenza al miglioramento o peggioramento del rating.

Consensus Analysts: Indica se i giudizi degli analisti sono orientati prevalentemente all'acquisto (▲), alla vendita (▼) o sono sostanzialmente neutrali (◊).



www.aimnews.milanofinanza.it/capitalizzazioni è il sito dedicato all'EGM: quotazioni realtime, analisi, commenti, news e tutte le schede societarie

EURONEXT GROWTH MILAN

Large table containing market data for Euronext Growth Milan, listing various companies and their financial metrics.



EURONEXT GROWTH MILAN

www.aimnews.milanofinanza.it/capitalizzazioni è il sito dedicato all'EGM: quotazioni realtime, analisi, commenti, news e tutte le schede societarie

Main table listing Euronext Growth Milan companies with columns for Title, Prezzi di Riferimento, Variazioni, Quantitativi, Dividendi, Capitalizzazione, and various performance metrics.

Nota: le var. % sono di tipo Total Return, ovvero comprensive dei dividendi ordinari

ENX GEM - GLOBAL EQUITY MARKET

Table listing ENX Gem Global Equity Market companies with columns for Title, Prezzi di Riferimento, Variazioni, Quantitativi, Dividendi, Capitalizzazione, and various performance metrics.

Nota: le var. % sono di tipo Total Return, ovvero comprensive dei dividendi ordinari

WARRANT DIRITTI

Table listing Warrant Diritto with columns for Warrant, Tipo, Scadenza, Prezzo esercizio, Rapporto, Prezzi di Riferimento, Rilevazioni di MF, Variaz. % Sett., Volatilità % Implicite, Puntolo di Pareggio, Parità Teorica, Indicatori, and Volumi.



Ultimo mid: media tra ask e l'ultimo bid. Bid-ask spread medio: differenza % media settimanale tra ask e bid rapportata al prezzo bid; è un indicatore esclusivo del grado di liquidità. Volatilità implicita: è la volatilità che eguaglia il prezzo di mercato del warrant; confrontata con la volatilità storica da un'idea di sopravvalutazione (quando è molto superiore a quest'ultima), o sottovalutazione (se si è allineato o perfino inferiore a quest'ultima). Punto di pareggio: livello che deve raggiungere l'attività sottostante oltre la quale (se di tipo call), o sotto la quale (se di tipo put), acquistando il warrant ne deriva un utile. Parità teorica: equo valore teorico calcolato secondo la formula di Black & Scholes. Dalla distanza % rispetto all'ultimo prezzo di mercato deriva il Premio, quando il valore teorico è inferiore, o lo Sconto, quando il valore teorico è superiore. Var. % quot. sottostante: variazione % che subirebbe il prezzo del warrant in seguito a una variazione istantanea dell'1% della quotazione dell'attività sottostante (variazione verso l'alto per i call e verso il basso per i put). Var. % volatilità sottostante: var. % che subirebbe il prezzo in seguito a un aumento istantaneo del 2% della volatilità dell'attività sottostante. -7 gg. vita residua: var. % che subirebbe il prezzo in seguito a una diminuzione di sette giorni della vita residua del warrant; indica il tasso di deprezzamento dell'investimento al trascorrere del tempo. MF Risk mensile: perdita percentuale massima cui verosimilmente può condurre l'investimento in un mese; è calcolata applicando una variazione contraria del sottostante pari al relativo indice MF di rischio mensile.

SIGN OF DESIGN

TUTTO IL MEGLIO DEL DESIGN IN UN MAGAZINE TUTTO NUOVO



In edicola con



Ordina la tua copia su primaedicola.it e in digitale su www.classabbonamenti.com/mff

È un magazine *Classditori*

GUIDA PRATICA ALLA MINISANATORIA EDILIZIA



IL DECRETO LEGGE SALVA-CASA

Le regole della minisanatoria edilizia e della semplificazione amministrativa

- Ampliamento dell'edilizia libera
- Il mutamento d'uso degli immobili
- Le più ampie tolleranze costruttive
- Il nuovo accertamento di conformità
- Le nuove cause di decadenza dal 110%

CON IL TESTO DEL DECRETO LEGGE N° 69 E DELLA RELAZIONE ILLUSTRATIVA

IN EDICOLA CON A € 8,90*

ACQUISTA SUBITO QUI LA TUA COPIA DIGITALE



TASSI E RENDIMENTI

TASSI BCE

| | | | | |
|------------------------------------|------|--|--|--|
| Operazioni iniziativa controparti | | | | |
| Tasso di rifinanziamento marginale | 4,50 | | | |
| Tasso di deposito | 3,75 | | | |
| Operazioni di mercato aperto | | | | |
| Tasso di riferimento principale | 4,25 | | | |
| Tasso marginale di aggiudicazione | 4,25 | | | |

TASSI INDICI MACRO

| | Ultima rilevazione | Precedente | Variaz. assol. |
|--------------------------------|--------------------|------------|----------------|
| Tasso ufficiale di riferimento | 4,25 | 4,25 | 0,00 |
| Rendiconto Bankitalia (lordi) | 3,67 | 3,72 | -0,05 |
| Tasso Inflatione IFA | 0,80 | 0,80 | 0,00 |
| Tasso Inflatione EU | 2,50 | 2,30 | 0,20 |
| Indice HICP EU-12 | 122,90 | 122,70 | 0,20 |
| HICP anna EU RD ex tabacco | 125,84 | 125,57 | 0,27 |
| Tasso annuo crescita PIL IFA | 0,74 | 0,75 | -0,01 |
| Tasso di disoccupazione IFA | 8,74 | 7,93 | 0,81 |

BOT-BTP

| Scadenza | Rendimento | Scadenza | Rendimento |
|----------|------------|----------|------------|
| 3M BOT | 3,597 | 5Yr BTP | 3,584 |
| 6M BOT | 3,675 | 7Yr BTP | 3,757 |
| 12M BOT | 3,515 | 10Yr BTP | 4,072 |
| 2Yr BTP | 3,530 | 20Yr BTP | 4,523 |
| 3Yr BTP | 3,436 | 30Yr BTP | 4,615 |

Class

Il magazine per usare il futuro che esiste

ogni mese in edicola

WWW.CLASSABBONAMENTI.COM

DISPONIBILE PER



Classditori

ALTRE AZIONI INTERNAZIONALI

| TITOLO | Quotaz | Var% sett. | TITOLO | Quotaz | Var% sett. | TITOLO | Quotaz | Var% sett. |
|-------------------------------|--------|------------|----------------------------|---------|------------|--------------------|--------|------------|
| Atene | | | Bunge Ltd | | | Fujitsu | | |
| AlphaCrR | 1,52 | 1,5 | Camco Corp | 49,75 | -3,5 | Hitachi | 3601 | -78,5 |
| Athens Medical | 1,55 | 1,3 | CDM Bureauvent. Adr | 16,90 | -0,9 | Honda Motor | 1720 | 3,6 |
| Hel TelR | 13,44 | -1,6 | Comex SAB | 6,38 | 1,4 | Jap Sees Fin | 1597 | -0,4 |
| Helenic Ex. Hldgs | 4,84 | -0,4 | CF Industrials | 74,23 | 1,5 | Jap. Tobacco | 4348 | -1,5 |
| Helenic Petroleum | 7,80 | -1,9 | Edgewell Pers. Care | 39,94 | 0,3 | Kajima | 2782 | 3,9 |
| IntracR | 3,21 | -2,7 | Embraer Adr | 25,82 | -6,6 | Kansai EI | 2702 | -1,6 |
| Mytilinos Hldgs | 34,86 | -3,8 | Energias de Portugal | 3,50 | -2,8 | Kao | 6524 | -3,1 |
| NatbkGrR | 7,78 | -2,9 | First Solar Inc | 226,97 | -12,3 | Kawasaki Hwy | 6110 | 7,3 |
| PireobkR | 3,41 | -1,6 | Gold Fields Ltd | 14,95 | 1,8 | Kikk | 4254 | 2,0 |
| Tech. Olympic | 2,48 | 0,8 | Groupson Inc A (Q) | 14,90 | 0,3 | Konica | 445 | 1,3 |
| TitanOmR | 29,25 | -4,4 | Iciobank Ltd Adr | 28,91 | 4,4 | Kyocera | 1852 | 0,1 |
| Copenhagen | | | Infosys Limited Ads | | | Mazda Motor | | |
| Carleb B | 835,60 | -2,7 | Korea Elec.Power Adr | 7,10 | 2,6 | Mitsub Cp | 3148 | 3,3 |
| Colopl B | 836,60 | -1,0 | Las Vegas Sands Corp | 44,23 | -3,7 | Mitsub El | 2568 | 3,2 |
| Danske Bank | 207,50 | 1,1 | Mosaic Company | 28,88 | 3,9 | Mitsub Hy | 1723 | 7,0 |
| GN Store Nord | 194,10 | -5,2 | Nokase Com Adr | 95,76 | 6,7 | Mitsui | 3651 | -50,8 |
| H. Lundbeck | 38,86 | 0,4 | Petrobras Brsll Adr | 14,49 | 2,8 | Mizuho Financ. | 3358 | 8,3 |
| William Demant | 301,40 | -1,3 | Sify Ltd Adr | 0,46 | 16,7 | Murata Manuf. | 3322 | -0,4 |
| Hong-Kong | | | Southern Copper | | | Nec Corp | | |
| Amoy Prop. | 6,66 | 0,3 | Taiwan Semiconductor Adr | 174,11 | 0,1 | Nikon | 1626 | 1,9 |
| Bank East Asia | 9,92 | -0,1 | Teva Pharmacr Adr | 16,18 | -4,6 | Nintendo | 8556 | 0,9 |
| Cathay | 7,99 | -2,9 | United Microelectr Adr | 8,82 | -0,4 | Nip Steel | 3401 | 2,1 |
| Cheung Kg | 37,40 | 2,3 | Valc S.A. | 11,20 | -0,5 | Nip. Soda | 5260 | 3,3 |
| China Mobile | 77,00 | 3,6 | Stoccolma | | | Nippo Tele | | |
| China Resources | 26,25 | -5,6 | ABB Ltd | 588,00 | -2,1 | Nissan Motor | 546 | 0,5 |
| China Unicorn | 7,17 | 7,8 | Asa Alloy B | 299,60 | 0,8 | Nomura Sec | 922 | 2,8 |
| Citic Pac. | 7,10 | -5,2 | AcruxZimex PLC | 1661,00 | 1,0 | Noranda | 2362 | 4,6 |
| CKI Holdings | 44,10 | 3,5 | Atlas Copco A | 199,20 | 0,4 | Osaka Titanium T. | 2768 | -1,4 |
| CLP Hldgs | 63,10 | -0,4 | AtlasCo-B | 171,15 | 0,9 | Panasonic Corp | 1317 | 0,6 |
| CNOOC | 22,40 | -1,5 | Blux-B | 87,86 | -4,8 | Ricoh | 1376 | 2,9 |
| Hong Lung | 8,50 | -2,1 | Enro AB | 0,48 | -3,2 | Secom | 9497 | 1,5 |
| Hang S Bk | 100,40 | -2,1 | Ericsson B | 65,80 | 4,4 | Sharp | 930 | -2,9 |
| Hend. Inv. | 0,13 | - | Hermes & Mauritz B | 167,65 | -13,7 | Shin-Etsu Chem. | 6238 | 2,6 |
| Hend Land | 20,95 | -1,2 | Holsten B | 417,20 | -2,2 | Shiseido B | 4588 | -3,3 |
| HK Ch Gas | 5,94 | 3,5 | Investor | 290,20 | 0,8 | Sony Group Corp | 13640 | 6,5 |
| Hsbc Hldgs | 68,30 | 0,2 | Nordea | 126,10 | -0,9 | Sunmi, Mitsui | 10725 | 7,3 |
| Hysan Dev. | 11,22 | -1,6 | Sandvik AB | 212,40 | -1,8 | Suzuki Motor | 1851 | 1,9 |
| Johnson Elec H | 11,76 | -2,3 | SCA-B | 156,55 | 0,1 | Takeda Pharma | 4172 | 3,6 |
| Lonovo Group | 11,02 | -7,9 | SE Banken-A | 156,50 | 2,2 | Toho Titanium | 1404 | 4,4 |
| L'Occitane | 33,20 | 0,3 | Securitas AbsB | 105,20 | -1,4 | Tokyo Marine Hldgs | 6035 | 8,8 |
| PCCW | 3,91 | 1,8 | Skanska B | 190,80 | 0,7 | Tokyo Elec | 896 | 2,7 |
| Power Assets Hldgs | 42,25 | 2,3 | Skt Bf | 212,80 | -0,7 | Tokyo Electron | 34900 | -1,1 |
| Prada | 58,40 | 2,5 | Stora Enso R | 144,80 | 1,0 | Yamaha Mot | 3290 | 7,0 |
| Samsong | 23,30 | -5,3 | Svenska H.-A. | 100,95 | 1,2 | Yamaha Corp | 3766 | 1,9 |
| Shanghai IntH | 11,66 | -1,2 | Telez AB ser. B | 106,70 | 0,4 | Toronto | | |
| Sino Land | 8,05 | -0,6 | TeliaSonera | 28,43 | 4,3 | AirBarrack | 22,90 | 1,0 |
| Sun H K P | 67,55 | -3,5 | Volvo Bf | 271,10 | 1,2 | Bk Montreal | 114,80 | -0,1 |
| Swire A | 69,00 | 1,7 | Tokyo | | | Bk Nova Sc | | |
| TV-Broadcast | 3,32 | 0,6 | Acom | 409 | 1,9 | Bombardier Inc. | 87,84 | -1,9 |
| Wharf | 21,95 | -0,9 | Ajinomoto | 5641 | 1,2 | Can Impban | 68,29 | 0,5 |
| N.Y. (Titoli italiani) | | | Bridgestone | | | Can Pacifi | | |
| Edison Intl | 71,52 | -0,2 | Canm | 4354 | 0,2 | Impreser Oil Ltd. | 93,91 | 3,7 |
| Natuzzi S P A Ads | 4,99 | -0,2 | Centr. L. Rail | 3473 | 5,3 | Maryulle Fin. C. | 36,51 | 3,8 |
| Stmicroelectronics | 39,44 | -3,3 | Chubu El. Power | 1901 | 1,9 | National Bank | 109,02 | 3,5 |
| Tenaris Adr | 30,62 | 0,2 | Citizen Watch | 1075 | 6,3 | Obaidin Energy | 10,20 | 3,6 |
| New York | | | Dalwa H | | | Royal Bank | | |
| Baidu Ads | 86,74 | -2,1 | Denso | 2498 | 3,0 | Sun Life Finl | 67,23 | 1,3 |
| | | | East Jap. Rail. | | | Teck Cominco Ltd | | |
| | | | Fancs | | | Thomson Corp | | |
| | | | Fuji Hldng | | | Tor Dom Bk | | |

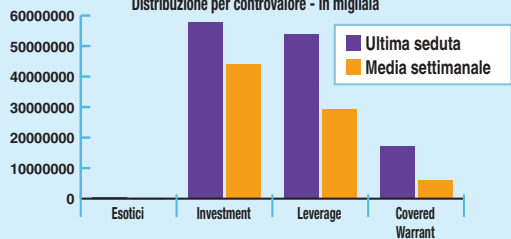
FUTURE SU INDICI, TASSI E MERCÌ

| | Ultimo prezzo | Var % | Volume | Max | Min | Apertura | Open interest | Chiusura |
|--------------------------------|---------------|-------|--------|--------|--------|----------|---------------|----------|
| INDICI ESTERI | | | | | | | | |
| FIMB, 1st Expn | 25330 | 0,82 | 10539 | 25415 | 25050 | 25200 | 86374 | 25200 |
| DAX, 1st Exp | 15639 | 0,15 | 41615 | 15657 | 15515 | 15625 | 63159 | 15616 |
| SMI, 1st Exp | 11936 | -0,06 | 17482 | 11958 | 11881 | 11943 | 130846 | 11943 |
| TITOLI DI STATO | | | | | | | | |
| Euro-Btp, 1st Exp | 151,7 | -0,21 | 69445 | 152,1 | 151,61 | 152,03 | 216844 | 152,02 |
| Euro-Oat, 1st Exp | 159,11 | -0,24 | 116332 | 159,56 | 159,08 | 159,56 | 651448 | 159,13 |
| Euro-BOBL, 1st Exp | 134,13 | -0,1 | 188211 | 134,3 | 134,12 | 134,28 | 1221972 | 134,14 |
| Euro-Bund, 1st Exp | 172,7 | -0,23 | 338156 | 173,18 | 172,65 | 173,12 | 1373820 | 172,7 |
| TASSI E VALUTE | | | | | | | | |
| Three-Month Euribor, 2nd Exp | 100,53 | 0,01 | 0 | 100,53 | 100,53 | 100,53 | 741 | 100,54 |
| PETROLIO | | | | | | | | |
| Light Sweet Crude Oil, 1st Exp | 75,16 | -0,09 | 35423 | 75,62 | 74,41 | 75,02 | 397615 | 75,2 |
| Light Sweet Crude Oil, 2nd Exp | 74,58 | 0,04 | 147470 | 74,67 | 73,57 | 74,07 | 302603 | 74,4 |
| COMMODITIES E METALLI | | | | | | | | |
| Heating Oil, 1st Exp | 2,12 | 0,17 | 37530 | 2,15 | 2,1 | 2,12 | 130589 | 2,12 |
| Natural Gas, 1st Exp | 3,7 | 1,07 | 108687 | 3,74 | 3,6 | 3,66 | 215575 | 3,7 |

CW & CERTIFICATE - MERCATO SEDEX

SCAMBI PER TIPOLOGIA

Distribuzione per controvalore - In migliaia

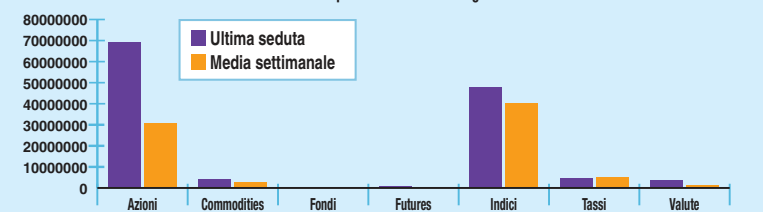


SUL SITO WWW.MILANOFINANZA.IT/CWC (la registrazione è gratuita)

- Quotazioni in tempo reale di tutti i cw e certificate
- Schede di dettaglio
- Motori di ricerca
- News, commenti e analisi
- Recensione nuovi prodotti

SCAMBI PER SOTTOSTANTE

Distribuzione per controvalore - In migliaia



| OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI | DATI GLOBALI | | | | | | | | | | COMPONENTE OBBLIG. | | | COMPONENTE OPZIONE | | | |
|-------------------------------|--------------|-----------------|-----------------|--------------------------|--------|-----------|---------|---------------------------|-----------------|-------------------|--------------------|----------|----------------|--------------------|-------------|-------------|-------------|
| | Scadenza | Cedola in corso | Rischi indicat. | Conversioni obbligazione | Lunedì | Mercoledì | Venerdì | Ritorno di fine settimana | Vol. di mercato | Valore di mercato | Reddito effettivo | Duration | Valore teorico | Punte di paraggio | Var % quot. | Var % quot. | Var % quot. |
| Aqatoe 4,75% Cv 2017-2026 | 31/12/2026 | 4,7500 | 2,4010 | 1/3,067 | 29,8 | 29,8 | 29,8 | 29,8 | 31,5 | 32,00 | 0,21 | - | - | - | - | - | - |
| Destination Italia 7% Cv 2028 | 16/11/2028 | 3,4800 | 0,0675 | - | - | - | - | - | 21,57 | 0,21 | - | - | - | - | - | - | - |
| First Cap 3,75% Cv 2019-2026 | 06/12/2026 | 3,7800 | 2,1933 | - | - | - | - | - | 97,85 | 0,99 | 5,68 | - | - | - | - | - | - |
| Prismi Cv 2015-2049 | 06/12/2049 | 3,3700 | 0,5345 | 1/400 | - | - | - | - | 77,5 | 26,60 | -0,57 | - | - | - | - | - | - |
| Yolo Group 5% Cv 2022-2025 | 05/08/2025 | 1,2500 | 0,0408 | - | 99,45 | 99,45 | 99,45 | 99,45 | 97,7 | 4,00 | -4,58 | - | - | - | - | - | - |

MF Risk mensile: perdita percentuale massima cui verosimilmente può condurre l'investimento in un mese, è calcolato come somma ponderata del rischio sulla componente obbligazionaria e su quella dell'opzione.

Ultimo Mid e bid-spread: vedi legenda warrant.

COMPONENTE OBBLIGAZIONE: Valore di mercato è il valore dell'obbligazione calcolato come differenza tra l'ultima quotazione della convertibile e il valore teorico dell'opzione ad essa collegata. Rendim. effettivo: è il rendimento lordo riconducibile al valore di mercato della componente obbligazionaria; quando risulta sensibile superiore al rendimento del titolo di stato con analogo durata configura uno stato di sottovalutazione della convertibile, oppure di sopravvalutazione con analogo rendimento inferiore. Duration: durata finanziaria espressa in anni e frazioni di anno riconducibile alla componente obbligazionaria.

COMPONENTE OPZIONE: Il parametro teorico e gli altri valori indicati, interpretabili tramite la legenda sui Warrant, sono calcolati in base ai valori di ultima quotazione (scadenza).

PERFORMANCE DELLE MATRICOLE

| TITOLO | COLLOCAMENTO | PRIMA QUOTAZIONE | MARKET | CAPITALIZZAZIONE | TITOLO | COLLOCAMENTO | PRIMA QUOTAZIONE | MARKET | CAPITALIZZAZIONE | | | | | | | | |
|-----------------------|--------------|------------------|--------|------------------|--------|--------------|------------------|----------------|-----------------------|------------|------|--------|--------|--------|-------|-------|------|
| Data | Prezzo | Var% | Prezzo | Var% | Data | Prezzo | Var% | Prezzo | Var% | | | | | | | | |
| AATECH | 03/07/2023 | 0,9632 | 10,00 | 1,4447 | - | AIM | 5,2 | Kruseo Kapital | 24/01/2024 | 1,98 | 3,23 | 1,86 | 3,23 | AIM | 47,3 | | |
| Armas Group | 04/08/2023 | 4,7 | -7,00 | 0,9699 | -4,11 | - | AIM | 2,2 | LeSa | 09/08/2023 | 3,6 | -0,37 | 5,4 | 7,7 | AIM | 18,9 | |
| Bertolotti | 22/03/2024 | 1,25 | - | - | - | - | AIM | 14,4 | Lemon Sistemi | 29/12/2023 | 1,47 | 70,07 | 2,04 | - | AIM | 20,4 | |
| BioInferre | 27/07/2023 | 1,25 | - | 1,25 | - | - | AIM | 243,5 | Next Geosol Europe | 22/05/2024 | 6,25 | 8,40 | 6,08 | 6,07 | AIM | 309,2 | |
| Clouvia Research | 22/12/2023 | 1,5977 | 78,95 | 2,9866 | 41,87 | - | AIM | 14,4 | Palinuro | 18/02/2024 | 5,65 | 7,414 | 23,68 | 5,112 | 20,91 | AIM | 32,8 |
| Edil San Felice | 27/08/2023 | -2,53 | 62,85 | 24,9 | 65,46 | - | AIM | 79,3 | Porto Aviation Group | 08/08/2023 | 4,25 | -1,18 | 4,17 | 0,72 | AIM | 10,0 | |
| E-Globe | 09/08/2023 | 1,6366 | -19,39 | 1,6366 | -18,73 | - | AIM | 17,8 | Rida World Technology | 28/07/2023 | 19,7 | -9,14 | 25,005 | -28,41 | AIM | 41,2 | |
| Egemonia | 22/02/2024 | 0,5 | - | - | - | - | AIM | 2,3 | S&E View | 14/11/2023 | 0,5 | - | 0,5 | - | AIM | 23,1 | |
| ELSA Solutions | 29/09/2023 | 2,5 | 49,60 | 3,75 | -0,27 | - | AIM | 11,7 | Silly by Car | 03/08/2023 | 10,0 | -48,80 | 9,57 | -46,50 | AIM | 158,3 | |
| Emme Villas | 29/09/2023 | 3,3 | -14,24 | 3,15 | - | - | AIM | 19,7 | Simone | 29/12/2023 | 2,5 | -8,00 | 2,18 | -15,90 | AIM | 10,4 | |
| Esca | 22/02/2024 | 1,1 | 230,1 | 28,1 | 120,00 | - | AIM | 29,2 | Spoges Group | 12/09/2024 | 2,25 | 8,82 | 4,08 | -35,29 | AIM | 8,2 | |
| Excucos | 04/08/2023 | 1,67 | 13,77 | 2,505 | -24,15 | - | AIM | 10,2 | Valca | 29/09/2023 | 5,5 | -8,18 | 7,001 | - | AIM | 10,3 | |
| Green Edo | 11/07/2023 | 1,15 | -17,83 | 1,509 | -37,38 | - | AIM | 24,2 | Vine | 02/08/2023 | 4,08 | -35,29 | 4,05 | -35,40 | AIM | 10,2 | |
| MD in Medical Devices | 07/07/2023 | 2,05 | -32,89 | 1,99 | -30,95 | - | AIM | 24,4 | Xenia Hotel S&P | 06/11/2023 | 2,82 | 4,96 | 2,835 | 4,28 | AIM | 9,5 | |
| Nvision Tech | 03/08/2023 | 1,15 | 65,22 | 1,725 | 10,14 | - | AIM | 13,2 | Yakalov | 29/12/2023 | 2,82 | -1,37 | 1,37 | - | AIM | 5,5 | |

Nota: le var. % sono di tipo Total Return, ovvero comprensive dei dividendi ordinari

LE BLUE CHIP EUROPEE

| TITOLO | PREZZO DI CHIESTA | VARIAZIONI | QUANTITATIVI | TITOLI IN EVIDENZA | INDICATORI | DIVIDENDI | RAT. MITI | MARKET | | | | |
|--------------------------------------|-------------------|-------------|---------------|--------------------|------------|-----------|--------------------|---------------------------------|----------|-------|---|---------|
| Paese | Van | Settimanale | Data 29/12/23 | Var % | Pre 2023 | Pre 2024 | Max a 52 settimane | Capitalizzazione (milioni di €) | | | | |
| Alimentari | | | | | | | | | | | | |
| o Anheuser Bushi | Bel | 54,12 | -1,71 | -7,36 | 896,5 | 12,9 | 18,2 | 17,5 | 62,24 | 1,83 | C | 97,264 |
| o Danone | Fr | 57,08 | -2,49 | -2,73 | 1315,6 | 9,0 | 16,7 | 16,1 | 62,24 | 3,73 | C | 38,789 |
| o Diageo | GB | 242,50 | 5,7 | 1,41 | 3,45 | 11,5 | n.s. | 3,45 | 141,71 | 20,31 | C | 33,827 |
| o Heineken | Nld | 50,30 | -2,84 | -1,78 | 755,1 | 10,2 | 19,3 | 19,0 | 36,88 | 1,94 | D | 52,013 |
| o Nestle | Swi | 91,72 | -2,11 | -5,94 | 384,6 | 8,7 | 19,1 | 18,5 | 108,00 | 3,42 | C | 249,436 |
| o Pernod-Ricard | Fr | 126,70 | -3,10 | -20,69 | 366,4 | 13,1 | - | - | 204,20 | - | C | 32,389 |
| Assicurazioni | | | | | | | | | | | | |
| o Allianz | Ger | 259,50 | -0,04 | 1,75 | 696,2 | 11,2 | 11,5 | 10,4 | 217,80 | 5,70 | C | 101,651 |
| o Axa | Fr | 39,37 | 0,03 | 3,66 | 3676,4 | 14,4 | 9,2 | 8,7 | 34,32 | 6,99 | C | 69,433 |
| o Generali | Aut | 29,19 | 29,1 | 29,1 | 82 | 15,5 | 10,0 | 9,2 | 12,90 | 9,2 | C | 298,546 |
| o Munich Re | Ger | 467,00 | 0,89 | 24,50 | 160,7 | 10,1 | 13,7 | 10,3 | 468,30 | 3,45 | C | 63,331 |
| o Prudential | GB | 716,40 | 1,98 | -19,03 | 5615,5 | 18,8 | n.s. | n.s. | 1,108,50 | 0,02 | D | 23,333 |
| o Zurich Insurance | Swi | 476,10 | -0,77 | 8,96 | 189,9 | 14,3 | 17,5 | 15,6 | 488,10 | 6,58 | C | 72,783 |
| Auto-veicoli-componenti | | | | | | | | | | | | |
| o Bmw | Ger | 88,38 | 1,28 | -12,30 | 942,5 | 14,3 | 5,0 | 5,3 | 114,75 | 6,52 | C | 53,204 |
| o Ferrari | Ita | 380,70 | -1,40 | 29,93 | 220,1 | 15,5 | 5,2 | 4,2 | 34,32 | 6,99 | C | 33,080 |
| o Mercedes-Benz Group | Ger | 64,57 | 1,43 | 3,23 | 2913,0 | 17,5 | 4,8 | 5,4 | 76,51 | 7,00 | C | 69,079 |
| o Stellantis | Ita | 18,47 | -2,95 | -5,34 | 12918,9 | 21,0 | 2,9 | 3,7 | 27,16 | 8,05 | C | 55,837 |
| o Volkswagen Ag/Vzo | Ger | 106,40 | 0,67 | -5,72 | 1047,9 | 21,9 | 10,0 | 4,4 | 128,50 | 3,26 | C | 21,734 |
| Banche Commerciali | | | | | | | | | | | | |
| o Barclays | GB | 206,90 | 1,36 | -3,94 | 5423,1 | 22,3 | n.s. | n.s. | 220,00 | 0,84 | C | 36,518 |
| o BNP Paribas | Fr | 59,53 | 0,34 | 45,89 | 3034,0 | 20,7 | 7,9 | 6,5 | 72,90 | 7,84 | C | 67,317 |
| o C. Santander Central | Spa | 63,30 | -0,10 | 14,58 | 2522,6 | 16,6 | 6,7 | 5,9 | 4,88 | 4,62 | C | 88,533 |
| o Hsb Holdings | Nld | 69,90 | 0,03 | 7,92 | 3737,1 | 15,2 | n.s. | n.s. | 141,71 | 20,31 | C | 33,827 |
| o Ing Group Cent. | Aut | 15,96 | 2,07 | 18,01 | 5566,6 | 18,2 | 7,8 | 8,3 | 16,57 | 9,23 | D | 52,729 |
| o Intesa Sanpaolo | Ita | 34,47 | 0,52 | 37,05 | 6741,4 | 15,2 | 8,4 | 7,5 | 3,77 | 9,52 | C | 63,460 |
| o Lloyds Banking | GB | 54,98 | 0,26 | -1,04 | 3006,5 | 15,5 | n.s. | n.s. | 306,30 | 0,05 | C | 40,291 |
| o Natwest Group | GB | 117,00 | -0,95 | 42,11 | 16878,6 | 19,5 | n.s. | n.s. | 326,40 | 0,02 | C | 80,957 |
| o Norddeutsche Bank | Ger | 110,15 | -0,97 | 4,71 | 3343,4 | 16,9 | n.s. | n.s. | 785,80 | 0,03 | C | 38,965 |
| o Standard Chartered | GB | 71,00 | -0,97 | 4,71 | 3343,4 | 16,9 | n.s. | n.s. | 785,80 | 0,03 | C | 38,965 |
| o Svenska Handelsbank | Swi | 100,95 | 1,15 | -7,77 | 2864,6 | 17,0 | - | - | 28,56 | 6,56 | C | 95,051 |
| o Ubs N | Swi | 26,45 | -2,15 | 1,34 | 371,7 | 17,0 | - | - | 28,56 | 6,56 | C | 95,051 |
| o Ubs N | Swi | 34,61 | 1,82 | 48,21 | 510,8 | 17,9 | 7,3 | 6,4 | 38,82 | 6,56 | C | 56,946 |
| Banche di inv.-holding-Immob. | | | | | | | | | | | | |
| o Deutsche Borse | Ger | 191,10 | -0,68 | 2,47 | 415,4 | 10,3 | 19,1 | 19,1 | 194,00 | 2,07 | C | 36,209 |
| o Invesco Adv Ser A | GB | 28,20 | -2,28 | - | 115,2 | 15,5 | - | - | 9,6740 | - | A | 48,545 |
| o London Stock Exchange | GB | 44,00 | -2,63 | 1,36 | 115,2 | 15,5 | - | - | 9,6740 | - | A | 48,545 |
| Beni di consumo | | | | | | | | | | | | |
| o Adidas Ag | Ger | 222,00 | -2,39 | 21,09 | 431,1 | 22,4 | n.s. | n.s. | 2,9230 | 0,10 | D | 40,140 |
| o British American Tobacco | GB | 43,50 | 0,34 | 3,94 | 3010,4 | 15,0 | n.s. | n.s. | 2,9230 | 0,10 | D | 40,140 |
| o Christian Dior | Fr | 671,50 | -1,03 | -5,09 | 5,0 | 14,2 | - | - | 837,50 | - | D | 121,211 |
| o Cie Fin Richemont | Swi | 140,25 | 0,94 | 21,17 | 565,6 | 10,6 | - | - | 150,10 | - | D | 78,260 |
| o Henkel Ag-Cv Ss On | Ger | 73,45 | 0,46 | 11,92 | 899,1 | 11,7 | n.s. | n.s. | 2,0000 | 0,04 | C | 19,029 |
| o Henkel Ag-Cv Vzo | Ger | 73,45 | 0,46 | 11,92 | 899,1 | 11,7 | n.s. | n.s. | 2,0000 | 0,04 | C | 19,029 |
| o Hermes Intl | Fr | 214,00 | -0,97 | 12,60 | 44,9 | 10,2 | - | - | 2,9748 | 0,06 | C | 255,919 |
| o Imperial Brands | GB | 122,00 | -1,18 | -1,04 | 616,5 | 11,7 | n.s. | n.s. | 2,0000 | 0,04 | C | 19,029 |
| o Kering | Fr | 338,50 | -5,75 | -15,16 | 384,0 | 19,4 | - | - | 541,40 | - | D | 41,778 |
| o L'Oréal | Fr | 410,05 | -6,94 | -9,01 | 376,7 | 12,2 | 33,9 | 32,4 | 456,90 | 1,73 | D | 219,264 |
| o Lvmh Moet Hennessy | Fr | 713,60 | -0,12 | -2,73 | 299,9 | 14,9 | 23,5 | 22,5 | 929,20 | 1,97 | D | 356,901 |
| o Nestle | Swi | 224,30 | -3,20 | -2,10 | 1541,9 | 10,9 | n.s. | n.s. | 5,8000 | 0,03 | C | 128,275 |
| o Unilever | GB | 4,3450 | -2,01 | 14,34 | 227,8 | 10,9 | n.s. | n.s. | 4,4500 | 0,05 | C | 128,275 |
| Beni e servizi per industria | | | | | | | | | | | | |
| o Abo Avl | Aut | 49,92 | 0,26 | 33,83 | 229,3 | 11,2 | 28,7 | 24,6 | 51,59 | 1,77 | C | 97,919 |
| o AeyenVn | Nld | 111,30 | -1,61 | -4,58 | 70,0 | 28,3 | - | - | 1,6890 | 0,20 | C | 34,561 |
| o Airbus | Fr | 126,26 | -1,68 | -6,64 | 1535,1 | 16,4 | - | - | 168,66 | - | C | 101,618 |
| o Alstom | Fr | 49,20 | -0,59 | -1,04 | 616,5 | 11,7 | n.s. | n.s. | 2,0000 | 0,04 | C | 19,029 |
| o Alstom Avl Ser A | Fr | 132,00 | -1,42 | 18,87 | 4618,2 | 7,6 | n.s. | n.s. | 1,4000 | 0,02 | C | 47,279 |
| o Bae Systems | GB | 379,70 | -0,27 | -15,75 | 1696,8 | 16,9 | 12,4 | 12,6 | 46,89 | 4,95 | C | 46,824 |
| o Deutsche Post | Ger | 60,00 | 0,00 | 17,17 | 259,6 | 11,9 | n.s. | | | | | |



TITOLI DI STATO E OBBLIGAZIONI MOT-EUROMOT IN EURO

Su www.milanofinanza.it/bond le quotazioni in tempo reale di tutte le obbligazioni e la recensione dei nuovi bond

TITOLI DI STATO

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), MTS (Prezzo chiusura). Rows include various Italian government bonds like Lq24 Zc, Ag24A, etc.

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), MTS (Prezzo chiusura). Rows include various international government bonds like Eurozone, USA, etc.

OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), MTS (Prezzo chiusura). Rows include various fixed-rate corporate and structured bonds.

OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), Giorni attivi di scambio. Rows include various floating rate bonds.

OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), Giorni attivi di scambio. Rows include various fixed-rate corporate bonds.

ALTRE OBBLIGAZIONI

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), Giorni attivi di scambio. Rows include various structured and special purpose vehicles.

OBBLIGAZIONI A TASSO FISSO

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), Giorni attivi di scambio. Rows include various fixed-rate corporate bonds.

OBBLIGAZIONI A TASSO VARIABILE

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), Giorni attivi di scambio. Rows include various floating rate corporate bonds.

ALTRE OBBLIGAZIONI

Table with columns: INDICATORI (Rend. totale, Rischio), TITOLO (Descrizione), MOT - Ultima seduta (Rendimento, Prezzo, Durata, O.tà), Giorni attivi di scambio. Rows include various structured and special purpose vehicles.

LEGGENDA TITOLI DI STATO E OBBLIGAZIONI: Rendito riportato tutti i titoli di stato quotati sul Mot e una selezione delle obbligazioni che sono ritenute più trattate negli ultimi tre mesi. M&F Risk mensione: perdita percentuale massima cui verosimilmente può essere investito in un determinato titolo in caso di variazione negativa della cedola. Rend. % annuo: performance complessiva (quotazione + cedola) dell'investimento da un anno a oggi. Rating: Interesse maturato a favore del debitore, da aggiungere al corso secco all'atto della negoziazione e assente in caso di obbligo di pagamento.

le: a=annuale, ▲=Migliori (▲) o peggiori (▼) della categoria in termini di performance settimanale delle quotazioni. Le categorie corrispondono alla suddivisione per prodotto dei titoli di Stato (Bot, Ctz, Bil) e alla suddivisione per tipologia di investimento per obbligazioni quotate sul Mot (tasso fisso, tasso variabile e altre obbligazioni). Più scambiate: con lo stesso criterio del punto precedente, i figurelli scritti in corsivo e sottolineate le quantità scambiate nell'ultima seduta relative a titoli con i quali si sono portati a negoziare nella settimana. Prezzi: quotazioni fornite in base di 100.000 euro. Rend. effett. Lordo: rendimento lordo offerto a mercato. Rend. netto: rendimento lordo, al lordo delle imposte, in base all'ultima cedola valutata e ai prezzi di sottoscrizione.

indicato. Durata: permette il confronto tra i titoli a tasso fisso rendendone omogenea la vita residua (espresso in anni e frazione di anno). In base al prezzo, alla frequenza e all'importo delle cedole future, il titolo a tasso fisso viene convertito in un titolo a tasso variabile consentendo di eguagliare correttamente i rispettivi rendimenti. Giorni attivi di scambio: misura quante volte l'obbligazione ha segnato almeno uno scambio nelle ultime 90 date (oppure dalla data di quotazione, per i titoli nati più recentemente, quando il numero a destra della divisione è minore di 90); indicati assieme al volume di scambio, il grado di liquidità dell'investimento, che è massimo in caso di 90/90.

METALLI, MONETE E VALUTE

METALLI E MONETE

Table with columns: Londra/Milano, Den., Lett., Quotazioni indicative rilevate dalla Bce, Val. ieri, Val. prec., Cross \$ Usa, Minimi e Massimi a 52 settimane, Variazioni %.

I VALORI DELL'EURO

Table with columns: Descrizione, Valore, Part. giornaliera, Part. settimanale, Part. 1 mese, Part. Iniziale 2024, Part. 12 mesi.

CRIPTOVALUTE

Table with columns: Descrizione, Valore, Part. giornaliera, Part. settimanale, Part. 1 mese, Part. Iniziale 2024, Part. 12 mesi.

INDICI DEI FONDI COMUNI ITALIANI

Su www.milanofinanza.it/fondi le quotazioni, i rating e le performance di fondi comuni e Sicav. News, commenti e analisi sul risparmio gestito

Table with columns: Indici Fideuram, Quot., Performance % (1m, 3m, 6m, 1a, 3a, 5a, 12m), Valori annuali, Indici Fideuram, Quot., Performance % (1m, 3m, 6m, 1a, 3a, 5a, 12m), Valori annuali.

Legenda

RATING MF FundRating. A = migliori della categoria. B = superiori alla media della categoria. C = attorno alla media della categoria. D = inferiori alla media della categoria. E = peggiori della categoria.

MF RISK® mensile: perdita percentuale massima cui verosimilmente può condurre l'investimento in un mese. Compare con l'asterisco (*) quando la serie storica del fondo è inferiore a 36 mesi.

PERFORMANCE: Rendimenti (variazioni %) delle quotazioni misurati a intervalli standard, comprensivi, nell'eventualità, delle cedole staccate nel frattempo.

DIVIDENDI DEI FONDI

Table with columns: Fondo, Quota, Data stacco, Fondo, Quota, Data stacco.

FONDI COMUNI E SICAV / PIU' VENDUTI

Table with columns: Fondo, Inizio anno, Performance % (1a, 3a, 5a, 1a, 3a, 5a, 1a, 3a, 5a, 1a, 3a, 5a, 1a, 3a, 5a).

FONDI COMUNI E SICAV / PIR COMPLIANT

Table with columns: Fondo, Quota, Performance % (1a, 3a, 5a, 1a, 3a, 5a, 1a, 3a, 5a).

ETF-ETC / GLI EXCHANGE TRADED FUND PIU' SCAMBIATI SUL MERCATO ETFPLUS

Su www.milanofinanza.it/etf le schede di dettaglio, le analisi, i grafici, le quotazioni di tutti i prodotti e la recensione delle nuove emissioni

Table with columns: ETF, Prezzo, Var% giornaliera, Var% inizio anno, Cedola, Comm. % annuo, ETF, Prezzo, Var% giornaliera, Var% inizio anno, Cedola, Comm. % annuo, ETF, Prezzo, Var% giornaliera, Var% inizio anno, Cedola, Comm. % annuo, ETF, Prezzo, Var% giornaliera, Var% inizio anno, Cedola, Comm. % annuo.

Nota: le var. % sono di tipo Total Return, ovvero comprensive dei dividendi ordinari

FONDI COMUNI DI SICAV DI DIRITTO ESTERO



www.jpmm.it

Valori dei Titoli

27/06/2024

Table with columns: Valuta, Nav, and various fund names like JPM America Eq (acc)-USD, JPM America Eq (dist)-USD, etc.

Table with columns: Valuta, Nav, and various fund names like JPM Europe Small Cap D (acc)-EUR, JPM Europe Strat Div (div)-EUR, etc.

Table with columns: Valuta, Nav, and various fund names like JPM Pacific Equity D (acc)-USD, JPM Russia Asset (acc)-USD, etc.

Table with columns: Valuta, Nav, and various fund names like JPM Gbl Bd Opport A (acc)-USD, JPM Gbl Bd Opport A (div)-EUR, etc.

Table with columns: Valuta, Nav, and various fund names like JPM Gbl Bd Opport A (div)-EUR, JPM Gbl Bd Opport A (div)-EUR, etc.

Table with columns: Valuta, Nav, and various fund names like FONDI BILANCIATI, JPM Gbl Balanced A (acc)-EUR, etc.

La presente pubblicazione ha carattere volontario; nel sito web www.jpmm.it fonte ufficiale, è disponibile il valore di tutte le classi commercializzate in Italia

FONDI COMUNI E SICAV DI DIRITTO ESTERO

BlackRock®

| Nome | Isin | Classe | Valuta | Nav | Data | Nome | Isin | Classe | Valuta | Nav | Data | Nome | Isin | Classe | Valuta | Nav | Data |
|--|---------------|-----------|--------|--------|------------|---------------------------------------|--------------|-----------|--------|--------|------------|---------------------------------------|--------------|-----------|--------|--------|------------|
| Fondi Sostenibili | | | | | | Globali & Altre Regioni | | | | | | Credito | | | | | |
| Fondi Azionari | | | | | | Europeo | | | | | | Aggregate | | | | | |
| BGF Circular Economy Fund | LU2041044509 | E2 | EUR | 12,48 | 27/06/2024 | BGF Global Dynamic Equity Fund | LU0238698986 | E2 | EUR | 28,99 | 27/06/2024 | BGF US Gov. Mortgage Fund | LU0277197322 | E2 | EUR | 15,20 | 27/06/2024 |
| BGF Future of Transport Fund | LU1917164342 | E2 | EUR | 15,91 | 27/06/2024 | BGF Global Equity Income Fund | LU0628613043 | E2 | EUR | 20,82 | 27/06/2024 | BGF Asian High Yield B.Fund | LU1728556959 | E2 Hedged | EUR | 7,21 | 27/06/2024 |
| BGF Nutrition Fund | LU0496654822 | E2 | EUR | 10,59 | 27/06/2024 | BGF Gbl Long-Horizon Eq. Fund | LU0171285587 | E2 | EUR | 80,00 | 27/06/2024 | BGF China Bond Fund | LU0764816798 | E2 | EUR | 16,14 | 27/06/2024 |
| BGF Sustainable Energy Fund | LU0171290074 | E2 | EUR | 13,71 | 27/06/2024 | BGF Japan Flexible Equity Fund Class | LU0277197835 | E2 Hedged | EUR | 17,37 | 27/06/2024 | BGF China Bond Fund | LU0803752129 | E2 Hedged | EUR | 10,07 | 27/06/2024 |
| BSF Systematic ESG World Eq. F. | LU1278928491 | E2 | EUR | 260,31 | 27/06/2024 | BGF Japan Sm.&MidCap Opp.Fund | LU0171289225 | E2 | EUR | 57,60 | 27/06/2024 | BGF Em.Mkts Corp.Bond Fund | LU0843232173 | E2 | EUR | 15,84 | 27/06/2024 |
| BGF Sustain. Gbl Infrastr. Fund | LU12372745393 | E2 | EUR | 9,69 | 27/06/2024 | BGF Systematic Gbl Eq. High Inc. Fund | LU0278719173 | E2 Hedged | EUR | 10,68 | 27/06/2024 | BGF Europ. High Yield B.Fund | LU1270846881 | E2 | EUR | 12,35 | 27/06/2024 |
| BGF Climate Action Equity Fund | LU2382308703 | E2 | EUR | 8,54 | 27/06/2024 | BGF Systemat. Gbl SmallCap Fund | LU0171288508 | E2 | EUR | 122,74 | 27/06/2024 | BGF Euro Corporate Bond Fund | LU0162659931 | E2 | EUR | 14,68 | 27/06/2024 |
| BGF Future Consumer Fund | LU2317272214 | E2 | EUR | 7,16 | 27/06/2024 | BGF US Basic Value Fund | LU0171295891 | E2 | EUR | 105,05 | 27/06/2024 | BGF Gbl Corporate Bond Fund | LU0307653898 | E2 Hedged | EUR | 11,13 | 27/06/2024 |
| BGF Asian Sustainable Eq. Fund | LU2377130013 | E2 | EUR | 9,83 | 27/06/2024 | BGF US Flexible Equity Fund | LU0171296949 | E2 | EUR | 55,86 | 27/06/2024 | BGF Gbl High Yield B.Fund | LU0628613712 | E2 | EUR | 24,38 | 27/06/2024 |
| BGF China Innovation Fund | LU2359292369 | E2 | EUR | 10,96 | 27/06/2024 | BGF US Growth Fund | LU0171298218 | E2 | EUR | 38,18 | 27/06/2024 | BGF US Dollar H.Yield B.Fund | LU0277197595 | E2 | EUR | 33,42 | 27/06/2024 |
| Fondi Multi Asset | | | | | | Mercati Emergenti | | | | | | Fondi Multi Asset | | | | | |
| BGF ESG Multi-Asset Fund | LU0093503737 | E2 | EUR | 16,98 | 27/06/2024 | BGF European Eq. Income Fund | LU0628612748 | E2 | EUR | 26,14 | 27/06/2024 | BGF Asian Tiger Bond Fund | LU0277197249 | E2 | EUR | 33,23 | 27/06/2024 |
| BGF Climate Action Multi-Asset Fund | LU2377033241 | E2 | EUR | 9,25 | 27/06/2024 | BGF European Focus Fund | LU0252967707 | E2 | EUR | 36,25 | 27/06/2024 | BGF Euro Reserve Fund | LU0432366952 | E2 | EUR | 70,53 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Gbl Cons. Inc. Fund E2 EUR | LU1845137493 | E2 | EUR | 10,14 | 27/06/2024 | BGF European Fund | LU0090830901 | E2 | EUR | 173,73 | 27/06/2024 | BGF Euro Sh. Duration B. Fund | LU0093504115 | E2 | EUR | 13,73 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Gbl Multi-Asset Income Fund | LU2377113431 | E2 Hedged | EUR | 9,40 | 27/06/2024 | BGF European Spec.Situat.Fund | LU0154235443 | E2 | EUR | 60,95 | 27/06/2024 | BGF Fixed Inc. Gbl Opp. Fund | LU0278456818 | E2 Hedged | EUR | 9,05 | 27/06/2024 |
| Fondi Obbligazionari | | | | | | Mercati Emergenti | | | | | | Fondi Multi Asset | | | | | |
| BGF ESG Asian Bond Fund | LU2252214056 | E2 Hedged | EUR | 8,30 | 27/06/2024 | BGF Asian Dragon Fund | LU0171270885 | E2 | EUR | 38,86 | 27/06/2024 | BGF Dynamic High Inc. Fund | LU1728558668 | E2 Hedged | EUR | 10,16 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Em.Mkts Blended B.Fund | LU1864664542 | E2 Hedged | EUR | 8,74 | 27/06/2024 | BGF Asian Growth Leaders Fund | LU0859044834 | E2 | EUR | 22,80 | 27/06/2024 | BGF Global Allocation Fund | LU0212926132 | E2 Hedged | EUR | 41,00 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Em. Markets Bond Fund | LU1864666275 | E2 Hedged | EUR | 9,63 | 27/06/2024 | BGF China A-Shares Fund | LU2183146435 | E2 Hedged | EUR | 5,63 | 27/06/2024 | BGF Global Allocation Fund | LU0171283533 | E2 | EUR | 64,71 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Em.Mkts Corp.Bond Fund | LU1864664039 | E2 Hedged | EUR | 9,60 | 27/06/2024 | BGF China Flexible Equity Fund | LU1728558229 | E2 | EUR | 6,89 | 06/11/2023 | BGF Gbl Multi-Asset Inc. Fund | LU0813497111 | E2 | EUR | 16,51 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Em.Mkts L.Curr. B. Fund | LU1864666788 | E2 Hedged | EUR | 9,34 | 27/06/2024 | BGF China Fund | LU0359204632 | E2 Hedged | EUR | 10,66 | 27/06/2024 | BGF Gbl Multi-Asset Inc. Fund | LU1062843690 | E2 Hedged | EUR | 10,46 | 27/06/2024 |
| BGF ESG Fixed Inc. Gbl Opp.Fund | LU2144843237 | E2 | EUR | 9,77 | 27/06/2024 | BGF Em. Mkts Eq. Income Fund | LU0653880657 | E2 Hedged | EUR | 12,84 | 27/06/2024 | BSF Dynamic Divers.Growth F. | LU0588678897 | E2 | EUR | 120,46 | 26/06/2024 |
| BSF ESG Euro Bond | LU1495882354 | E2 | EUR | 86,45 | 27/06/2024 | BGF Emerging Markets Fund | LU0171276081 | E2 | EUR | 31,57 | 27/06/2024 | BSF European Select Strat.Fund | LU1271725449 | E2 | EUR | 103,63 | 27/06/2024 |
| BSF ESG Euro Corporate Bond | LU0226301205 | E2 | EUR | 91,44 | 27/06/2024 | BGF India Fund | LU0248273566 | E2 | EUR | 50,96 | 27/06/2024 | BlackRock Multi Asset Cons. Sel. Fund | IE00BY000C13 | E2 | EUR | 11,12 | 27/06/2024 |
| BSF ESG Euro Sh. Duration Bond | LU2255697976 | E2 | EUR | 95,99 | 27/06/2024 | BGF Latin American Fund | LU0171289571 | E2 | EUR | 52,88 | 27/06/2024 | Fondi Alternativi | | | | | |
| BGF Em. Mkts Impact Bond Fund | LU2372743885 | E2 Hedged | EUR | 8,72 | 27/06/2024 | BGF System.China A-Share Opp. | LU2183146864 | E2 Hedged | EUR | 7,68 | 27/06/2024 | BSF Americas Div Eq.Abs.Return | LU1266592614 | E2 Hedged | EUR | 115,04 | 27/06/2024 |
| BGF Global Bond Income Fund | LU1842103985 | E2 Hedged | EUR | 9,55 | 27/06/2024 | Fondi Obbligazionari | | | | | | BSF Asia Pac.Div Eq.Abs.Return | LU1508158513 | E2 Hedged | EUR | 144,51 | 27/06/2024 |
| Fondi Azionari | | | | | | Governativi | | | | | | BSF Gbl Absolute Return Bond | LU0802640978 | E2 | EUR | 94,81 | 27/06/2024 |
| Globali - Settoriali & Tematici | | | | | | Fondi Obbligazionari | | | | | | BSF Style Advantage Fund | LU1373035150 | E2 | EUR | 111,97 | 27/06/2024 |
| BGF FinTech Fund | LU1917163617 | E2 | EUR | 13,51 | 27/06/2024 | BGF Em. Markets Bond Fund | LU020684180 | E2 | EUR | 16,56 | 27/06/2024 | BSF Gbl Eq. Abs.Return Fund | LU1919855673 | E2 | EUR | 118,36 | 27/06/2024 |
| BGF Multi-Theme Equity Fund | LU2123744075 | E2 | EUR | 13,67 | 27/06/2024 | BGF Em. Mkts L.Curr. Bond Fund | LU0278459671 | E2 | EUR | 20,13 | 27/06/2024 | BSF Global Event Driven Fund | LU1278928574 | E2 Hedged | EUR | 109,94 | 27/06/2024 |
| BGF Next Generation Tech Fund | LU1917164938 | E2 | EUR | 23,62 | 27/06/2024 | BGF Euro Bond Fund | LU0090830810 | E2 | EUR | 23,36 | 27/06/2024 | BSF Gbl Long/Short Eq.Fund | LU1069251277 | E2 Hedged | EUR | 110,06 | 27/06/2024 |
| BGF Natural Res. Growth & Inc.F. | LU0628613639 | E2 | EUR | 11,49 | 27/06/2024 | BGF Gbl Govern. Bond Fund | LU0297944059 | E2 Hedged | EUR | 20,09 | 27/06/2024 | BSF Gbl Real Asset Secur.Fund | LU1669036888 | E2 | EUR | 121,14 | 27/06/2024 |
| BGF World Energy Fund | LU0171304552 | E2 | EUR | 21,47 | 27/06/2024 | Fondi Obbligazionari | | | | | | | | | | | |
| BGF World Financials Fund | LU0171305443 | E2 | EUR | 38,08 | 27/06/2024 | Governativi | | | | | | | | | | | |
| BGF World Gold Fund | LU0171306680 | E2 | EUR | 30,57 | 27/06/2024 | BGF Em. Markets Bond Fund | LU020684180 | E2 | EUR | 16,56 | 27/06/2024 | | | | | | |
| BGF World Healthscience Fund | LU0171309270 | E2 | EUR | 59,72 | 27/06/2024 | BGF Em. Mkts L.Curr. Bond Fund | LU0278459671 | E2 | EUR | 20,13 | 27/06/2024 | | | | | | |
| BGF World Mining Fund | LU0172157363 | E2 | EUR | 51,07 | 27/06/2024 | BGF Euro Bond Fund | LU0090830810 | E2 | EUR | 23,36 | 27/06/2024 | | | | | | |
| BGF World R.Estate Secur. Fund | LU1219733679 | E2 | EUR | 10,73 | 27/06/2024 | BGF Gbl Govern. Bond Fund | LU0297944059 | E2 Hedged | EUR | 20,09 | 27/06/2024 | | | | | | |
| BGF World Technology Fund | LU0171310955 | E2 | EUR | 75,04 | 27/06/2024 | BGF Gbl Inflat. Linked B. Fund | LU0452734238 | E2 Hedged | EUR | 12,40 | 27/06/2024 | | | | | | |
| BGF Next Generation Health Care Fund | LU2310091082 | E2 | EUR | 9,24 | 27/06/2024 | BGF US Dollar Bond Fund | LU0147419096 | E2 | EUR | 28,97 | 27/06/2024 | | | | | | |

La lista ufficiale delle valorizzazioni giornaliere e dei comparti disponibili per BlackRock Global Funds è disponibile al seguente indirizzo internet: www.blackrock.com/it

FONDI COMUNI E SICAV DI DIRITTO ESTERO

BPER: Sicav

BPER INTERNATIONAL SICAV
Société d'investissement à Capital Variable
33A, avenue J.F. Kennedy - L-1855 Lussemburgo
R.C.S. Lussemburgo: B 61517

| Prodotto | Divisa | Classe | Valore al | NAV |
|--|--------|--------|------------|--------|
| BPER International SICAV Multi Asset Dividend | EUR | P-dist | 26/06/2024 | 75,94 |
| BPER International SICAV Open Selection Defence | EUR | P | 26/06/2024 | 96,49 |
| BPER International SICAV Open Selection Income | EUR | P | 26/06/2024 | 102,48 |
| BPER International SICAV Open Selection Growth | EUR | P | 26/06/2024 | 108,97 |
| BPER International SICAV Multi Asset Global Opportunities | EUR | P | 25/06/2024 | 107,74 |
| BPER International SICAV Global High Yield | EUR | P | 26/06/2024 | 93,89 |
| BPER International SICAV Global High Yield | EUR | I | 26/06/2024 | 95,54 |
| BPER International SICAV Optimal Income | EUR | P | 26/06/2024 | 93,00 |
| BPER International SICAV Low Duration European Covered Bond | EUR | P | 26/06/2024 | 101,03 |
| BPER International SICAV Low Duration European Covered Bond | EUR | S | 26/06/2024 | 102,08 |
| BPER International SICAV Fixed Income Credit Strategie | EUR | P | 26/06/2024 | 91,88 |
| BPER International SICAV Equity North America | USD | P | 26/06/2024 | 336,92 |
| BPER International SICAV Global Bond | EUR | P | 26/06/2024 | 100,19 |
| BPER International SICAV Global Balanced Risk Control | EUR | P | 26/06/2024 | 371,38 |
| BPER International SICAV Emerging Mkts Multi Asset Dividend | EUR | P-dist | 26/06/2024 | 167,51 |
| BPER International SICAV Global Convertible Bond | EUR | P | 26/06/2024 | 225,04 |
| BPER International SICAV - Diversifid Bond Target 28 CL P DIS | EUR | P-dist | 27/06/2024 | 100,12 |
| BPER International SICAV - Diversifid Bond Target 29 CL S DIST | EUR | S-dist | 26/06/2024 | 100,10 |

www.bper.it

Algebris INVESTMENTS

Valori al 27/06/2024

| | | |
|------------------------|-----|--------|
| Core Italy I | EUR | 156,68 |
| Core Italy R | EUR | 147,01 |
| Financial Credit I | EUR | 200,95 |
| Financial Credit R | EUR | 171,37 |
| Financial Equity I | EUR | 213,73 |
| Financial Equity R | EUR | 185,79 |
| Financial Income I | EUR | 221,12 |
| Financial Income R | EUR | 198,40 |
| Gib Credit Opportun. I | EUR | 144,03 |
| Gib Credit Opportun. R | EUR | 139,78 |
| IG Financial Credit I | EUR | 108,76 |
| IG Financial Credit R | EUR | 106,25 |
| Sust World B | EUR | 129,16 |
| Sust World R | EUR | 126,37 |

PICTET Asset Management

Valori al 27/06/2024

| | | | | | |
|-------------------------------------|-----|----------|-------------------------------------|-----|------------|
| Pictet-Abel Rtn Fix Inc-HR EUR | EUR | 91,5100 | Pictet-Indian Equities-R USD | USD | 779,9700 |
| Pictet-Asian Eq ExJpn-R USD | USD | 253,2200 | Pictet-Japanese Eq Sel-HR EUR | EUR | 174,7700 |
| Pictet-Asian Eq ExJpn-HR EUR | EUR | 154,7300 | Pictet-Japanese Eq Sel-R JPY | JPY | 27093,3800 |
| Pictet-Asian Lof Ccy Ddt-R EUR | EUR | 136,5000 | Pictet-Japan Index-R JPY | JPY | 32697,4500 |
| Pictet-Asian Lof Ccy Ddt-R USD | USD | 146,1600 | Pictet-Japanese Opp-R EUR | EUR | 102,7800 |
| Pictet-Biotech-HR EUR | EUR | 483,2100 | Pictet-Japanese Opp-R JPY | JPY | 17684,0500 |
| Pictet-Biotech-R USD | USD | 796,3700 | Pictet-Multi Asset Global Opp-R EUR | EUR | 123,8500 |
| Pictet-CHF Bonds-R | CHF | 442,7900 | Pictet-Nutrition-R EUR | EUR | 218,8200 |
| Pictet-Clean Energy Trans-R EUR | EUR | 138,5400 | Pictet-Pac ExJpn ldx-R USD | USD | 485,1600 |
| Pictet-Clean Energy Trans-R USD | USD | 148,5500 | Pictet-Premium Brands-R EUR | EUR | 236,2900 |
| Pictet-Digital-R EUR | EUR | 479,7400 | Pictet-Quest Europe Sust Eq-R EUR | EUR | 370,0300 |
| Pictet-Digital-R USD | USD | 514,3600 | Pictet-Robotics-R EUR | EUR | 323,8300 |
| Pictet-Em Lof Ccy Ddt-R EUR | EUR | 134,0300 | Pictet-Russian Equities-R EUR | EUR | 47,2700 |
| Pictet-Em Lof Ccy Ddt-R USD | USD | 143,5700 | Pictet-Russian Equities-R USD | USD | 53,1100 |
| Pictet-Emerging Markets-R EUR | EUR | 497,8700 | Pictet-Security-R EUR | EUR | 293,2700 |
| Pictet-Emerging Markets-HR EUR | EUR | 292,3300 | Pictet-Security-R USD | USD | 314,4400 |
| Pictet-Emerging Markets Index-R USD | USD | 303,8600 | Pictet-Short Term Money Mkt CHF R | CHF | 118,0972 |
| Pictet-Emerging Markets-R USD | USD | 533,7600 | Pictet-Short Term Money Mkt JPY R | JPY | 9872,0600 |
| Pictet-EUR Bonds-R | EUR | 455,6800 | Pictet-Short Term Money Mkt EUR R | EUR | 134,3066 |
| Pictet-EUR Corporate Bonds-R | EUR | 178,7400 | Pictet-Short Term Money Mkt USD R | USD | 150,3157 |
| Pictet-EUR Government Bonds-R | EUR | 140,2800 | Pictet-Sov Short-T. Money Mkt-EUR R | EUR | 100,6776 |
| Pictet-EUR High Yield-R | EUR | 245,5300 | Pictet-Sov Short-T. Money Mkt-USD R | USD | 117,6128 |
| Pictet-EUR Short Mid-Term Bonds-R | EUR | 125,3000 | Pictet-Timber-HR EUR | EUR | 120,4500 |
| Pictet-Euroland Index-R EUR | EUR | 220,7600 | Pictet-Timber-R EUR | EUR | 199,7900 |
| Pictet-Europe Index-R EUR | EUR | 275,9900 | Pictet-Timber-R USD | USD | 214,2400 |
| Pictet-Family-R EUR | EUR | 127,6700 | Pictet-USA Index-R USD | USD | 485,1300 |
| Pictet-Global Bonds-R EUR | EUR | 137,2100 | Pictet-USA Government Bonds-R | USD | 594,5700 |
| Pictet-Global Emerging Debt-HR EUR | EUR | 220,0900 | Pictet-USD Short Mid-Term Bonds-R | USD | 138,7800 |
| Pictet-Global Emerging Debt-R USD | USD | 351,5900 | Pictet-Water-R EUR | EUR | 442,1100 |
| Pictet-Gio Megatrend Sel-R EUR | EUR | 319,5000 | | | |
| Pictet-Gio Megatrend Sel-R USD | USD | 342,5500 | | | |
| Pictet-China Equities-R EUR | EUR | 355,5800 | | | |
| Pictet-China Equities-R USD | USD | 381,0700 | | | |
| Pictet-Health-HR EUR | EUR | 195,8500 | | | |
| Pictet-Health-R USD | USD | 305,6700 | | | |

Hetica capital

www.hetica.capital - info@hetica.capital - tel. 41 91 921 0267

| | | |
|--------------------------|-----|-----------|
| Hetica Klassik Cap EUR | EUR | 943,6200 |
| Hetica Gold Cap EUR | EUR | 111,8500 |
| Hetica Klassik C Cap EUR | EUR | 1000,0000 |
| HK HETICA Klassik EUR | EUR | 100,0000 |

Abst Ret Macro I

Valori al 29/03/2023

| | | |
|--------------------------------------|-----|--------|
| Abst Ret Macro I | EUR | 129,88 |
| Abst Ret Macro R | EUR | 123,14 |
| Long/Short Equity I | EUR | 100,40 |
| Alessia Sicav Abs Ret Plus R Cap EUR | EUR | 97,74 |

CBIS Global

TEL +353 1 6428696

Valori al 27/06/2024

| | | |
|--------------------------------|-----|--------|
| European Equity Fund | EUR | 216,25 |
| Global Bond Fund | EUR | 127,30 |
| European Short Term Gov. Bd Fd | EUR | 109,45 |
| Global Equity Fund | EUR | 202,67 |

KEPLER FONDS

Langfristig mehr Ertrag

Valori al 28/06/2024

| | | |
|---------------------------|-----|--------|
| AlpenBank Equity Strategy | EUR | 148,84 |
| ZertifikateChamps | EUR | 90,44 |

The World Markets Umbrella Fund plc
c/o Mellon Fund Administration Limited
The Harcourt Building
Harcourt Street - Dublin 2 - Ireland - 00353 1 448 5033

| data | \$ |
|------------------------------------|------------------|
| The Emerging World Fund / Retail B | 08/08/2023 75,56 |

SAGA SELECT SICAV

1, Boulevard Royal L-2449 Luxembourg

Valori al 24/06/2024

| | | |
|------------------------|-----|--------|
| SS Asset Allocation Fd | EUR | 167,51 |
| SS Asset Allocation Fd | USD | 259,09 |
| SS Bequia Global | EUR | 105,85 |
| SS Bequia Global | USD | 95,19 |
| SS Latin America Eq | USD | 72,31 |
| SS Tactical Eur Eq Fd | EUR | 200,41 |

COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

Valori al 27/06/2024

Columbia Threadneedle (Lux)

| | | |
|--|-----|-------|
| CT (Lux) Responsible Gib Equity Inc EUR | EUR | 37,89 |
| CT (Lux) Gib Conv. Bond I Inc EUR Hdgd | EUR | 17,45 |
| CT (Lux) Gib Conv. Bond A Inc EUR Hdgd | EUR | 16,72 |
| CT (Lux) Resp. Gib Em Mkts Eq. A Inc USD | USD | 26,14 |
| CT (Lux) Responsible Gib Eq. A Inc EUR | EUR | 34,45 |

www.columbiathreadneedle.com
00352 464 017 460
Lux-CTenquiries@statesstreet.com

AQA CAPITAL

AQA Capital Ltd
Milan Branch
Via F. Cavallotti 8 - 20122 Milano

Valori al 27/06/2024

| | | |
|---|-----|--------|
| AQA SELECTIVE Inc. class C Acc USD IST | EUR | 118,53 |
| AQA SELECTIVE Inc. class G Acc USD Retail | EUR | 99,18 |
| AQA HIGH YIELD class A Retail Eur | EUR | 116,25 |
| AQA HIGH YIELD class B Int. Eur | EUR | 123,16 |
| AQA GLOBAL DYNAMIC STRATEGIES class A Eur | EUR | 109,24 |
| AQA GLOBAL DYNAMIC STRATEGIES class B Int Eur | EUR | 107,99 |
| AQA HYBRID BOND class A Retail Eur | EUR | 121,75 |
| AQA FLEXIBLE ALLOCATION class A Eur | EUR | 133,68 |
| AQA INTERACTIVE ALLOCATION class A Retail Eur | EUR | 96,90 |
| AQA COLOMBO EXTRA RET class B Retail Eur Acc Sh | EUR | 94,48 |
| AQA COLOMBO EXTRA RET class C Dist Eur | EUR | 88,73 |
| AQA COLOMBO EXTRA RET class D List Eur Acc Sh | EUR | 96,08 |

Patrimoni

Il primo mensile per crearli, gestirli e accrescerli si rinnova.

ora anche su milanofinanza.it NUOVO

SOLUZIONI A CONFRONTO

Tutti gli strumenti di protezione patrimoniale per la successione

IN EDICOLA E IN DIGITALE

ABBONATI SUBITO SU CLASSABBONAMENTI.COM

FONDI COMUNI E SICAV DI DIRITTO ESTERO

[Popso(Suisse) Investment Fund Sicav]

Table with 2 columns: Valori al 27/06/2024, Valori in euro. Lists various fund categories like Asian Equity, Fixed Income Opportunities, Global Balanced, etc.

Distribuito da Banca Popolare di Sondrio

Milano Finanza Editori Spa

20122 Milano, via Marco Burigozzo 5, tel. (02) 58.219.11 (sel. passante)...

Prezzo per copia Italia: € 3,80. Copie arretrate: comporre il numero 02 58219595 - fax 02 58219726...

TARIFFE ABBONAMENTI Milano Finanza Italia € 169,00 annuale, estero € 266,00 annuale; MF Italia € 319,00 annuale, estero € 770,00 annuale; MF+Milano Finanza Italia € 409,00 annuale, estero € 900,00 annuale...

Stampa: Milano, Litosud srl, via A. Moro 2 - Pessano con Bornago (Milano) - Roma, Litosud Srl, via C. Pesenti 10. Distribuzione Italia: M-DIS S.p.A., Via Carlo Cazzaniga 19, 20132 Milano...

Concessionaria esclusiva per la pubblicità: Class Pubblicità, Via Burigozzo 8, 20122 Milano. Tel. 02-58219522/500. Presidente: Angelo Sajeva. Vice-presidenti: Mariangela Bonatto, Andrea Salvati, Vicedirettore generale stampa e web business: Stefano Maggini...

Non sono abbonamenti in carta riciclata. Reg. al Trib. di Milano n. 286 del 14-4-06.

Capital Il mensile che da più di 40 anni racconta e ispira le storie di successo in edicola e in digitale

WWW.CLASSABBONAMENTI.COM

Logo of Cassa di Risparmio di Sondrio

BG FUND MANAGEMENT LUXEMBOURG

Table with 2 columns: Valori al 27/06/2024, Prezzo in Euro. Lists various fund categories like BG COLLECTION INVESTMENTS - Africa & Middle East, BG COLLECTION INVESTMENTS - Blackrock GIB M As F AX, etc.

Valori al 27/06/2024

Table with 2 columns: Valori in euro, Prezzo in Euro. Lists various fund categories like LUX IM - AI & Data DDL, LUX IM - Algebris Financial Credit Bond DDL, LUX IM - Allocation Flex DDL, etc.

mediolanum INTERNATIONAL FUNDS

Le quote sottopesonate si riferiscono ai prezzi di chiusi del giorno lavorativo precedente quello indicato

CHALLENGE FUNDS - CLASSI MEDIOLANUM

Table with 2 columns: Valori in euro, Prezzo in Euro. Lists various fund categories like CH North American Equity - Med L, CH European Equity - Med L, CH International Bond - Med L, etc.

BEST BRANDS - CLASSI MEDIOLANUM

Table with 2 columns: Valori in euro, Prezzo in Euro. Lists various fund categories like MBB US Collection L, MBB European Coll L, MBB Pacific Coll L, etc.

Legenda Proventi: A=ad accumulazione; B= a distribuzione

mediolanum INTERNATIONAL FUNDS

Table with 2 columns: Valori in euro, Prezzo in Euro. Lists various fund categories like MBB Dynamic Coll S, MBB Dynamic Coll S cop, MBB Energy Transition L, etc.

mediolanum INTERNATIONAL FUNDS

Table with 2 columns: Valori in euro, Prezzo in Euro. Lists various fund categories like MBB European Coupon Strategy Collect SHA, MBB European Coupon Strategy Collect SBB, MBB Long Short Strategy Collection, etc.

FONDI ASSICURATIVI

mediolanum VITA. Società per Azioni. Sede Legale: 20188 (Ragusa) (RG) - P.le Roma - 100. Capitale Sociale euro 307.733.000 i.v. - Direzione Generale: Milano

FONDO ASSICURATIVO UNIT LINKED

Table with 2 columns: Valori in euro, Prezzo in Euro. Lists various insurance fund categories like MV Euroequity Opportunita', MV Euroequity Sviluppo, MV Euroequity Protezione, etc.

*Prezzo di vendita: il corrispondente prezzo di acquisto a maggiore del 2% **La quotazione è cadenzale mensile

Distribuito da: BANCA MEDIOLANUM S.p.A. Numero Verde 800-107-107 www.bancamediolanum.it

inora Quotazione in Euro dei fondi assicurativi (valorizzazione settimanale) Nome Fondo 20/06/2024 Inora Money 1 new 4,307 Inora Money 2 new 3,559 Inora Cash 2 3,671 Inora Certis Money 2 4,321 SOCIETE GENERALE GROUP



**NORMANNI,
AQUILE &
ELEFANTI**

■ Sono 236 i Comuni siciliani che a oggi non hanno provveduto ad approvare il rendiconto di gestione per il 2023 e per i quali scatta adesso il commissariamento.

L'assessore regionale alle Autonomie locali, Andrea Messina, ha firmato i decreti di nomina dei commissari ad acta che svolgeranno le attività necessarie all'approvazione, assumendo le funzioni sostitutive degli organismi inadempienti fino all'approvazione da parte del Consiglio comunale. I commissari ad acta, che appartengono al corpo ispettivo della Regione, presso il dipartimento delle Autonomie locali, al momento dell'insediamento verificheranno lo stato del procedimento. I Comuni interessati sono 26 nella provincia di Agrigento, 16 a Caltanissetta, 30 a Catania, 11 a Enna, 64 a Messina, 54 a Palermo, 8 a Ragusa, 12 a Siracusa e 15 a Trapani.

■ L'appuntamento per il prossimo Consiglio Nazionale Andisu è per la prima volta in Sicilia, a Palermo, a Palazzo dei Normanni, sede del Parlamento Regionale. I lavori presieduti dal presidente di Andisu Alessandro Ciro Sciretti vedranno la partecipazione dei 39 organismi per il diritto allo studio universitario in Italia e si svolgeranno martedì 2 Luglio 2024. Ma già il giorno precedente (lunedì primo luglio) sarà l'occasione per incontrarsi e affrontare la tematica dell'housing universitario. Nel pomeriggio, alle ore 15:30, i presidenti, i direttori e gli stakeholder degli enti DSU italiani si incontreranno presso la sala Mattarella dell'ARS per partecipare al Workshop "Diritto allo Studio: analisi e implicazioni del D. M. 481/2024". Come spiega il presidente Alessandro Ciro Sciretti: "Si tratta di un importante momento, reso possibile grazie alla disponibilità del Ministero dell'Università, per fare il punto sul tema delle misure ministeriali in atto in tema di housing universitario, in particolare sugli 1,2 miliardi di euro stanziati dal MUR per la creazione di 60mila posti letto in Italia". Porterà i saluti l'assessore regionale dell'Istruzione, Girolamo Turano. (riproduzione riservata)

ME

Sicilia

LE NOTIZIE E I PROTAGONISTI DELL'ECONOMIA REGIONALE



LA FOTOGRAFIA DELL'ECONOMIA SICILIANA SECONDO IL RAPPORTO BANCA DI ITALIA

Continua la crescita

Nel 2023 l'attività economica segna +0,7%, meno della media nazionale. Bene turismo e occupazione ma soffrono agricoltura e industria. In alto il reddito famiglie ma rosicchiato dall'inflazione almeno fino alla fine del 2023

DI ANTONIO GIORDANO

Continua la crescita della Sicilia post Covid, anche se in maniera più contenuta rispetto agli anni precedenti. Nel 2023 l'attività economica è in crescita secondo l'indicatore trimestrale dell'economia regionale (ITER), dello 0,7 per cento, in misura lievemente inferiore rispetto al PIL italiano. Lo dice il rapporto sull'economia siciliana presentato a Palermo nella sede della Banca di Italia di Via Cavour a Palermo.

Ottimi segnali dal turismo, il numero degli occupati tornano ad essere superiori a quelli della pandemia, soffrono però agricoltura e manifattura. In base alle indicazioni di carattere qualitativo raccolte, la crescita economica sarebbe modesta anche nell'anno in corso.

Soffre agricoltura

Il valore aggiunto si è ridotto nell'agricoltura e nell'industria, ha rallentato nelle costruzioni e nei servizi. La produzione del settore primario ha risentito delle anomalie climatiche che hanno caratterizzato il 2023. Nell'industria il perdurare di una congiuntura debole e l'elevato costo del credito hanno frenato gli investimenti delle imprese siciliane; si è intensificata l'espansione della capacità produttiva di energia elettrica da fonti rinnovabili. Le esportazioni sono diminuite sia per i prodotti petroliferi sia per il complesso degli altri comparti. Pur in decelerazione, l'attività si è mantenuta su livelli elevati nell'edilizia, beneficiando ancora dello stimolo derivante dagli incentivi fiscali oltre che della domanda proveniente dall'operatore pubblico. L'indebolimento dei consumi si è riflesso sull'andamento dei servizi privati non finanziari, la cui dinamica è stata però sostenuta dai risultati positivi del turismo e dei trasporti aerei e marittimi. Nonostante il rallentamento ciclico e l'aumento del costo del credito, una quota elevata di imprese ha conseguito risultati reddituali positivi; ciò ha sostenuto l'accumulazione delle disponibilità liquide, che hanno raggiunto un picco storico alla fine del 2023. I finanziamenti al settore produttivo sono risultati in calo, risentendo della riduzione della domanda, in un contesto

Il Defr prospetta crescita per i prossimi tre anni

La conferma del trend di crescita del pil della Sicilia anche per il prossimo triennio, seppur a un ritmo attenuato per via delle difficoltà del quadro economico e politico internazionale, ma comunque in linea con il dato del Paese. È lo scenario delineato nel Documento di economia e finanza regionale (Defr) 2025-2027 approvato a Palazzo d'Orléans dalla giunta Schifani, che traccia le linee guida e gli obiettivi da perseguire nell'azione di governo per lo sviluppo dell'Isola. Secondo le stime, da una crescita dello 0,7% del pil siciliano per il 2024, si dovrebbe passare

all'1,1% nel 2025, allo 0,9% nel 2026 e allo 0,8% nel 2027. Si prospetta un miglioramento di tutti i principali indicatori economici, grazie ai cospicui investimenti programmati con fondi regionali, nazionali ed europei e alle politiche del governo siciliano per il sostegno alle imprese e l'accelerazione della spesa. Tra gli obiettivi contenuti nel documento, c'è anche il riassetto organizzativo dell'amministrazione regionale attraverso piani assunzionali per la copertura delle carenze di organico e di competenze specifiche. (riproduzione riservata)

di maggiore cautela delle politiche di offerta delle banche.

Occupazione in crescita

L'espansione dell'occupazione in Sicilia è proseguita anche nel 2023, in misura più intensa rispetto all'anno precedente. La crescita ha interessato soprattutto i lavoratori alle dipendenze; nel settore privato la creazione di nuove posizioni lavorative è stata supportata in prevalenza dalla componente a tempo indeterminato. I livelli occupazionali sono risultati superiori a quelli del 2019 di circa 69 mila unità. Il numero degli occupati è cresciuto del 5,5% rispetto al 2022, superiore al Mezzogiorno e al resto di Italia. Come nel 2022 l'aumento del tasso di occupazione è stato particolarmente elevato per gli individui tra 25 e 34 anni e contestualmente si è registrato un nuovo rilevante calo dell'incidenza, tra i giovani dai 15 ai 34 anni, di coloro che non sono occupati, non studiano e non frequentano corsi di formazione. Il tasso di occupazione è cresciuto di 2,3 punti percentuali rispetto al 2022 portandosi al 44,9% (61,5% la media nazionale). Nel 2023 il tasso di attività è nuovamente aumentato. Il forte calo della popolazione residente in regione prospettato per il prossimo ventennio in base alle ultime previsioni demografiche potrebbe incidere negativamente sull'evoluzione dell'offerta di lavoro; una maggiore partecipazione delle donne, ancora particolarmente contenuta in Sicilia, potrebbe parzialmente compensarne gli effetti. In questo quadro, però, aumentano anche le difficoltà a reperire manodopera. Il tasso di disoccupazione è al 15,8% rispetto ad un tasso nazionale del 7,7%. In base ai dati Excelsior di Unioncamere

e dell'Agenzia nazionale delle politiche attive nel 2023 citati nel rapporto la quota di posizioni giudicate difficili da reperire in Sicilia è passata dal 35% del 2022 al 40% (45% in Italia); Si fatica a trovare operai specializzati, professioni tecniche, intellettuali, scientifiche e quelle ad alta specializzazione.

Aumenta il reddito delle famiglie, ma rosicchiato dall'inflazione

Nel 2023 il reddito a valori correnti delle famiglie siciliane è aumentato (5,5%), sostenuto dall'espansione dell'occupazione; l'inflazione ne ha tuttavia determinato una sostanziale stazionarietà in termini reali (0,2%, -0,5% in Italia) mostrando un deciso miglioramento nell'ultima parte dell'anno in concomitanza con il calo dell'inflazione. La dinamica dei consumi, tornati sui valori pre-pandemia, si è fortemente affievolita. La ricchezza finanziaria, cresciuta per l'accumulo aggiuntivo di risparmio durante la pandemia di Covid-19 (oltre 5 miliardi di euro), in seguito al rialzo dei tassi di interesse è stata caratterizzata da una ricomposizione a favore di forme di investimento maggiormente remunerative. Nel corso del 2023 la crescita dei prestiti alle famiglie si è sensibilmente attenuata, per effetto della minore domanda di mutui per l'acquisto di abitazioni. Il credito al consumo ha continuato invece a espandersi a un ritmo sostenuto, favorito anche dall'ampliamento del numero dei prenditori.

Export in frenata

Dopo la forte crescita registrata nel biennio precedente, nel 2023 le esportazioni di merci siciliane sono diminuite del 16,6 per cento a prezzi correnti. Il ca-

lo è dipeso quasi interamente dal settore petrolifero (-23,5 per cento), che ha costituito oltre i tre quinti del valore delle esportazioni siciliane. Sulla dinamica del comparto hanno inciso sia l'andamento delle quotazioni sia quello delle quantità esportate, diminuite del 4,5 per cento. Le esportazioni di prodotti non petroliferi si sono ridotte in valore del 2,3 per cento, diversamente da quanto osservato nelle aree di riferimento (13,4 per cento nel Mezzogiorno e 1,5 in Italia); la contrazione è dipesa soprattutto dal comparto chimico, in calo del 30,9 per cento. In base a nostre elaborazioni su dati Istat, in termini reali la riduzione del non-oil è stata pari al 7,0 per cento, più marcata rispetto alla media nazionale.

Vola il turismo

Continua la crescita del turismo in Sicilia. Nel 2023 il comparto ha registrato un incremento delle presenze dell'11,4%, un dato più che doppio rispetto al corrispondente italiano. Come nella media nazionale anche in Sicilia la crescita delle presenze ha riguardato soprattutto la componente straniera, i cui pernottamenti hanno superato i valori pre-pandemia; la spesa dei turisti internazionali è cresciuta di circa il 2%. L'aumento delle presenze ha interessato sia gli alberghi sia gli esercizi extraalberghieri ed è stato particolarmente intenso nelle province di Agrigento e Trapani. E il boom delle presenze si riflette sul traffico passeggeri negli aeroporti dell'Isola, cresciuto nel complesso del 10,7 per cento (del 20,6 per i voli internazionali), un valore lievemente al di sopra del Mezzogiorno ma inferiore alla media nazionale. (riproduzione riservata)

PER CRESCERE È URGENTE SVILUPPARE PORTI E AUTOSTRADE

Dieci miliardi dal mare

Il Mediterraneo e il ruolo della regione Sicilia al centro del dibattito pubblico. Imprese e scuola a confronto con il governo nazionale e la giunta regionale. E sulla siccità il ministro Musumeci punta il dito contro gli sprechi di acqua

DI CARLO LO RE

Il Pil della Sicilia, come recentemente certificato sia da Istat che da Svimez, in percentuale cresce più che nelle altre regioni italiane. Nonostante ciò, in valore resta fra i più bassi del Paese. E industria e turismo (per quanto questo in forte crescita) non possono oggettivamente andare oltre le pur ottime performance di quest'anno in corso. Dall'altra parte, il dramma siccità, che blocca la ripresa dell'agricoltura.

Quale futuro

Per il futuro della Sicilia esiste però un'altra strada. Dopo aver chiuso circa settant'anni or sono all'ipotesi di un possibile sviluppo economico connesso al mare, può ora riappropriarsi di tale rapporto e mettere a frutto il vero tesoro rappresentato dalla Blue Economy.

L'economia del mare (un complesso che include porti e traffico marittimo, turismo e ristorazione, industria della pesca, cantieristica, turismo da diporto, sport, ricerca scientifica, estrazioni marine e tutela dell'ambiente) già oggi, pur essendo al minimo, vale quasi 10 miliardi di euro di valore aggiunto, frutto di 28.640 imprese con 82.409 addetti. Basterebbero alcune precise azioni per valorizzare le infrastrutture e le autostrade del mare, la specializzazione dei giovani, la qualità dei collegamenti, le attività di pesca e turismo sostenibili e il trionfo mare-sport-salute, per moltiplicare il prodotto interno lordo della Sicilia.

Se ne è parlato ieri al Marina Yachting Center di Palermo durante il meeting «Il mare dentro», organizzato dal quotidiano «La Sicilia» con Dse Eventi, main sponsor l'Its Academy di Catania «Fondazione mobilità sostenibile e trasporti» e il contributo di Cna Sicilia e Autorità di sistema portuale del mare della Sicilia occidentale.

Dopo i saluti del sindaco di Palermo, Roberto Lagalla e del presidente della Camera di commercio di Palermo ed Enna, Alessandro Albanese, sono cominciati i lavori veri e propri, condotti dal giornalista Michele Guccione. Alla base del confronto

due relazioni scientifiche: Adriano Giannola, presidente della Svimez, si è soffermato sul rapporto fra Zes unica del Sud e autostrade del mare; Alessandro Panaro, Chief of Med&Energy del centro studi Srm di Napoli di Intesa Sanpaolo, ha invece analizzato i dati aggiornati sui traffici marittimi, evidenziando la centralità del ruolo della Sicilia dopo la crisi di Suez soprattutto nei settori Ro-Ro e Energy.

Porti strategici

I porti siciliani, anche grazie alla crisi del canale di Suez in atto dal almeno un paio di anni, sono sempre più strategici nel Mediterraneo e possono diventare un motore di sviluppo della Blue Economy per tutto il Mezzogiorno. È per questo che Alessandro Panaro, illustrando i dati sul traffico marittimo, ha proposto tre vie per lo sviluppo della Sicilia: investire sulla sostenibilità e sulla digitalizzazione dei porti e promuovere gli insediamenti produttivi nell'Isola utilizzando il formidabile strumento della Zes Unica del Sud.

I dati di Srm parlano chiaro: la Sicilia ha un sistema marittimo forte, caratterizzato da tre Autorità di Sistema Portuale che insieme movimentano circa 73 milioni di tonnellate di merci e oltre 27 milioni di passeggeri. I trasporti marittimi e la logistica sono un comparto fondamentale poiché conferiscono ad un territorio efficienza dei processi di internazionalizzazione delle imprese e sostegno alle esigenze del turismo.

L'interscambio

La regione ha un interscambio marittimo pari a 27,6 miliardi di euro (oltre il 90% del totale) e questo dimostra in modo evidente quanto le imprese necessitano di scali sempre più moderni e proiettati verso il futuro.

Il settore del Ro-Ro (navi che trasportano mezzi gommati) è una delle eccellenze del traffico portuale della Sicilia, ma anche di tutto il Paese. I porti movimentano, infatti, il 24% del totale nazionale. Quindi, nel traffico container la Sicilia potrebbe avere un ruolo importante. La presenza, inoltre, di un numero notevole di arrivi turistici via mare e di 1,7 milioni di crocieristi è la ulterio-

re conferma di un territorio che deve sempre più essere orientato a migliorare la sua vocazione marittima ed offrire servizi e mobilità sempre più di qualità.

Della strategicità dei porti siciliani è convinto anche Adriano Giannola, presidente di Svimez, che ha avvertito: «È da apprezzare la scelta del governo che ha creato un dicastero ad hoc sul Mare affidato a Nello Musumeci. Preoccupa, però, che la dispersione delle deleghe tra diversi ministeri in materia di porti, di competenza di Matteo Salvini, e di Zes, attribuita a Raffaele Fitto, non favorisca un approccio unitario al problema che, invece, richiede grande attenzione, visione e tempestività per l'alto (e altamente sottovalutato) rilievo strategico che mare e portualità rivestono per il Paese».

«Oggi», ha proseguito Giannola, «i porti meridionali sono strategici al pari se non più di quelli di Trieste e Genova, nella misura in cui l'Italia intenda riappropriarsi del rango che le spetta nel Mediterraneo. Una priorità che, se per noi è vitale, lo è sempre più anche per l'Europa, alla luce non solo delle guerre in corso e dell'emergenza energetica, ma anche per la drastica ristrutturazione e riconversione della globalizzazione. In questa prospettiva, il fatto che l'economia meridionale contribuisca oggi solo per il 10% all'export nazionale evidenzia quanto poco efficace sia ancora l'attenzione a sviluppare una rete di connessioni con la sponda Sud del Mare Nostrum e la capacità di intercettare i traffici che da Suez transitano per il Mediterraneo e si dirigono verso svariate destinazioni sul continente. Da anni la Svimez sollecita lo sviluppo dell'intermodalità marittima e ferroviaria che, oltre a giocare un ruolo determinante per la crescita e la connessione coste-zone interne del Mezzogiorno, risulta essenziale per conferire all'Italia la sua naturale centralità logistica di area».

Le autostrade del mare

«Le autostrade del mare», ha concluso Giannola, «in particolare lungo le dorsali tirrenica e adriatica, integrate con collegamenti ferroviari internazionali, possono

rappresentare innovative modalità da rendere progressivamente sempre più sostitutive anziché complementari al trasporto stradale. E la realizzazione e trasformazione di infrastrutture portuali in piattaforme logistiche evolute, sia in termini di capacità che di servizi offerti in connessione con altri hub del Mediterraneo e con la rete di trasporti europea, è una prospettiva di importanza strategica globale».

Il nodo siccità

All'evento palermitano è intervenuto anche il ministro del Mare, Nello Musumeci: «la domanda sulla siccità è: che cosa si poteva fare 40, 50, 60 anni fa? La lotta alla siccità si conduce e si prepara quando l'acqua c'è, quando noi riusciamo ad accumulare il 40% dell'acqua piovana. Oggi lo facciamo soltanto con il 10, l'11%. Così, quando l'acqua manca, non sappiamo dove prenderla. Ecco perché è mancata una seria programmazione, una seria prevenzione. Ricordo di avere scoperto da presidente della Regione che 18 dighe su 25 non sono mai state coltivate. La procedura è già stata avviata sotto il mio governo, credo che in questi giorni alcune dighe siano già state ripulite dai fanghi consolidati, in 50 anni».

Per il ministro, «serve una seria programmazione, il governo Meloni ha istituito una cabina di regia, proprio destinata alla infrastrutturazione idrica. ci vorranno 10-15 anni per completare le infrastrutture ma se non si comincia con il primo passo non si arriva mai all'obiettivo. Nel frattempo, la Protezione civile ha messo a disposizione intanto i primi 20 milioni di euro per sopperire alle esigenze essenziali dei centri urbani e dell'agricoltura e dei settori produttivi. Ho detto al presidente della Regione che avrei messo a disposizione altre risorse man mano che si fossero spese quelle destinate. Dobbiamo lavorare con un approccio diverso rispetto al passato, ma dobbiamo farlo tutti, non solo le istituzioni. Anche i cittadini, perché si spreca tanta acqua. La si è ritenuta un bene inesauribile, ma non è così. Dobbiamo avere un approccio culturale molto più sobrio e responsabile». (riproduzione riservata)

PILLOLE

CARDINALE NOMINATO IN CDA SVIMEZ

■ Il presidente della Regione Siciliana, Renato Schifani, ha designato il professore Adelfio Elio Cardinale componente del Consiglio di amministrazione della Svimez, l'Associazione per lo sviluppo dell'industria nel Mezzogiorno. Cardinale, palermitano, medico e docente universitario di Scienze delle immagini, è stato, tra l'altro, sottosegretario di Stato alla Salute dal 2011 al 2013, prorettore dell'Università di Palermo e preside della facoltà di Medicina e chirurgia dello stesso ateneo, vicepresidente del Consiglio superiore di sanità e dell'Istituto superiore di sanità, presidente del Cerisid ed è presidente della Società Italiana di Storia della medicina.

La Svimez studia le condizioni economiche del Mezzogiorno per proporre programmi di azione e di opere per promuovere lo sviluppo delle regioni del Sud. Ogni anno elabora un rapporto che costituisce il principale documento di analisi sull'andamento dell'economia e della società meridionali e sulle politiche di sviluppo del Paese.

CENTRI IMPIEGO, 100 POSTI DISPONIBILI

■ Poco meno di 100 posti a tempo indeterminato ancora disponibili all'interno degli uffici dei Centri per l'impiego siciliani. L'assessorato regionale della Funzione pubblica ha pubblicato i due decreti con i quali si procede all'ulteriore scorrimento delle graduatorie concorsuali per i profili di CPI IAC Istruttore amministrativo contabile (53 posti, con possibilità di scorrimento fino alla posizione 333) e CPI OML (45 posti ancora disponibili, con possibilità di scorrimento fino alla posizione 540). Una procedura che consentirà di immettere in servizio, complessivamente, 311 unità a tempo indeterminato per la figura di Operatore del mercato del lavoro e 176 per la posizione di Istruttore amministrativo contabile. (riproduzione riservata)

COMUNE DI PRIOLO GARGALLO Esito di gara

È stata aggiudicata la gara a procedura aperta per l'affidamento dei servizi assicurativi per 36 mesi. Aggiudicatari: Lotto 1: Lloyd's Insurance Company S.A., € 175.152,69; Lotto 2: lotto deserto; Lotto 3: lotto deserto; Lotto 4: Balcia Insurance SE, € 2.888,40; Lotto 5: lotto deserto; Lotto 6: Roland Rechtsschutz Versicherungs AG, € 49.203,00.

Il Responsabile del Settore VII Geom. Vincenzo Carrubba



NORDEST FINANZA



di **Alessandro Bozzi Valenti**

MORELLATO Con un fatturato 2023 che ha raggiunto 739 milioni di euro lo storico gruppo veneto dei gioielli è pronto a tagliare altri traguardi all'estero. Mentre in Europa è già leader in Italia, Francia e Germania

Obiettivi preziosi

Da Trevigianfidi 12 milioni alle pmi

Trevigianfidi, il consorzio di garanzia finanziaria promosso dall'associazione di categoria Casartigiani Treviso, tira le somme. E continua a sostenere le Pmi con quasi 12 milioni. «Il 2023 si è chiuso con un bilancio positivo, in linea con l'operatività degli anni precedenti» spiega il presidente Vincenzo Dal Zilio. «Il mondo delle piccole e medie imprese dopo il terremoto provocato dalla pandemia, sta affrontando una fase interlocutoria: per effetto del conflitto in Ucraina, acuito dallo spettro di nuove tensioni sul fronte internazionale, e della spirale inflazionistica, che ha investito in particolare il mercato delle materie prime, non più riassorbita, tra gli imprenditori e tra i nostri soci continuiamo a registrare un sentimento di incertezza sul futuro. Auspichiamo, in particolare, segnali distensivi in ambito globale e una concreta inversione di tendenza sul fronte dei tassi, la cui discesa sembra ormai imminente». In que-

sto scenario generale l'operatività di Trevigianfidi, nel 2023, ha registrato un graduale ritorno all'attività ordinaria. Spiega il direttore Fabio Calzavara: «Nel corso dell'anno abbiamo istruito 147 pratiche di accesso al credito con un totale di garanzie deliberate in favore delle imprese del settore pari a 11,5 milioni di euro. Su questo montante complessivo sono state 23 le richieste legate a nuovi investimenti (garanzie per 1,3 milioni di euro, più del doppio del dato del 2021 ndr.). Il bilancio del 2023 si chiude per noi in positivo, con un indice di indipendenza finanziaria allo 0,64 e un tasso di insolvenza dell'1,59%. Un contributo importante a questi risultati è stato reso possibile sia dall'ingresso di 50 nuovi soci, sia dai risultati dei numerosi progetti di sostegno alle Pmi avviati in collaborazione con diversi Comuni della Marca Trevigiana, a partire dal capoluogo, e le banche del circuito Bcc della provincia.

giunge la guida della società, al cui fianco - dal 2014 - c'è anche la moglie Cristina De' Stefani, Amministratore Delegato e azionista oltre che delegata alla sostenibilità con la carica di Chief Corporate Social Responsibility Officer.

Presente in oltre 60 paesi del mondo con i suoi 15 marchi di proprietà e 6 in licenza, Morellato Group realizza il 75% del fatturato complessivo con la gioielleria preziosa (i brand property sono Bluespirit, D'Amante, CHRIST, Cleor e Live Diamond), forte di un network di 650 gioiellerie di proprietà nei principali mercati Europei - Italia, Francia, Germania e Austria - e oltre 7 mila punti vendita wholesale.

Un marchio che affonda le sue radici a oltre novant'anni fa, si diceva, ma che non sente l'età, anzi, si rinnova ed investe non solo in risorse umane - i dipendenti sono quasi 5 mila nel mondo - anche nelle nuove opportunità, quali l'e-commerce.

Non a caso le 6 piattaforme proprietarie Morellato Group sono arrivate nel 2023 a raggiungere il 17% del fatturato. Un risultato frutto di importanti investimenti nella digitalizzazione aziendale e nella creazione di piattaforme integrate con i negozi di proprietà. Il gruppo promuove inoltre il concetto di economia circolare e per tale motivo nel 2023 è voluto aumentare ulteriormente l'utilizzo di argento e oro riciclato (+387% rispetto al 2022), così come l'impiego di diamanti e pietre preziose lab-grown (+81,6% sul 2022). L'evoluzione continua. Ed è pronta ad emozionare ancora. (riproduzione riservata)

Pensi gioielleria e orologeria, dice Morellato. E viceversa. Una realtà storica, nata oltre novant'anni fa a Venezia e divenuta icona straordinaria del bello e del prezioso made in Italy. Con un fatturato 2023 che ha raggiunto i 739 milioni di euro, in decisa crescita rispetto ai 393 milioni dell'esercizio precedente (e di fatto a più del doppio rispetto al 2021, quando era a 310 milioni o ancora al 2017, quando si assestava a 165 milioni), il management della società con quartier generale a Fratte di Santa Giustina in Colle (Padova) è ora pronto a migliorare ulteriormente le performance e a raggiungere nuovi traguardi. Pur senza sbilanciarsi troppo, lo conferma apertamente il presidente.

«Ci aspettiamo un 2024 in crescita rispetto al 2023, ma è troppo presto per dare dati e percentuali» dice Massimo Carraro, presidente Morellato Group, entrato in azienda negli anni '80 e, dal 1990, al vertice della società come azionista di maggioranza. «La crescita di questi anni testimonia che lavoriamo sulla base di un grande progetto industriale: essere il polo aggregante della gioielleria in Europa, rafforzando la grande tradizione italiana nel settore. Oggi siamo presenti in tutta Europa, con posizione di leader nei tre mercati più importanti: Italia, Francia e Germania. Nei prossimi anni vogliamo continuare a crescere in questi Paesi ma anche diventare leader in altri mercati dove già siamo presenti».

E la strada è segnata, per un futuro di altri successi, ma con la consapevolezza di chi non dimentica il passato. «Siamo una realtà visionaria, innovativa e sostenibile. Continuiamo a guardare al futuro, forti dell'heritage e della tra-

dizione della nostra azienda che è nata più di 90 anni Venezia piazza San Marco, dove ancora oggi ci sono le vetrine della gioielleria Morellato e dove vogliamo mantenere salde le radici» aggiunge il presidente Carraro, che volge quindi lo sguardo al passato: «Ci sono stati diversi anni che hanno segnato una svolta per il nostro gruppo, tappe di un percorso strategico. Gli anni '90 con la nascita dei Gioielli da Vivere di Morellato, il 2006 con l'acquisizione dei marchi iconici dell'orologeria: Philip Watch e Sector No Limits, a cui è seguito nel 2007 l'ingresso nella proprietà della rete retail Bluespirit e nel 2016 quella di Kronoshop, il primo sito e-commerce italiano specializzato nell'orologeria e gioielleria». Tappe fondamentali, strategiche, in grado di far accelerare



Massimo Carraro

il passo e di far emergere Morellato Group, anno dopo anno, come una vera eccellenza del proprio comparto ed in generale quale interprete straordinario della tradizione dell'eccellenza italiana. «Così ha preso forma il modello industriale integrato che parte dall'acquisto delle mate-

rie prime e arriva al consumatore finale, con un ampio portafoglio di brand proprietari e in licenza. Le successive acquisizioni: nel 2019 delle società francesi Mister Watch e Cleor e quindi nel 2023 quella del Gruppo tedesco Christ, ci hanno consentito di consolidare ed espandere la strategia» ag-

Capital

LA RIVISTA CHE DA 40 ANNI RACCONTA E ISPIRA LE STORIE DI SUCCESSO DI IMPRENDITORI, MANAGER E INNOVATORI ITALIANI

DISPONIBILE PER



ogni mese in edicola

Class editori

WWW.CLASSABBONAMENTI.COM



ROMA FINANZA



di Giusy Iorlano

Accesso al credito sempre più difficile per le pmi. La crescita dei tassi d'interesse, unita al rallentamento dell'economia e al taglio di molti strumenti di sostegno hanno reso sempre più tortuose le vie d'accesso al credito. Nel 2023 e ancora di più nel 2024. Dopo l'importante volume di liquidità messo a disposizione tra 2020 e 2021, le erogazioni dei finanziamenti a favore delle micro e piccole imprese nel Lazio sono diminuite del 6,9% mentre quelle a favore delle grandi imprese dell'1,8%. Dati questi elaborati dal Cer - Centro Europa Ricerche riferiti al marzo 2024 su base annua e rilanciati dall'Assemblea annuale di Coopfid, il confidi di garanzia della Cna di Roma e il più grande confidi del Lazio che offre crediti ad artigiani, alle pmi e ai liberi professionisti del territorio. «Siamo molto preoccupati per il trattamento riservato dalle banche alle micro, piccole e medie imprese sul tema dell'accesso al cre-

IMPRESE Cna Roma: per le piccole e medie imprese ottenere prestiti è diventato costoso. Nel Lazio a fine 2023 i tassi arrivavano al 7% Il segretario Rapaccioni: necessario potenziare i confidi di garanzia Pmi, allarme credito

dito: ci sono sempre meno finanziamenti e a costo maggiore con ripercussioni negative sull'econo-



mia locale», spiega a MF-Milano Finanza Giordano Rapaccioni, neo eletto segretario della Cna di Roma. «Chiediamo con forza che la politica non ignori la si-

tuazione, ma intervenga in modo deciso attraverso il potenziamento dei confidi di garanzia che svolgono un ruolo fondamentale a favore di tutte le imprese, in particolare di quelle più piccole e più fragili». Non solo meno finanziamenti, ma anche più costosi: alla fine del quarto trimestre 2023 il tasso richiesto dalle banche alle imprese che realizzano investimenti è stato in media del 5%, in crescita di 0,28 punti percentuali rispetto all'anno precedente. Ancora più marcato l'incremento del tasso per chi richiede liquidità: in questo caso si sale fino al 7%.

«Come Cna di Roma, il nostro obiettivo è quello di non lasciare soli gli imprenditori che hanno voglia di creare ricchezza e valo-

Cinecittà, ciak si cambia

Si è dimesso, a sorpresa, Nicola Maccanico, amministratore delegato e dg di Cinecittà spa, società controllata dal Mef. In una lettera al cda, Maccanico cita i risultati raggiunti: «100 milioni di fatturato di cui 43 di Art Department e scenografie, in utile gli ultimi due bilanci portando l'ebit a superare i 2,5 milioni e oltre 50 grandi produzioni ospitate. Restituiamo all'azionista un'azienda con un patrimonio netto che incrementa il capitale sociale iniziale di 1,2 mln». A decidere la partita dei vertici sarà ora il prossimo cda. Probabile successore dovrebbe essere Giuseppe De Mita, attuale consigliere, mentre alla presidenza resterebbe Chiara Sbarigia.

re per la loro attività e per la propria comunità. Il ruolo che sentiamo di svolgere a favore delle imprese ha un impatto economico per la città e sociale per i territori che rappresentiamo. Occupazio-

ne, relazione, legalità, inclusione, rappresentanza sono per noi parole chiave che vogliamo mettere a terra per uno sviluppo sostenibile di Roma», conclude Rapaccioni. (riproduzione riservata)



Via Trentola, 211 - 80056 Ercolano (NA)

AVVISO DI AGGIUDICAZIONE - affidamento dei lavori di cui al progetto denominato: "Comprensorio Depurativo Foce Sarno Rete interna Torre Annunziata - progetto di completamento" - CUP: H41B20001140002. Codice Identificativo Gara (CIG): A0001F8336.

Aggiudicazione dell'appalto: La Stazione Appaltante ha disposto l'aggiudicazione in data 29/11/2023 a favore dell'operatore economico "Raggruppamento Temporaneo di Imprese" costituito tra: I.CO.NA Società Cooperativa (Impresa Mandataria) / GEMIS s.r.l. (Impresa Mandante). Il contratto è stato stipulato per l'importo di € 5.392.869,00 di cui € 259.459,95 per oneri della sicurezza non soggetti a ribasso d'asta e € 1.112.564,27 per costi della manodopera non soggetti a ribasso, oltre IVA.

Procedure di ricorso: Le eventuali procedure di ricorso potranno essere presentate innanzi al TAR Campania - Sezione di Napoli nel termine di 30 giorni dalla pubblicazione del presente esito.

Il Responsabile Unico del Progetto
Ing. Fabrizio Chiocchio

COMUNE DI POMEZIA

Città metropolitana di Roma Capitale

Esito di gara - CIG A02EBC8780

SEZIONE I: Amministrazione aggiudicatrice: Comune di Pomezia. **SEZIONE II:** Oggetto dell'appalto: Servizio quinquennale di raccolta degli indumenti ed accessori di abbigliamento usati (EER 20.01.10 e EER 20.01.11) sul territorio comunale. **SEZIONE V:** Aggiudicazione. Gara espletata il 10/01/2024 e seguenti. Dite partecipanti: 1) Cooperativa sociale Green Field a r.l. onlus; 2) Nicoletti Servizi S.r.l.; 3) La Fenice società cooperativa sociale; 4) R.A.U. Raccolta Abili Usati ed altro società cooperativa; 5) La Ginestra società cooperativa sociale a r.l. onlus; 6) Profittek S.r.l.; 7) Costituendo R.T.I. New Tex S.r.l. (capogruppo mandataria) - Imintex S.r.l. (mandante). Ditta aggiudicataria: Cooperativa sociale Green Field a r.l. onlus, con sede legale a Roma (RM), in Piazza San Felice da Cantalico n. 4, C.F. e Partita I.V.A. 07605151005, con il rialzo del 20,00% sull'importo a base di gara. Valore dell'appalto € 300.000,00, oltre IVA nella misura di legge.

IL DIRIGENTE DEL SETTORE AMBIENTE
DOTT. GIOVANNI UGOCCIONI

Comune di Bastia Umbra (Pg)

Piazza Cavour, 19 06083

Procedura aperta per l'appalto dei servizi di organizzazione e conservazione delle aree verdi e dei cimiteri comunali di Bastia Umbra procedura riservata, ai sensi art. 61 d.lgs n. 36/2023, a cooperative sociali di tipo "b" e loro consorzi. Valore stimato a base di gara di € 532.569,56 comprensivo di spese ed al netto di oneri previdenziali ed assistenziali e IVA. Procedura aperta con applicazione del criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa; Offerte ricevute: 1; Aggiudicazione n.n. 14 del 08.01.2024 ;Aggiudicatario: Sopra il Muro Soc.Coop. Soc. P.IVA0199020546. Importo: €516.290,04 oltre IVA. Per ricorso: Tar Umbria, Via Baglioni, Perugia; La versione integrale del presente avviso è visibile nel sito www.comune.bastia.pg.it

IL RESPONSABILE DEL SETTORE LL.PP.
ING. CLARA SFORNA

ASSOCIAZIONE CASSA NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA A FAVORE DEI RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI

Via Pinciana 35 - 00198 Roma

Estroto aggiudicazione - CIG A0311D09E6
Oggetto: Procedura aperta ai sensi degli articoli 70 e 71 del D.Lgs n.36/2023 per l'affidamento del servizio di consulenza finanziaria sul patrimonio mobiliare e per l'elaborazione dell'asset & liability management dell'Associazione Cassa Nazionale di Previdenza ed Assistenza a favore dei Ragionieri e Periti Commerciali; Tipo di procedura: aperta; Criterio di aggiudicazione: economicamente più vantaggiosa; Aggiudicatario: Prometeia Advisor Sim Spa; Importo aggiudicazione: euro 300.300,00 (trecentomiatrecento/00), oltre imposte di legge.

IL DIRETTORE GENERALE
GIUSEPPE SCOLARO

CLASSIFIED I MIGLIORI SPORTWATCH DELL'ESTATE

N. 439
5,90 euro +
magazzinonline.com
www.class.it
(settimanale)

Class
Il magazine del futuro che esiste

tutti i pericoli digitali per i tuoi figli (e gli strumenti per proteggerli)

IN EDICOLA & DIGITALE

foodtech
la tua dieta su misura la decide l'IA

eventi
gli stati generali dell'intelligenza artificiale

mobilità
i nuovi scooter elettrici sul mercato

VITA DIGITALE

Tutti i pericoli per i tuoi figli (e gli strumenti per proteggerli)

Le app, i software, le regole i consigli degli psicologi dell'infanzia per accompagnare bambini e adolescenti a un uso corretto e sicuro della rete

IN EDICOLA E IN DIGITALE

Class editori



Ordina la tua copia su primaedicola.it

Abbonati subito



SCARICA L'APP

Capital

Il mensile che da più di 40 anni racconta e ispira le storie di successo in edicola e in digitale

WWW.CLASSABBONAMENTI.COM

Class editori

