

## OPEC: Iran e Arabia dicono no, meeting in alto mare

**METALLI IN RALLY:  
PIOMBO, ZINCO E RAME  
SUPERSTAR**

**TRUMPECONOMY: DONALD  
FARA' CASSA CON ACCORDI  
COMMERCIALI E MILITARI**



**PERSONAL AFFAIRS:  
PRODOTTI COMPLESSI E  
BORSA DEL CREDITO**



Commodity World Weekly, anno IX  
28 NOVEMBRE - 5 DICEMBRE 2016  
realizzato in collaborazione con  
Associazione Arena Media Star  
Supplementi: Arena Lifestyle, Heritage & Traditions  
Registrazione al Tribunale di Pavia n. 673 del 17/5/2007





# 28-5/12



## EVENTI DELLA SETTIMANA WEEK END/EVENTI



a cura di Luca Timur de Angeli

### Stati Uniti

Dopo una settimana con gli occhi puntati sui tassi ufficiali della Federal Reserve, l'attenzione tornerà verosimilmente sui dati macro in arrivo, in queste ultime sedute di borsa aperta, per monitorare la solidità dell'economia domestica. In arrivo la terza lettura del PIL annualizzato del terzo trimestre.

Sotto costante attenzione sono i dati ricorrenti sul mercato del lavoro e sull'immobiliare. Sono previsti in lieve calo rispetto al periodo precedente Spese e Redditi personali. Verrà, infine, reso noto per dicembre il valore finale dell'University of Michigan Sentiment, con attese a 92 punti.

### Europa

Decisamente povera di dati macro di rilievo sarà, invece, la settimana dell'Eurozona, dove le uniche indicazioni riguarderanno la fiducia al consumo preliminare per dicembre, rilasciata dalla Commissione Europea, attesa negativa a -5.8. Per l'Italia si attendono i numeri delle vendite retail e degli ordini industriali di ottobre.

### GRAMMATICA DELLA FINANZA

**CHI MISURA LA FIDUCIA:** Nel corso della settimana gli unici dati macroeconomici pubblicati hanno riguardato la "fiducia". L'indice Euro Coin della Banca d'Italia, che fornisce una stima sintetica del quadro congiunturale corrente nell'Eurozona, nel mese di ottobre per la quinta volta consecutiva ha finito per risollevarsi, passando da 0,34 a 0,38 punti, sui massimi da febbraio scorso. Questo dato si caratterizza per le sue buone proprietà anticipatrici del tasso di crescita del PIL trimestrale al netto delle componenti erratiche e di breve periodo. Nell'Eurozona l'indice PMI Composite nel mese di...

**COSA VUOL DIRE PRESTO:** La Fed deve alzare i tassi d'interesse "relativamente presto". Tradotto: nel mese di dicembre. Questo ha chiesto la maggioranza dei membri del FOMC, il braccio operativo della banca centrale statunitense riunitosi ai primi di novembre, pochi giorni prima il trionfo di Donald Trump alle elezioni presidenziali. Decidere subito una nuova stretta monetaria, dopo dodici mesi di tassi invariati, è una questione di "credibilità", questo è quanto stato sottolineato da molti membri del Board secondo quanto emerge dai verbali dell'incontro. E la sorpresa del tycoon alla Casa Bianca non dovrebbe cambiare...

### CHI SI RIVEDE, IL PALTO'

Uno dei capi più importanti del guardaroba maschile torna in primo piano. Il paltò, il soprabito invernale quest'anno scopre nuove dimensioni, che vanno oltre il taglio tradizionale del loden. Ci si spinge fino al doppiopetto più formale, si sfiorano estensioni mai viste. Partiamo dal car coat sport chic, un soprabito corto, pratico, adatto alla guida di tutti i tipi di veicoli. Se ne vedono anche in versione double, con interni staccabili, che assecondano le sorprese di stagione. Herno propone un'imbottitura tecnologica rimovibile, assicura la protezione e il confort di un piumino, unita all'eleganza di un pezzo classico. Tre le versioni: taglio sartoriale, spagato, tinto in capo. Il loden resta un pezzo da esibire e conserva dettagli speciali, che raccontano le sue origini militari. Si può trovare in versione classica o con aletta in pelle per chiudere il colletto in verticale. Il classico dei classici è Schneiders di Salisburgo. Anche il doppiopetto o tre bottoni è un capo irrinunciabile. Il sei bottoni blu di Armani o Dolce & Gabbana è perfetto per le occasioni formali e lavorative. Se si ama il cappotto lungo, ecco i bellissimi melange in grigio piombo o blu di Ermenegildo Zegna, oppure il classico blu di Valentino o di Yves Saint Laurent, con un taglio tutto da esibire: dalla costruzione chesterfield ai revers a lancia, le tasche a patta, il taschino profilato e l'indispensabile spacco sul retro.

### VINI TOP: ALL'A ASTA DA PANDOLFINI IL 16 DICEMBRE A FIRENZE

Si terrà il 16 dicembre prossimo l'attesissima asta di vini da Pandolfini. La Casa d'Aste dal 1999 si dedica alle aste di vini pregiati e da collezione, rispondendo al crescente interesse generale per questo settore. Saranno battuti anche vini premiati dalla guida dell'Espresso.

Le aste dei vini di Firenze sono diventate ormai appuntamenti irrinunciabili per gli esperti e gli appassionati di settore a livello nazionale, e in misura crescente anche internazionale. Molti sono gli ordini che arrivano per telefono e via web.

Oggi si sta velocemente riducendo il gap che vedeva l'Italia in posizione subalterna alle piazze più importanti per le aste enologiche come Londra. New Le aste Pandolfini degli ultimi anni hanno confermato il trend positivo dei grandi vini, affermando il predominio dei Supertuscans quali Ornellaia, Sassicaia, Masseto e Solaia per quanto riguarda le bottiglie italiane e dei grandi Châteaux come Lafite Rothschild, Mouton Rothschild, Haut-Brion, Latour, Margaux, Romanée Conti per quanto concerne la Francia.

All'ultima asta - che si è tenuta alla Stazione Leopolda per I Vini d'Italia, la guida dell'Espresso - i prezzi sono saliti oltre ogni aspettativa. In questi 12 anni di attività i risultati ottenuti sono sempre stati eccellenti con un incremento delle vendite sui prezzi di stima talvolta anche superiore al 100%.

# Vw può trasformarsi, perchè l'Italia invece no?



*Katia Ferri Melzi d'Eril  
direttore responsabile del settimanale finanziario online  
"Commodity World Weekly" e dei supplementi  
"Arena Lifestyle Magazine" e "Heritage & Traditions"*



*Il toro, simbolo beneaugurante  
del successo di mercato, dipinto per  
Commodity World Weekly magazine  
dall'artista Shoe al Grey Goose  
party di Venezia. Acquerello su  
carta, settembre 2016.*

**W**olkswagen dopo un tracollo che ha quasi rischiato di far sparire dal mercato il brand tedesco, scommette sull'America, sui Suv e sull'auto elettrica per rilanciarsi a livello mondiale grazie al piano «Transform 2025+» che dovrebbe consentire alla marca ammiraglia di portare i margini di profitto al 4% nel 2020 e al 6% nel 2025, rispetto all'1,8% dei primi nove mesi del 2016. Il rilancio del marchio prevede sostanzialmente tre tappe: la prima durerà fino al 2020 e vedrà un'offensiva nei Suv – il segmento più dinamico del mercato – con l'aumento del numero di modelli da 2 a 19; la seconda, tra il 2020 e il 2025, vedrà una forte accelerazione delle auto a batterie, con l'obiettivo di vendere entro il 2025 un milione di auto elettriche l'anno, pari al 10% dei volumi attuali (il 90% delle vendite resterebbe dunque composto da motori a combustione) e diventare un grande player in questo settore.

Invece da noi si profila all'orizzonte il piano "Hartquake 2017" vale a dire il terremoto finanziario che investirà Monte dei Paschi di Siena, Popolare di Vicenza, Veneto Banca, Carige, Banca Etruria, CariChieti, Banca Marche e CariFerrara. Cioè le otto banche italiane che rischiano di fallire. Ma non a causa di una eventuale vittoria del "No" al referendum del prossimo 4 dicembre. Per colpa dei loro manager, che non hanno capito quando era ora di fondersi, per sopravvivere. L'allarme lanciato dal Financial Times che, in un articolo recente, ha affermato anche che il rifiuto delle riforme del premier Matteo Renzi alle urne potrebbe far uscire l'Italia dall'euro è semplicemente ridicolo. Perché il salvataggio di questi istituti di credito, ammesso che si debba farlo, può farlo il prossimo presidente del consiglio, del sì o del no, oppure un premier tecnico, basta iniziare subito, il 6 dicembre. Gli istituti bancari in Italia sono troppi e vanno razionalizzati. Hanno troppi dipendenti e non si preparano a un futuro di bancomat e app che ci permetteranno di fare tutto. Quando nel 1994 scrissi il mio libro *La banca digitale* (ed Il Sole 24 Ore Libri) faticai a convincere l'editore ad inserire qualche pagina sulla banca del futuro, che ci avrebbe permesso di acquistare fondi dal telefono e anche dall'orologio. Ed ora eccoci qui, a farlo davvero. I banchieri interpellati dal Financial Times, in caso di dimissioni di Renzi, temono "una prolungata incertezza creata dall'avvio di un governo tecnico". Ancora, "l'assenza di chiarezza su chi sarebbe il nuovo ministro delle finanze potrebbe prolungare in modo letale le paure dei mercati sulle banche italiane". In effetti le quotazioni di certi istituti hanno visto più che dimezzare il loro valore nel corso del 2016. Sono alle prese con crediti problematici per un valore di 360 miliardi di euro, contro i 225 miliardi di equity, dopo che diverse autorità di regolamentazione e gli stessi governi non sono riusciti ad affrontare un sistema finanziario gonfiato dove la redditività è stata indebolita da un'economia stagnante ed esacerbata da prestiti di natura fraudolenta presso diversi istituti". Lorenzo Codogno, ex responsabile economista presso il ministero del Tesoro e fondatore di Lc Macro Advisors, dice che vincendo il no, certi aumenti di capitale non li sottoscriverà più nessuno. Quelli del no, sono avvertiti: per vincere, annuncino di esser pronti ad agire. E agiscano.

## COMMODITY WORLD WEEKLY MAGAZINE - ANNO IX - n.26 - 28-5/12 2016

Settimanale web edito da Katia Ferri Melzi d'Eril in collaborazione con l'associazione culturale senza scopo di lucro Arena Media Star. Sito web: [www.arenamedia.com](http://www.arenamedia.com)

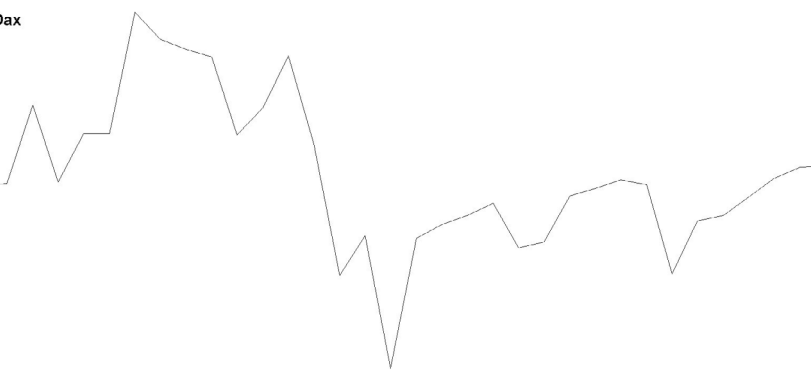
Redazione: Via S. Giovannino 5 27100 Pavia tel. 349 8610239 invio comunicati: email: [katiaferri@hotmail.com](mailto:katiaferri@hotmail.com)

Direttore responsabile: Katia Ferri Melzi d'Eril. Contributors: Luca Timur De Angeli, Nicola Giori, Amir Hussein Barouh, Lorenzo Risetti, Claudia Palmucci.

Supplementi: Arena Lifestyle magazine (mensile) Heritage & Traditions (trimestrale) Tutti i diritti riservati.

*Tutti gli articoli, le opinioni, i grafici e le previsioni di Commodity World Weekly non costituiscono né sollecitazione all'investimento né invito al trading.*





Outlook settimanale 28-5/12/16



# Europa in attesa delle scadenze elettorali

## Acquisti sulle risorse di base

## Tokio miglior listino dell'ottava



Katia Ferri Melzi d'Eril

**S**i è chiusa una settimana di leggero rialzo e di ridotta volatilità per le principali piazze europee, riconducibile soprattutto dalla chiusura di giovedì e venerdì delle piazze americane per il Thanksgiving day.

Gli exchange americani hanno guidato il trend al rialzo e il Dow Jones supera finalmente i 19000 punti. I rendimenti obbligazionari continuano a salire e il dollaro si rafforza. Nell'ultima asta di titoli a sette anni, è stato registrato il massimo di rendimento da settembre 2014 e si è vista una sottoscrizione record da parte dei cosiddetti "indirect bidders", categoria che comprende i fondi e le banche estere. A livello di politica monetaria, il mercato prezza come certo un prossimo rialzo dei tassi di riferimento. Dovrebbe essere annunciato nel meeting della Federal Reserve del 13 dicembre: dopo le ultime dichiarazioni di Janet Yellen al Congresso e la pubblicazione delle minute dell'ultimo Fondo monetario, emerge che diversi esponenti del comitato fossero favorevoli ad una stretta già alla vigilia delle elezioni presidenziali.

I listini hanno chiuso moderatamente positivi anche in Europa, dove si avvicinano roventi scadenze elettorali: primo fra tutti quello sul Referendum costituzionale italiano che potrebbe portare alla definizione di un governo tecnico e a nuove elezioni. In questo clima si attende il prossimo meeting della Bce dell'8 dicembre: nelle ultime ore il presidente della BCE, Draghi e il governatore di Bankitalia Vincenzo Visco, hanno ribadito che prima di deprimere gli stimoli monetari è necessario operare per una duratura risalita dell'inflazione verso un livello vicino al 2% nel medio termine; i recenti dati sull'indice dei prezzi confermano che l'inflazione per ora resta da questo obiettivo e ciò continua ovviamente a destare preoccupazioni.

Prosegue invece la corsa dei listini delle principali economie asiatiche, nonostante i volumi ridotti in concomitanza della festività USA del Ringraziamento. Nell'ultima ottava il miglior listino dell'area è stato quello giapponese, dove il Nikkei continua a essere sostenuto dalla debolezza dello yen, nonostante dati macro piuttosto contrastanti.

### Europa

Stoxx Europe 600 +0.49%, Euro Stoxx 50 +0.45%, Ftse MIB +1.24%

In un'audizione a Strasburgo il presidente della Bce, Mario Draghi, rispondendo alle domande degli europarlamentari ha approfittato per fare il punto della situazione affermando che "la ripresa dell'Eurozona continua a procedere a un ritmo moderato ma stabile, dimostrando al tempo stesso una notevole resistenza agli sviluppi avversi e alle incertezze che derivano dall'ambiente globale, la disoccupazione sta stabilmente diminuendo e che sin dall'inizio dell'anno l'inflazione nominale ha gradualmente ripreso passando dal -0,2% y/y di febbraio al +0,5% y/y di ottobre". Sempre secondo Draghi, il PIL quest'anno dovrebbe ritornare ai livelli pre-crisi, a

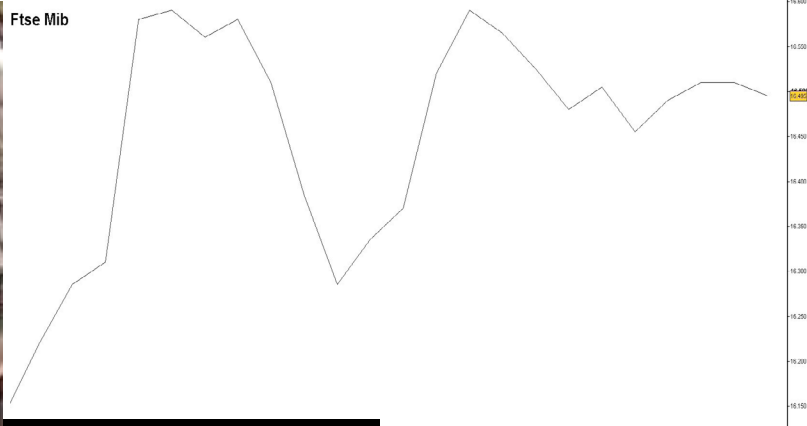
testimonianza di come le politiche attuate dalla Bce sono state efficaci per tutti, dalle grandi imprese alle PMI per finire alle famiglie, sostenendo la ripresa e diminuendo l'eterogeneità dell'Eurozona. I bassi tassi d'interesse non sono lì per caso, ma a causa dello stato in cui versa l'economia. La decisione della Banca centrale di abbassarli in un primo momento ha aiutato le banche ma ora l'attuale congiuntura incomincia a pesare. La redditività del mondo bancario resta una sfida da affrontare. Da una parte abbiamo i tassi bassi che però oggi sono necessari per un ritorno di tassi più alti in futuro, dall'altra l'eredità e le sfide strutturali come sovraccapacità e strutture di costi inefficienti. Per questo la razionalizzazione e il consolidamento del sistema bancario devono essere parte della risposta. I non performing loans (NPL) sono ancora alti, creare le condizioni per una risoluzione più rapida dei prestiti tossici è una parte essenziale della soluzione.

L'Europarlamento ha quindi un ruolo chiave da giocare nel completamento dell'Unione bancaria e dell'Unione del mercato dei capitali. Per Draghi è ancora molto difficile valutare l'impatto delle elezioni presidenziali statunitensi per l'economia dell'eurozona, una situazione simile a quella creata dopo il risultato del referendum sulla Brexit. In entrambi i casi però i mercati dopo qualche turbolenza hanno dimostrato la loro resilienza. Fatto sta che i cambiamenti hanno un impatto a lungo termine sulle politiche economiche che è difficile valutare ora e, nel caso della Brexit, le conseguenze dipenderanno dalla forma finale che emergerà dai negoziati e dal tempo che sarà necessario per trovare un accordo.

L'andamento delle Borse a livello settoriale è stato a doppia velocità. Gli acquisti hanno premiato in particolar modo le risorse di base (+4,47%), i titoli petroliferi (+2,16%) e le utilities (+1,84%). L'ottava è stata invece cedente soprattutto per i farmaceutici (-0,47%), le banche (-0,56%) e i titoli del comparto del travel & leisure (-0,79%). In tutta l'area euro i dati sull'indice di fiducia dei consumatori e gli indici dei direttori d'acquisto, PMI sono debolmente confortanti.

La fiducia dei consumatori a novembre è scesa meno di quanto ci si attendesse, attestandosi a -6.1 rispetto agli attesi -7.8 e ai -8.0 del mese precedente. Per quanto riguarda invece il livello degli indici PMI, tutti i valori hanno toccato livelli superiori alle attese: il settore manifatturiero tocca 53.7, mentre il Servizi e il Composto salgono a 54.1 punti, in miglioramento dunque rispetto alle attese, che erano per 53.3, 52.9 e 53.3 punti. Per l'Italia il focus dei giorni scorsi sulle vendite al dettaglio di settembre ha deluso molto, i numeri risultano in calo del -1.4% su base annua e del -0.6% su base mensile, entrambi al di sotto delle attese pari a -0.1% e 0.2% rispettivamente. Gli ordini dei beni industriali di settembre sono risultati in calo del -6.8% su base mensile, dunque molto al di sotto del dato del mese precedente che aveva mostrato una progressione del +10.7%.

Passando alla caldissima situazione del settore bancario per il quale il Financial Times nelle pagine di sabato ha pronosticato un rapido declino in caso di vittoria del no al referendum, nella settimana appena trascorsa si registrano



# Usa: riparte il settore immobiliare

## Fine d'anno con girandola di M&A

### Giappone, pesa l'export in flessione

importanti novità sul fronte piani di ristrutturazione delle principali banche italiane ed in particolare di Banca Monte dei Paschi e di Unicredit. Riguardo BMPS, l'assemblea ha approvato l'aumento di capitale fino a €5mld con oltre il 96% di voti favorevoli ed ha comunicato che il prezzo massimo dell'aumento di capitale al servizio del liability management è fissato a €24.9, avendo già tenuto conto delle operazioni di raggruppamento. La Qatar Investment Authority avrebbe quasi concluso la due diligence e potrebbe decidere di investire circa €1mld sulla banca, una scialuppa di salvataggio pari a quasi il 20% dell'iniezione di capitale complessiva. Come riportato da diversi quotidiani nazionali Unicredit avrebbe ricevuto tre offerte al momento, per un portafoglio di €20mld di da Cerberus, Pimco e Fortress, con quest'ultimo che dovrebbe essere in posizione di vantaggio. La decisione finale sarà presa, si ipotizza, non prima del 13 dicembre. Riguardo alla vicenda Pekao, secondo varie testate, le negoziazioni tra Unicredit e PZU e PFR per la cessione di Pekao sarebbero nella fase finale ed è atteso il closing per la fine di novembre. La partecipazione del 33%, di cui il 22% andrebbe a PZU e il 13% a PFR, sarebbe valutato circa €2.6mld, l'8% risulterebbe superiore all'attuale prezzo di mercato.

Secondo altre indiscrezioni, l'ispezione attuata dalla BCE sui finanziamenti concessi dal Gruppo Banco Popolare avrebbe trovato una sotto-copertura relativa ad alcune delle esposizioni, per un ammontare che sarebbe compreso tra €1mld e €2mld. La BCE potrebbe perciò aumentare i requisiti di capitale per la nuova società Banco-BPM, tuttavia senza richiedere un ulteriore aumento di capitale. Come riportato dai quotidiani romani, il Consiglio di Vigilanza della BCE dovrebbe esprimersi in merito alla vendita di tre delle quattro good banks a UBI entro l'8 dicembre, in modo da garantire a UBI e a Atlante il tempo necessario per compiere una due diligence sulle probabili inadempienze. Secondo alcuni quotidiani, il Fondo Atlante 2 avrebbe nominato il proprio comitato investimenti ed insieme ad Atlante 1 avrebbe finora raccolto un ammontare pari a €1.75mld. La scadenza per la chiusura della raccolta è stata fissata al 31 luglio 2017, nel frattempo nuove risorse potrebbero arrivare per €300-400mln, portando la raccolta complessiva a €2.0-2.2mld.

Nel settore delle Utilities, Enel ha presentato il piano industriale 2017-19. Il payout del 2017 verrà alzato al 65% con un dividendo atteso di €0.21. La società ha alzato la precedente indicazione al 60%. Per il periodo 2018-19 è previsto un livello pari al 70%. Il gruppo ha anche annunciato la cessione di asset per €3mld da completare in 3 anni. Iren si è aggiudicata la gara per l'acquisto del 45% di G.A.I.A. (Gestione Ambientale Integrata dell'Astigiano S.p.A.) per la gestione del business del trattamento e del riciclo dei rifiuti. L'accordo prevede il pagamento di €15mln, che sarà raccolto attraverso un aumento di

capitale e prevede una concessione della durata di 15 anni. Nel settore dell'industria aerea e dell'auto, la commissione parlamentare della Difesa ha approvato il piano di investimenti di circa €1mld da parte dell'esercito italiano. Nel dettaglio: l'operazione prevede l'acquisto di 50 carri armati modello Centauro 2 dal valore di circa €530mln totali, prodotti da una partnership tra Iveco(gruppo CNH) e Leonardo e l'acquisto di 3 prototipi dell'elicottero AW A129 Mangusta, prodotti dall'Augusta (gruppo Leonardo). Nel settore media e telecomunicazioni, Mediaset ha diffuso un comunicato stampa annunciando la volontà di rinunciare al ricorso d'urgenza, con richiesta di congelamento del 3.5% di azioni proprie di Vivendi, in merito al contenzioso per la mancata vendita di Premium, in quanto ha ottenuto rassicurazioni formali dalla documentazione depositata in cancelleria dai francesi.

#### Stati Uniti

S&P 500 +0.80%, Dow Jones Industrial +0.95%, Nasdaq Composite +0.88%

Negli Usa si è chiusa una settimana non particolarmente ricca di risultati e operazioni. Anche i dati diffusi nei giorni scorsi non sono particolarmente incisivi per gli osservatori macro. In riferimento al settore immobiliare, ad ottobre le vendite di case esistenti salgono infatti a 5.6mln a fronte dei 5.44mln stimati dagli analisti e dei 5.49mln rivisti del mese precedente: su mese, il rialzo percentuale è del 2.0%, ben superiore al -0.6% delle attese. Vanno meno bene le vendite di case nuove a 563mila unità, in discesa dell'1.9% mensile, peggio del -0.5% previsto. Risultano invece positivi gli ordini di beni durevoli, che salgono del 4.8% a fronte del +1.7% atteso.

Per novembre, l'indice dei direttori d'acquisto delle PMI sale a 53.9 punti e l'indice di fiducia rilevato dall'Università del Michigan si attesta a 93.8, battendo i 91.6 delle stime. La settimana appena trascorsa è stata caratterizzata dalla pubblicazione dei risultati trimestrali di alcune società. John Deere ha pubblicato i risultati trimestrali battendo le attese degli analisti grazie ad un programma di riduzione dei costi e alla stabilità dei prezzi delle macchine agricole nonostante la recente crisi che ha interessato il settore. I ricavi societari sono scesi del 3% e sono risultati pari a \$6.52mld, ben al di sopra delle attese degli analisti ferme a \$5.38mld, mentre l'utile netto è risultato pari a \$285.3mln o \$0.9 per azione, in calo dai \$351.2mln dello scorso anno, ma ben al di sopra delle attese ferme a \$0.40 per azione. Nel settore tecnologico, HP Inc, società incorporata da Hewlett-Packard Co e produttrice di stampanti e PC, ha pubblicato i risultati trimestrali mostrando una crescita del 2% dei ricavi grazie al buon andamento delle vendite di notebook.

I ricavi societari sono risultati pari a \$12.51mld e in crescita rispetto ai \$12.27mld dello scorso anno, mentre l'utile netto è risultato pari a \$492mln e in calo rispetto a \$1.32mld dello scorso anno. Nel settore farmaceutico, Medtronic ha pubblicato i risultati trimestrali mostrando ricavi deboli a causa del calo delle vendite dei suoi medicinali per il diabete e per il cuore, costringendo la società





## MILANO; BRILLANO FERRARI, FCA, MEDIOLANUM, MONCLER



by Lorenzo Risetti

a ridurre le stime per gli utili del 2017. I ricavi societari sono risultati pari a \$7.35mld, in crescita del 4% rispetto allo scorso anno, ma al di sotto delle attese degli analisti pari a \$7.46mld. L'utile netto, escludendo costi una tantum, è risultato pari a \$1.12 per azione e oltre le attese pari a \$1.11 per azione.

In ambito M&A, si segnala un interesse da parte di Dr Pepper e Pepsi di diversificare le proprie attività attraverso l'acquisto di bevande considerate più salutari. Dr Pepper sarebbe interessata ad acquistare Bai Brands in un deal dal valore di \$1.7mld, mentre Pepsi sarebbe interessata a KeVita in un deal sul quale non sono stati forniti ulteriori dettagli. Alaska Air Group sarebbe vicina ad un accordo con l'autorità antitrust US per l'acquisto di Virgin America in un deal da \$2.6mld. L'operazione dovrebbe migliorare la posizione di Alaska Air nella competizione con i principali player del mercato e dovrebbe chiudersi entro fine novembre.

### Asia

Nikkei +2.30%, Hang Seng +1.70%, Shanghai Composite +2.16%, ASX +2.77%

Le principali notizie dalla Cina riguardano sostanzialmente tematiche commerciali; da una parte il ministero degli esteri conferma la volontà di creare una free-trade area nella zona asia-pacifico con il sostegno della Russia, dall'altra il Vice Premier, Wang Yang, in visita negli Stati Uniti, ha ribadito la volontà di intensificare i trattati economici con gli USA e di continuare il processo di trasformazione dell'economia nazionale verso una più orientata al mercato.

Per quanto riguarda, invece, il Giappone, diverse le indicazioni macro di rilievo, con focus su bilancia commerciale e inflazione. In ottobre l'export ha segnato una flessione di 10.3% su anno da -6.9% in settembre (attese per -8.6%), mentre le importazioni segnano -16.5% su anno a fronte di attese per -16.3%.

Il surplus commerciale è quindi sceso a 496.2 miliardi di yen da 498.3 miliardi di yen. In tema inflazione, l'indice dei prezzi al consumo, al netto dei prodotti alimentari, ha segnato una contrazione dello 0.4% tendenziale, dopo il -0.5% di settembre, in linea con le attese; -0.4% anche per l'indice core relativo all'area di Tokyo, che guarda un mese avanti, in linea con delle attese.

Per quanto riguarda, infine, l'Australia, un sondaggio privato di Bloomberg mostra che l'economia crescerà dello 0.6% nel quarto trimestre, mentre la crescita FY2016 e FY2017 è stimata a +2.9% e +2.8% rispettivamente. La prossima settimana sarà pubblicata la flash estimate del tasso di inflazione, attesa in leggero rialzo a 0.6% e il tasso di disoccupazione per la zona euro.

**S**i chiude una settimana positiva, l'indice italiano Ftse Mib passa da 16.246 a 16.512 punti, è il migliore fra le piazze europee con un aumento del 1,64% rispetto alla settimana precedente. L'andamento settimanale degli indici europei è stato omogeneo senza movimenti particolarmente diversificati sugli indici ad eccezione dell'Italia. Il settore bancario è stato appesantito dalle vendite e ha avuto performance negative su tutto il comparto, con perdite che si attestano mediamente tra il -1% e il -2%, fanno eccezione due d'istituti che hanno chiuso sopra la parità e soltanto MPS che ha chiuso molto negativamente con un ribasso del 15%.

FinecoBank è risultata la migliore del comparto, passata da 4,72 a 4,79 con un guadagno del 1,54%, sembra aver reagito bene sul supporto di 4,70 euro ad azione, disegnando candele in cui tutti i minimi appena al di sotto di questa soglia venivano comprati.

Banca Popolare dell'Emilia Romagna(BPER) ha fatto un triplo minimo in zona 3,63 euro ad azione: questa figura sta a significare in analisi tecnica una possibile reazione al rialzo del mercato.

BPER è la seconda banca italiana ad aver chiuso positivamente la settimana con un +1,43% insieme a Banca Mediolanum, passata da 5,94 a 5,98, con un contenuto +0,68%. Unicredit è passata da 1,99 a 1,97 euro ad azione con una perdita del 0,72%, Intesa Sanpaolo ha chiuso le contrattazioni a 2,02 con un -0,80%.

Banco Popolare è passato da 1,93 a 1,88 segnando un -2,70%, Banca Popolare di Milano ha chiuso a 0,295 lasciando sul campo il 3,16%, Ubi Banca ha perso il 3,20%, arrivando ad un valore di 2,05 euro ad azione.

Mediobanca ha perso il 5,26% chiudendo la settimana a 6,20, mentre la peggiore è ancora una volta Monte dei Paschi di Siena che ha perso oltre il 15%, chiudendo la settimana con il minimo degli ultimi 5 giorni a quota 0,20 euro ad azione.

Nel settore automotive le performance sono state leggermente diverse: Ferrari (+3,43%) superando al rialzo la tanto sudata fascia di prezzi 49-50 euro, segna un nuovo massimo storico (52,10) chiudendo tuttavia venerdì con una leggera presa di profitto da parte degli operatori che si ferma a 51,60. Il colosso dell'auto FCA ha chiuso la settimana con un rialzo del 3,02% che ha portato i prezzi a 7,26 euro ad azione, segno di una maggiore fiducia degli operatori in questo titolo.

Il settore del lusso ha vissuto una settimana piuttosto contrastata, con una significativa eterogeneità di performance. Yoox net-à-porter è stato il migliore titolo che ha chiuso la settimana a 25,81 euro ad azione con un +2,79%.

Moncler ha terminato la settimana in positivo con un rialzo dell'1,67% passando da una quotazione di 14,85 a 15,10; Luxottica insieme a Geox ha terminato la settimana in parità chiudendo le contrattazioni rispettivamente a 48,54 e 1,88. Salvatore Ferragamo ha perso il 2,77% passando da 20,24 a 19,68.



ASPETTANDO TRUMP

## Usa pronti a far cassa a suon di accordi commerciali e militari

**A**spettando il prossimo insediamento di Trump, proseguono i pronostici dei vari economisti, in positivo e in negativo. Questa settimana è risultata interessante l'analisi di Toru Ibayashi (Ubs) che mette in guardia gli investitori troppo fiduciosi nel progetto espansionistico del neopremier. Guardando al rally che il dollaro ha messo a segno dopo la notizia della vittoria di Donald Trump alle elezioni Usa, la divisione di gestione patrimoniale di UBS – del valore di 2 trilioni di dollari – parla di “Bolla Trump”, e avverte che chi ha fatto trading sullo yen ha sbagliato. Secondo Toru Ibayashi, responsabile della divisione di ricerca di UBS Tokyo, le speculazioni su una manovra fiscale espansiva da parte di Trump sono eccessive. Bisogna invece valutare con più attenzione cosa porteranno le politiche commerciali improntate sul protezionismo che sono, a suo avviso, al primo posto nell'agenda del neo presidente americano. E queste politiche riguarderanno varie nazioni: dal Giappone a Cuba, dall'Alleanza Atlantica alla Cina.

In effetti le speculazioni sulla Trumpconomics – in particolare sul taglio delle tasse e sull'adozione di imponenti stimoli fiscali negli Stati Uniti – hanno portato lo yen a scivolare nei confronti del dollaro al minimo in otto mesi, nei pressi di quota JPY 114, terminando le tre settimane di contrattazioni peggiori dal 1995. Ibayashi rileva che il mercato ha scommesso solo sulle politiche più “attraenti” di Trump, e le ha unite con una euforia irragionevole che, a nostro avviso, corrisponde più che altro a un fraintendimento. Un mercato che è in condizioni di ipercomprato e che si è basato sulla speranza cadrà molto in fretta”. UBS Wealth Management, insomma, si allinea alla visione già resa nota JP Morgan, secondo cui lo yen si rafforzerà gradualmente, con il rapporto dollaro-yen che scenderà sul mercato del forex dagli attuali JPY 112 a un valore inferiore a JPY 100, nel corso del 2017. UBS crede che il rapporto scenderà fino a 98 nel corso dei prossimi mesi. Comunque sono più di uno gli analisti convinti che rapporto dollaro-yen si attesterà a quota JPY 110 entro la fine del 2017, in rialzo comunque rispetto ai JPY 106. Ad aumentare le speculazioni, le ultime dichiarazioni del neo eletto presidente Donald Trump a proposito di Cuba: ha minacciato di revocare il disgelo tra i due paesi e abolire l'intesa firmata da Obama che ha messo fine a decine di anni di embargo con Cuba, se il nuovo leader Raoul Castro non sarà pronto a stringere un'intesa e una apertura all'influenza americana. E poi toccherà all'Europa.

Dall'elezione di Donald Trump e con l'avvicinarsi del referendum costituzionale italiano, il trend sul mercato del reddito fisso è decisamente cambiato. Lo Spread tra Btp e Bund ha sfiorato i 190 punti base, avvicinandosi alla soglia di pericolo dei 200 punti base. Il timore dei mercati e degli analisti è che una vittoria dei No al referendum del 4 dicembre possa aprire un periodo di instabilità politica in Italia che

culmini con l'ascesa al potere di un movimento anti euro (se si sommano i consensi che sono in grado di ottenere i partiti non filo europei si arriva a più del 50%). Questa deriva spaventa fortemente non solo l'elettorato più moderato, ma anche il presidente della Bce Mario Draghi che nel 2012 si era proclamato pronto a tutto, pur di salvare l'euro.

Con il programma di Quantitative Easing che volgerà lentamente al termine nel 2017 e con l'incremento delle spese pubbliche in area euro, i debiti pubblici dei paesi finanziariamente più vulnerabili del blocco, vale a dire Italia, Spagna e Francia cresceranno, a prescindere dal colore politico che li guiderà.

Vari investitori temono dunque che stia per finire la stagione positiva per i titoli di Stato dell'area periferica dell'Eurozona. Che sarà ancor più appesantita se Trump chiederà ai Paesi della Nato di mettere mano al portafoglio per garantirsi una adeguata difesa. Il presidente eletto ha già dichiarato che i membri europei dell'alleanza atlantica dovrebbero arrivare a pagare il 2% del Pil in spese militari, come prevedono i trattati. Nel 2015 i 22 paesi Ue che sono anche membri della NATO hanno speso in media soltanto l'1,4% del Pil nella difesa, l'1,3% se si esclude il Regno Unito che dall'anno prossimo non farà più parte del budget Ue per la difesa. Gli Stati Uniti in confronto hanno contribuito con il 3,6% del Pil. Si tratta di una differenza di 94 miliardi di dollari, pari allo 0,7% del Pil complessivo dei membri Ue dell'alleanza. Dunque Mr Donald ci sta preparando un conto piuttosto salato da pagare.

I paesi il cui rapporto tra debito e Pil oltrepassa già il 100% (Italia, Spagna e Portogallo) sono anche quelli con le spese più basse nel settore della Difesa e di riflesso se vorranno raggiungere l'obiettivo del 2%, avranno bisogno di destinare lo 0,7%-1,1% del Pil all'esercito e la sicurezza. In Francia il neo eletto candidato del centro destra Francois Fillon ha già annunciato che aumenterà le spese nella Difesa, raggiungendo il 2% del Pil entro il 2025. Ad aprile i francesi sono chiamati alle urne per eleggere il loro nuovo presidente. E si hanno pochi dubbi sul fatto che si replicherà la stessa scelta, vista l'esasperazione del Paese di fronte alle blande politiche sull'immigrazione attuate da Hollande.

Sull'economia dei prossimi anni peseranno però anche altri fattori. L'impatto della fine del QE (il processo cosiddetto di tapering) sulle economie più fragili dell'area euro si farà sentire. Secondo gli analisti di Barclayz questo strumento della Bce ha alimentato la crescita dell'Eurozona e ha favorito le dinamiche del debito pubblico”, contenendo le passività dei bilanci governativi di Italia e Spagna, per esempio.

Alcuni economisti dicono che questa alimentazione artificiale è stata un grave sbaglio, si potrebbe iscriverlo nelle categorie di “azzardo morale”. Se lo sarà stato o meno, potremmo valutarlo negli anni a venire. Ma un fatto resta: che la crescita alimentata dal QE, il piano di acquisto di bond societari e titoli governativi della Bce, al ritmo di 80 miliardi di euro al mese, ha tenuto molto bassi i tassi di interesse, facilitando l'opera di rifinanziamento sui mercati dei paesi più indebitati dell'area euro. In assenza del piano monetario di Mario Draghi il debito pubblico di Italia e Spagna sarebbe lievitato moltissimo, qualcuno parla del 12%.





## Commodity

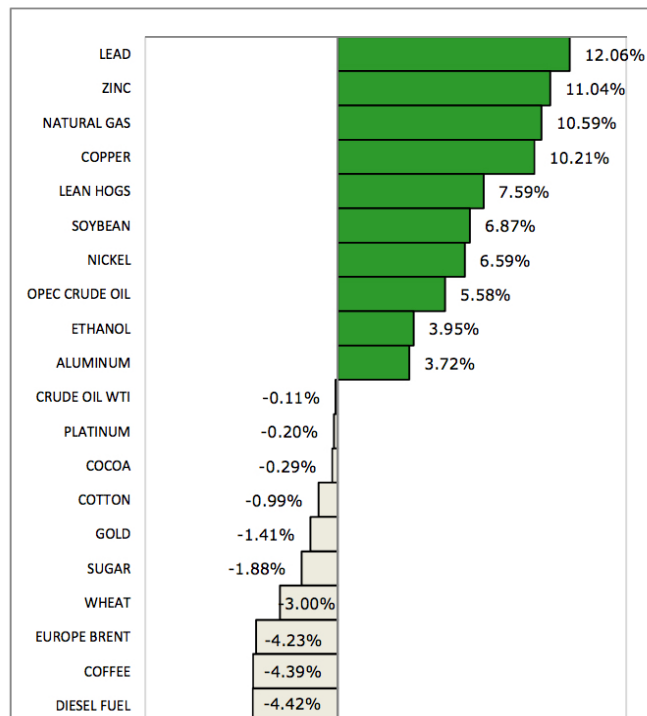
# Meeting Opec: Iran dice no ai tagli, è caos

**S**i era chiusa una settimana positiva per il mercato delle materie prime. Il CRB Index ha archiviato gli scambi a quota 185,73 punti, in rialzo dell'1,41%. Così facendo le perdite su base annua sono state azzerate. In un grafico su base giornaliera le quotazioni, recuperando la media mobile a 100-giorni (184,87 punti), hanno come prima resistenza la media mobile a 50-giorni, passante a 186,07 punti. La settimana è stata positiva in particolar modo per il comparto dell'energia e cedente solo ed esclusivamente per quello delle soft-commodities e dei metalli preziosi. Il gas naturale (+8,51%) e il caffè (-3,51%) sono stati rispettivamente la migliore e la peggiore commodity della settimana all'interno del CRB Index.

### PETROLIO

Il Meeting Opec parte male dopo le ultime novità, l'Iran non vuole tagliare la produzione e l'Arabia Saudita insiste per annullare la possibilità di colloqui con i Paesi esterni come la Russia. Al momento la situazione è ancora in alto mare. Morgan Stanley e Goldman Sachs dicono che l'accordo si farà, ma altri sono pessimisti. Vediamo intanto come si è chiusa la scorsa settimana. Al Nymex il primo contratto future sul WTI in scadenza, dopo aver avviato le contrattazioni a quota 45,83 \$, si è mosso nell'intervallo di prezzo 45,77 \$ - 49,20 \$ per poi attestarsi nel finale a quota 46,06 \$ al barile, in rialzo di 0,37 dollari. Le quotazioni, in rialzo del 7,0% y/y, hanno recuperato la media mobile a 100-giorni (46,01 \$). Così facendo la prima area di resistenza è rappresentata dalla media mobile a 50-giorni (47,35 \$). La curva dei prezzi futures sul petrolio WTI si è spostata verso l'alto continuando a scambiare in "contango" con il 3-mesi a 47,87 \$, il 6-mesi a 49,64 \$ e il 12- mesi a 50,79 \$. Il Brent si è attestato nel finale a quota 47,24 \$ al barile, in rialzo di 0,38 dollari, per uno spread di prezzo rispetto al WTI pari a 1,18 dollari al barile. Trattasi di un mercato attendista. In attesa del vertice dell'OPEC. Il Cartello starebbe lavorando a un taglio del 4,5% della produzione ma anche in questo caso, come nei restanti dieci precedenti mesi, l'Iran e l'Iraq sarebbero riluttanti a fare passi avanti. E si tratta del secondo e terzo Paese produttore di greggio dell'OPEC. Le motivazioni non mancano: l'Iraq ha bisogno di fondi continui per sostenere le spese militari in ragione della lotta contro lo Stato islamico e il calo del prezzo del petrolio ha provocato un buco enorme nel bilancio statale mentre l'Iran è appena uscito da lunghi anni d'isolamento a causa delle sanzioni dell'Occidente e ha bisogno di guadagnare quote di mercato per far ripartire l'economia. I delegati del Cartello starebbero cercando di definire i dettagli dell'accordo di Algeri di settembre quando era stato deciso di ridurre la produzione da 33,5 a 32,5-33,0 milioni di barili al giorno, senza definire però un

## COMMODITY MARKET



piano attuativo. Se si pensa però al fatto che anche la Nigeria e la Libia hanno sempre chiesto di essere esentati dalla riduzione della produzione, alla fine l'eventuale intesa, che dovrebbe durare sei mesi e non un anno, come ipotizzato in precedenza, andrebbe a pesare essenzialmente sulle spalle dell'Arabia Saudita e degli altri Paesi del Golfo. IL Dipartimento dell'Energia USA ha comunicato il consueto report settimanale sulle scorte di petrolio e derivati statunitensi, aggiornato al 18 novembre, ha evidenziato quanto segue: -1,255 milioni di barili di petrolio vs estimate +290 mila barili; +2,317 milioni di barili di benzina vs estimate +726 mila barili; +327 mila barili di distillati vs estimate -164 mila barili. La capacità di utilizzo degli impianti è aumentata dell'1,60% w/w vs estimate +0,53% w/w attestandosi a 90,80 punti (-1,30% y/y). La produzione di petrolio è aumentata di 9 mila barili attestandosi a 8,690 milioni di barili al giorno (-5,18% y/y).

Le importazioni di petrolio sono diminuite di 845 mila barili per un totale pari a 7,578 milioni di barili al giorno (+3,34% y/y). Le scorte di petrolio a disposizione del popolo americano, escluso quelle strategiche (695,951 milioni di barili), si sono attestate a 489,029 milioni di barili (+7,23% y/y). I distillati, pari a 149,239 milioni di barili, evidenziano su base annua un ritmo di crescita leggermente inferiore, essendo pari al 5,57%. Il ritmo di crescita delle scorte di benzina, pari a 224,026 milioni di barili, continua a essere invece il più contenuto (+3,37% y/y). Fonte Baker Hughes, i pozzi attivi per l'estrazione di petrolio e di gas naturale negli Stati Uniti, nell'ultima settimana utile di rilevazione (25 novembre), sono aumentati di altre cinque unità attestandosi a 593 unità, in aumento dello 0,9% w/w. Rispetto a un anno fa (744 unità) il calo è pari al 20,3% y/y. Nel 2016 il numero massimo e minimo dei pozzi attivi è stato pari rispettivamente a 698 unità (1 gennaio) e 404 unità (20 maggio). Passando ai movimenti nel settore Oil&Gas, Gazprom sarebbe intenzionata a velocizzare la costruzione del gasdotto Nord Stream 2 nonostante le proteste di alcuni paesi dell'est Europa, compresa l'Italia.

Le offerte per partecipare all'assegnazione del progetto dovranno essere presentate dal 9 gennaio e tra i concorrenti in corsa Saipem e AllSeas sembrerebbero essere le favorite. Il progetto presenta ancora forti dubbi di esecuzione a causa dei rapporti incerti tra Europa e Russia e secondo alcuni paesi sarebbe meglio promuovere il progetto alternativo South Stream oppure l'alternativo gasdotto TurkStream, nel quale Saipem è ancora una delle favorite per l'assegnazione della commessa.

Intanto CastletonCommodities International ha annunciato l'acquisto di alcuni asset di Anadarko Petroleum dal valore di \$1mld per promuovere l'espansione nel territorio del Texas. Il deal dovrebbe avere un impatto strategico importante a causa della crescente domanda di gas dovuta all'aumento delle esportazioni. Sunoco Logistics Partners e Energy Transfer Partners, società attive nel settore dei servizi per l'Oil&Gas, hanno annunciato il loro consorzio con l'obiettivo di ridurre il costo dell'indebitamento e i costi operativi. Secondo i piani aziendali, l'operazione dovrebbe generare risparmi per circa \$200mln entro il





## INVESTITORI IN FUGA DA BRENT E WTI, RALLY PER ZINCO, PIOMBO E RAME. BENE ANCHE I LEAN HOGS

2019 e dovrebbe garantire alle due società una maggior competitività sul mercato. Il deal dovrebbe aggirarsi intorno ai \$19.93mld e prevede che Sunoco Logistics acquisti le attività di Energy Transfer Partner al valore di \$39.29 per unità, a sconto rispetto alla chiusura di venerdì.

### ALLUMINIO

In un mercato mondiale a crescita piatta, trainato verso l'alto solo dalla spinta dei paesi emergenti, la friulana Danieli punta a farsi largo nel mondo, facendo leva su competenze e know how sofisticati in impiantistica e ingegneria. «La conferma del ruolo strategico dell'industria dei metalli e del suo effetto moltiplicatore per l'occupazione e lo sviluppo dell'industria manifatturiera in genere - hanno spiegato gli amministratori di Danieli in sede di approvazione dell'ultimo bilancio consolidato, chiuso con un fatturato di 2,5 miliardi - continua a spingere questo settore sostenendo gli investimenti in impianti innovativi sia in paesi in via di sviluppo che in quelli con economie mature». Danieli considera però come un dato di fatto il calo degli investimenti in nuovi impianti, calo che sarà compensato dal revamping di impianti esistenti e servizi. «Ma ciò non è sufficiente - hanno spiegato gli amministratori - serve più innovazione e downstream». Su questo punto il gruppo sta elaborando una vision per il medio-lungo termine. Il portafoglio ordini di Danieli è diversificato per area geografica e per linea di prodotto e ammontava, al 30 giugno, a 2,814 miliardi.

Attualmente sono in via di completamento in Turchia le ultime opere relative al potenziamento di un impianto di laminazione a freddo (si prevede di raggiungere la massima produttività entro fine anno). In Cina, invece, Danieli fornirà a Tung Ho Steel, entro la fine del 2017, un nuovo impianto di trattamento delle acque per completare il progetto per un laminatoio, in corso di realizzazione.

Negli Usa Danieli Fata Hunter si è aggiudicata due contratti con Steel dynamics per la fornitura di una sezione di pulizia e un rivestimento macchina post trattamento: la consegna è prevista per i primi mesi del 2017. La spagnola Extrugasa (leghe in alluminio) ha ordinato una nuova pressa da estrusione a Danieli Breda.

Sarà la più grande della Spagna e una delle più moderne al mondo: la prima billettera estrusa è attesa per settembre del 2017. A Veracruz in Messico, infine, Tenaris Tamsa, uno dei più grandi fornitori di tubi per l'industria energetica in tutto il mondo, ha ordinato un forno a rulli focolare a Danieli Olivetto Ferré per il trattamento termico dei tubi di acciaio al carbonio in atmosfera protettiva.

## BRILLANO I SEMI DI SOIA GIU' COLONIALI E GRANO

### ORO

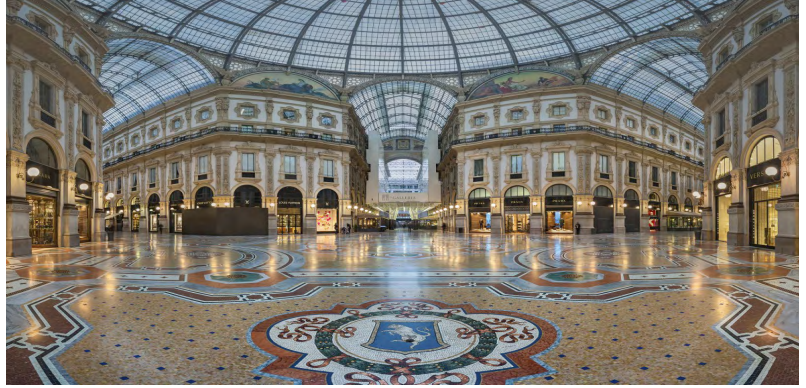
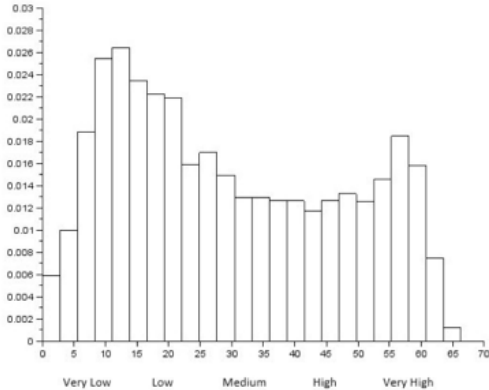
Terza settimana di fila in territorio negativo per il mercato dell'oro, il cui ultimo scambio è stato a quota 1.178,40 \$/oz, in calo di oltre trenta dollari, dopo aver aggiornato i minimi dallo scorso 8 febbraio. Il continuo apprezzamento del dollaro statunitense sui mercati a seguito della vittoria di Donald Trump e il prossimo rialzo dei tassi Fed, che rende più attraenti gli asset negli Stati Uniti, sta spingendo sempre più in basso il prezzo dell'oro.

### CEREALI

Continua la corsa al rialzo delle quotazioni dei semi di soia a livello mondiale ma anche a livello nazionale: a Milano l'aumento è stato di 15 euro/t (383,50 euro/t), a Bologna di 17 euro/t (388,50 euro/t). Invariati i semi di girasole, che a Bologna quotano ancora 317,50 euro/t. I semi oleosi sono generalmente in recupero su tutti i mercati. A Chicago il future di gennaio 2017 dei semi di soia ha stabilmente superato i 10 US\$/bushel, chiudendo venerdì a 1043 cent/bushel. Anche i semi di colza di Parigi (febbraio 2017) sono risaliti oltre 400 euro/t; il future ha chiuso venerdì a 401,75 euro/t.

### CAMPBELL TIENE GRAZIE ALLA RIDUZIONE DEI COSTI

Nel settore alimentare, Campbell Soup ha pubblicato risultati oltre le attese grazie ad un piano di riduzione costi che ha compensato la performance sulle vendite di alimenti freschi, risultata stabile nel trimestre. I ricavi societari sono risultati pari a \$2.20mld e in linea con le attese degli analisti, mentre l'utile netto è risultato pari a \$292mln, in netta crescita rispetto ai \$194mln dello scorso anno e oltre le attese. Tyson Food ha pubblicato i risultati trimestrali deludendo le attese degli analisti a causa di un aumento dei costi di lavorazione di alcuni prodotti e di un calo della domanda. I ricavi societari sono scesi del 12.8% e sono risultati pari a \$9.16mld, al di sotto delle attese pari a \$9.38mld, mentre l'utile netto, escludendo co-sti una tantum, è risultato pari a \$0.96 per azione, ben al di sotto delle stime pari a \$1.17 per azione. A preoccupare gli investitori è stato il taglio delle attese per i profitti del 2017 e l'abbandono del CEO Donnie Smith.



A destra, valutazione di prodotti di investimento secondo la complessità e la resilienza. A destra, la Galleria Vittorio Emanuele a Milano, città dove ha sede la nuova associazione Private Equity Kitchen, con 40 operatori rappresentanti 40 società partecipate. Tutti gli iscritti sono professionisti under 40.

## PERSONAL AFFAIRS

### UNIVERSAL RATINGS: PRIMA DI INVESTIRE, DATE UN'OCCHIATA A COMPLESSITA' E RESILIENZA

Si dice che gli investitori meno esperti e sofisticati dovrebbero evitare di fare trading su prodotti complessi. Ma che cosa si intende per prodotto complesso? Secondo Jacek Marczyk, analista di Universal Ratings, le analisi sulla complessità e la resilienza si possono misurare e sfruttare per la costruzione di un portafoglio personale sofisticato.

La società costituita nel 2015, specializzata nella misurazione della complessità e resilienza di titoli, portafogli, aziende e mercati, consiglia di tenere conto di questo valore prima di lanciarsi in un investimento. Universal ratings offre reting di resilienza e complessità per singole società, gruppi, titoli e prodotti finanziari, portafogli e fondo, singoli mercati, segmenti di mercati. Ma anche economie nazionali. Un portafoglio progettato con l'aiuto di questa società permette di minimizzare la complessità, ridurre la fragilità del portafoglio e incrementare la sostenibilità degli investimenti a medio e lungo termine. Secondo Marczyk ci sono due modi per valutarlo e quello convenzionale può essere abbastanza fuorviante.

Si dice infatti che un prodotto finanziario è molto complesso quando è "difficile" da strutturare o quando vengono utilizzati calcoli matematici, come ad esempio quelli stocastici, che sono fuori dalla portata della maggior parte delle persone. Prodotti come opzioni, future, CDO o CDS, per non parlare di altri derivati esotici, sono in effetti molto complessi. Anche prodotti composti da più tranche sono ritenuti complessi. Tuttavia, la difficoltà nel concepire e costruire tali prodotti è solo un lato della storia.

Universal Ratings consiglia, per capire meglio, di pensare al movimento dell'orologio. La maggior parte delle persone che indossano un orologio da polso non hanno alcuna idea di come esso sia fatto e di come funzioni. Alcuni movimenti di orologi sono volutamente fatti per essere complicati. Tuttavia, quando si tratta di utilizzare un orologio o di controllare il suo funzionamento tutto è molto facile. Di solito l'attività legata all'orologio è limitata a un meccanismo utilizzato per impostare l'ora o per "caricare" il movimento. Il funzionamento di un orologio è semplice e di facile comprensione. Fondamentalmente, il sistema è molto complesso al suo interno, mentre all'esterno anche un bambino può capire le sue dinamiche.

Ebbene, una logica simile può essere applicata ai prodotti finanziari. Evidentemente, le cose possono anche evolvere in modo contrario: un prodotto può essere semplice da concepire ma mostrare dinamiche intricate. Quindi, quello che conta, non è lo sforzo che sta dietro la costruzione di un prodotto ma piuttosto come si comporta una volta lanciato sul mercato. Ma c'è di più. Il grado di complessità dei prodotti finanziari non è una proprietà statica. Cambia insieme ai mercati: a volte viaggiano allineati alla loro velocità, altre volte li anticipano.

A causa di questa proprietà, si dovrebbe valutare l'arco di tempo operativo. In effetti, nel breve periodo il prodotto potrebbe comportarsi come se fosse altamente complesso mentre potrebbe apparire molto più semplice se considerato su un periodo più lungo. Data la variabilità di questa complessità, si dovrebbe effettuare una verifica ogni volta che si vuole mettere a fuoco un determinato

### PRIVATE EQUITY, NASCE UNA ASSOCIAZIONE DI UNDER 40

prodotto. In sintesi, l'unica costante è il cambiamento.

Prodotti finanziari altamente complessi sono caratterizzati da dinamiche contorte e sono generalmente più volatili e meno prevedibili in termini di prestazioni.

Quando la complessità viene applicata ad azioni o altri prodotti finanziari come gli ETF, i futures o le obbligazioni, essa prende in considerazione le seguenti caratteristiche delle dinamiche del prezzo:

- Memoria / correlazione - come il prezzo corrente dipende dai valori del passato
- Robustezza - come l'evoluzione del prezzo è solida e irregolare
- Variabilità - il grado di instabilità, la volatilità
- Discontinuità e non linearità

Le caratteristiche elencate sopra influenzano negativamente la nostra capacità di comprendere la dinamica dei prezzi azionari e di conseguenza impattano sulla capacità di fare delle stime attendibili del loro valore futuro. Come regola generale, gli investitori meno esperti dovrebbero evitare, fra i 5000 i prodotti finanziari in circolazione sul mercato, quelli che presentano dinamiche complesse in quanto potrebbero generare un comportamento non prevedibile.

#### PRIVATE EQUITY, NASCE UNA NUOVA ASSOCIAZIONE

Gli under 40 del private equity italiano hanno una loro associazione e soprattutto tanti progetti per creare una rete di contatti che possa accompagnarli nel loro percorso di crescita professionale.

Fondatori di Private Equity Kitchen, questo il nome dell'associazione, sono Lorenzo Bovo, investment manager di Private Equity Partners sgr, e Giovanni Guglielmi, investment director di Synergo sgr. A oggi gli associati sono una sessantina, di cui il 10% donne e di cui parecchi con base a Londra. Lo scrive oggi MF Milano Finanza. "L'associazione è nata lo scorso febbraio e puntiamo a raggiungere il centenario di associati tra i fondi di private equity. In una seconda fase allargheremo l'associazione anche a consulenti e imprenditori, sempre sotto i 40 anni", ha detto Bovo, che ha aggiunto: "A oggi abbiamo già coinvolto cinque sponsor per supportare l'organizzazione di eventi di interesse del network, uno per settore". Si tratta di PwC (per i transaction services), Lombardi Molinari Segni (legale), Willis (due diligence assicurativa), Russo De Rosa (fiscale e tributario) e Kroll (due diligence investigativa). E ha aggiunto Bovo: "Stiamo cercando ancora uno sponsor tra le boutique di m&a advisory, uno tra le banche italiane e uno tra le banche estere".





Qui sopra: I fondatori di *borsadelcredito.it*, nuova iniziativa di crowdfunding per sviluppare le piccole e medie imprese italiane. A destra, la firma della polizza salute, un prodotto che oggi è causa di forti controversie in tema di protezione dei dati genetici

## INVESTIMENTI ALTERNATIVI: LA BORSA DEL CREDITO

### INVESTIMENTI ALTERNATIVI: NASCE LA BORSA DEL CREDITO, CHE PROMETTE MOLTO..

Per chi cerca qualcosa di meglio del conto deposito, una novità, la Borsa del Credito, che permette di presta alle aziende e guadagnare senza rischi. Questo strumento promette ai privati di investire e far crescere i propri risparmi finanziando le imprese italiane, che grazie a queste risorse hanno maggiori opportunità di accesso al credito: su questo duplice obiettivo si fonda il marketplace digitale tutto italiano Borsa delCredito.it, nato con l'intento di soddisfare le esigenze di liquidità delle aziende favorendo al contempo investimenti proficui e sicuri.

Chi sceglie di investire attraverso BorsadelCredito.it ottiene, spiega il sito, di ottenere un rendimento elevato mediamente superiore al 5% annuo. "Ma sono tanti i vantaggi di prestare aziende, che rendono sicuro, oltre che proficuo, l'investimento. Diversificazione: la piattaforma punta ad una diversificazione dell'investimento in una singola azienda fino all'1% del capitale investito, limitando il rischio;attenta selezione: ciascuna impresa richiedente viene valutata scrupolosamente – anche attraverso workflow semi-automatici e attingendo dalle risorse del Web – per verificarne la puntualità nei pagamenti;fondo di protezione: ogni impresa che ottiene credito versa un premio calcolato sulla base del rischio e volto ad alimentare un Fondo speciale ("Fondo Protezione Prestatori", utilizzabile in caso di possibili default successivi alla realizzazione di rapide verifiche di recupero crediti); mercato secondario: i prestatori possono optare per il ritiro della liquidità libera senza limiti di tempo, verificando la disponibilità degli altri prestatori ad acquistare i propri crediti. "Inoltre, spiegano i vertici di BorsadelCredito.it, non ci sono costi nascosti. L'iscrizione è gratuita e con il profilo gestito si possono non pagare nemmeno le commissioni di utilizzo. Investire in BorsadelCredito.it crea un circolo virtuoso per l'economia reale: prestare aziende genera lavoro e ricchezza, per tutti. Sarà tutto vero? Vedremo di capirci di più e ci torneremo su prossimamente.

## POLIZZE, NIENTE TEST GENETICI SUI CLIENTI

### POLIZZE : NIENTE DATI GENETICI ALLE COMPAGNIE

**L**e compagnie assicurative non potranno richiederli per ottenere informazioni sulla salute dei clienti. Le compagnie di assicurazione non potranno richiedere o utilizzare test genetici per ottenere informazioni sullo stato di salute degli assicurati e quindi valutare se concedere o meno la possibilità di sottoscrivere una polizza, determinare il premio assicurativo oppure un indennizzo. La stessa regola vale anche gli eventuali dati già esistenti, derivanti da test genetici effettuati da chi in passato ha già stipulato una polizza o da altri membri della sua famiglia. Più in generale tuttavia, le compagnie dovranno d'ora in poi sempre motivare anche l'utilizzo e il trattamento di dati inerenti la salute dei propri clienti e ottenere in via preventiva il loro consenso in forma scritta.

A stabilire questi obblighi è il Consiglio d'Europa in un testo approvato a fine ottobre sotto forma di "raccomandazione" da parte del comitato dei ministri. L'obiettivo è quello di garantire la protezione dei diritti degli assicurati, in particolare per quanto riguarda l'utilizzo dei dati sulla loro salute. L'approvazione di tale testo è molto importante per tutti i clienti delle compagnie assicurative perché, pur non essendo vincolante data la natura di raccomandazione, potrebbe comunque aprire la strada, come già successo in passato per altri temi, alla presentazione di ricorsi da parte di singoli cittadini o di associazioni, alla Corte europea dei diritti umani contro il comportamento delle autorità dei singoli Stati membri.

In pratica, dovranno essere i singoli Stati a scegliere il modo più opportuno per vigilare e quindi garantire la protezione dei dati relativi alla salute degli assicurati.

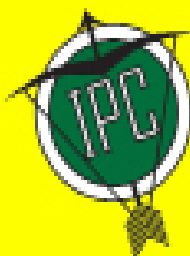
La raccomandazione del Consiglio D'Europa non è nuova perché a fissare i paletti sull'utilizzo dei test genetici predittivi, che devono servire solo a fini medici o di ricerca, ci aveva già pensato l'articolo 12 della Convenzione sui diritti dell'uomo e la biomedicina del Consiglio d'Europa, detta convenzione di Oviedo.

Sulla base di questo testo entrato in vigore nel 1999 - ma che solo 26 Stati del Consiglio d'Europa sui 47 che ne fanno parte hanno ratificato, e altri 6, tra cui l'Italia solo firmato - il comitato dei ministri ha deciso di approvare la raccomandazione che oltre a proibire l'uso dei test genetici in ambito assicurativo, vieta di utilizzare i dati sulla salute dei familiari degli assicurati, così come i dati personali dell'assicurato di dominio pubblico, perché ad esempio pubblicati su internet, o quelli raccolti durante ricerche cliniche.

Una volta raccolti i dati relativi alla salute del singolo assicurato, ma solo dopo aver ottenuto il suo consenso scritto, le compagnie assicurative dovranno inoltre conservare e proteggere inoltre in modo adeguato tali informazioni prevedendo, ad esempio, sistemi di archiviazione distinti da quelli relativi ad altre tipologie di informazioni.



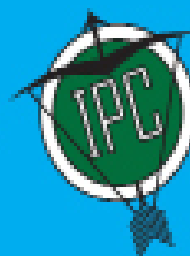
**Seamos  
responsables**



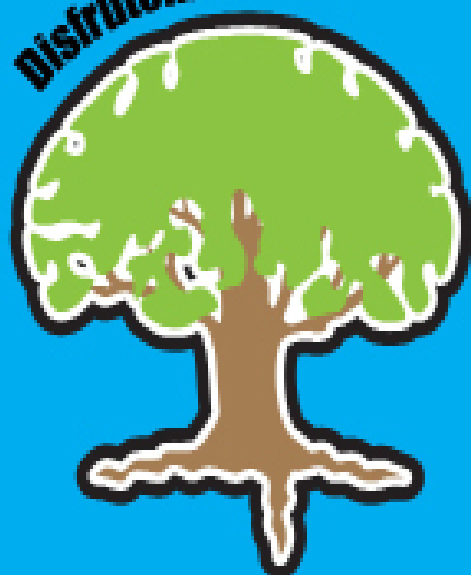
**Ahorremos**



**Seamos  
responsables**



**Disfrutemos**



**Seamos responsables**

**Conservémosla**



**Seamos responsables**