



B&P

Barabino & Partners

Consulenza in Comunicazione d'Impresa

RASSEGNA STAMPA

01 gennaio 2023 - 30 giugno 2023

INDICE

SI PARLA DI NOI

15/06/2023 La Prealpina - Nazionale I nodi del passaggio generazionale	8
27/05/2023 Patrimoni Dove investire un milione di euro	9
29/04/2023 Milano Finanza GESTIONI IN RECUPERO	16
20/02/2023 Corriere L'Economia Sei Prudente o ami il rischio? il portafoglio che fa per te	19
18/02/2023 Investire LA VOLATILITÀ SARÀ ANCORA LA REGINA DEI MERCATI	21
07/02/2023 FR Focus Risparmio OBBLIGAZIONI, I MERCATI EMERGENTI RECUPERANO TERRENO IN PORTAFOGLIO	24
05/02/2023 MF - Nazionale GESTIONI SENZA PROTEZIONE	26
28/01/2023 Milano Finanza SI SALVANO SOLO IN TRE	30
05/02/2023 Advisor Private Autori	33
13/01/2023 We Wealth BORSE & BOND: QUANTO POSSONO RENDERE (O PERDERE) NEL 2023	34
21/03/2023 L'Altravoce dell'Italia Lagarde rassicura, i mercati apprezzano «La Bce impedirà il contagio di Credit Suisse»	36
20/02/2023 Corriere L'Economia Tante obbligazioni brevi (e un pizzico di subordinate)	38
10/02/2023 Corriere del Ticino A Index vanno in scena i beni rifugio	39
20/02/2023 Corriere L'Economia Una scommessa forte sulle azioni di tutto il mondo	40

14/02/2023 We Wealth ECONOMIA REALE A PORTATA DI RETAIL	41
20/02/2023 Corriere L'Economia Materie prime con inflation linked per arginare i rischi	43
04/01/2023 MF - Nazionale Indice alfabetico generale	44
13/04/2023 Banca Finanza BANCHE PICCOLE/ 1	

SI PARLA DI NOI-WEB

20/03/2023 Yahoo! Finanza In rialzo dopo salvataggio Credit Suisse, balzano banche dopo saliscendi	49
16/02/2023 Corriere della Sera.it L'Economia In difesa, in equilibrio o in attacco: tre strategie per investire in attesa delle prossime mosse di Fed e Bce	50
22/06/2023 relazioninternazionali-tribuna.com 08:06 Cassa Lombarda: analisi settimanale dei mercati finanziari	51
14/06/2023 Varesenews.it 08:06 La sfida del passaggio generazionale nel distretto industriale varesino: curare il futuro di un ecosistema centenario	53
12/06/2023 Varesenews.it 00:06 Il valore strategico del passaggio generazionale. Se ne parla a Busto Arsizio	55
06/06/2023 dealflower.it 19:06 Nuovo slancio per Piazza Affari, che balla da sola in Europa con al risiko bancario	56
29/05/2023 investireoggi.it 00:05 Obbligazioni Banca Illimity, offerta fino al 16 giugno: cedola 6,15%	58
17/05/2023 fondiesicav.it 08:05 Occhi puntati sulle vendite al dettaglio US e produzione industriale	60
08/05/2023 FinanzAlternativa.it 13:05 Weekly Newsletter di Cassa Lombarda: l'analisi settimanale dei mercati finanziari	62
05/05/2023 money.it 07:05 Come Vendere in Ticino: tutte le cose da sapere sull'internazionalizzazione	64
02/05/2023 money.it 10:05 Investire in Ticino con il private banking: intervista a Dario Branciamore, Cassa Lombarda	67

26/04/2023 mbnews.it 09:04	70
Cosa serve alle imprese brianzole per vendere in Ticino? Presentati i relatori dell'8 maggio	
14/04/2023 unionemilano.it 00:04	71
14 apr 2023 - Come vendere in Ticino - Money.it in collaborazione con Confcommercio Monza	
12/04/2023 fondiesicav.it 10:04	72
Attesa per l'inflazione Usa	
22/03/2023 fundspeople.com 07:26	74
Le strategie in portafoglio nella nuova fase del mercato obbligazionario	
20/03/2023 FinanzAlternativa.it 11:26	75
Cassa Lombarda. Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori	
16/03/2023 fundspeople.com 07:05	77
FundsPeople Channel di marzo 2023: fixed income, un anno di rinnovate opportunità	
10/03/2023 fundspeople.com 10:00	78
FundsPeople Channel di marzo 2023	
07/03/2023 fondiesicav.it 11:07	79
Attese sorprese dalla BoJ	
02/03/2023 it.marketscreener.com	81
L'inflazione core dell'Eurozona aumenta a febbraio, mantenendo l'euro vicino ai massimi di una settimana	
23/02/2023 monitorimmobiliare.it	84
Cassa Lombarda, il grafico della settimana: calano le nuove costruzioni in USA	
21/02/2023 fondiesicav.it 10:45	85
Area euro, attesa pubblicazione CPI	
20/02/2023 FinanzAlternativa.it 00:57	87
Weekly Newsletter di Cassa Lombarda: l'analisi settimanale dei mercati finanziari	
07/02/2023 fondiesicav.it 11:09	89
Zona Euro, entra nel vivo la "reporting season"	
06/02/2023 focusrisparmio.com	91
Bce e Fed, il picco dei tassi d'interesse si avvicina?	

11/01/2023 L'online di Tribuna Economica 10:01	93
Analisi settimanale dei mercati finanziari a cura di Cassa Lombarda	
27/06/2023 we-wealth.com 16:06	95
La rivincita dei Pigs: è ora di investire su Portogallo, Italia, Spagna?	
14/06/2023 malpensa24.it 00:06	98
Come gestire il passaggio generazionale in azienda: l'incontro con Confindustria	
12/06/2023 informazioneonline.it 11:06	100
'Il valore strategico del passaggio generazionale'	
08/06/2023 relazioninternazionali-tribuna.com 07:06	101
Cassa Lombarda, analisi settimanale dei mercati finanziari	
06/06/2023 fondiesicav.it 10:06	103
I dati macro asiatici guidano la settimana	
08/05/2023 money.it 16:05	105
Come vendere in Ticino: una guida per gli imprenditori italiani	
04/04/2023 fondiesicav.it 10:04	108
Attesa per il job report americano	
20/03/2023 milanofinanza.it	110
Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori	
23/02/2023 traderlink.it	112
Cassa Lombarda, il grafico della settimana: calano le nuove costruzioni in USA	
20/02/2023 money.it 14:32	114
Tassi sempre più alti: come investire?	
28/01/2023 assinews.it 04:51	116
Risparmio, nel positive solo tre gestioni patrimoniali su oltre 300	
13/01/2023 we-wealth.com 17:44	119
Sondaggio We Wealth dei gestori: il 2023 di azioni e bond	
30/12/2022 we-wealth.com 10:03	121
Titoli emergenti e non solo: chi si salverà dopo la caduta dei Bond	
14/06/2023 vareseinluce.it 12:06	124
Come arrivare preparati al passaggio generazionale in azienda	
20/03/2023 italtpress.com 18:57	126
Lagarde "Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse"	

24/01/2023 fondiesicav.it 11:12	128
Mercati asiatici riportano l'entusiasmo a livello globale	
11/01/2023 fondiesicav.it 11:03	130
Avvio d'anno positivo con l'Italia tra i migliori indici	
14/06/2023 varesenoi.it 10:06	132
Come arrivare preparati al passaggio generazionale in azienda	
20/03/2023 monitorimmobiliare.it	135
Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori	
20/03/2023 piunotizie.it 19:29	137
Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'	
20/03/2023 citywire.com	139
Nozze Credit Suisse - Ubs, i primi commenti dei gestori: sostegno pubblico sgradevole ma necessario	
20/03/2023 distrettoeconomico.com 19:50	141
Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'	
20/02/2023 we-wealth.com 13:37	143
Fondi democratici, l'economia reale a portata di retail	
20/03/2023 focusrisparmio.com	145
UBS-Credit Suisse, le conseguenze per mercati e portafogli	
20/03/2023 fundspeople.com 15:15	149
Credit Suisse e Svb, casi isolati o crisi sistemica delle banche? L'analisi dei gestori	
20/03/2023 icorrieridelrisparmio.it 00:27	151
Credit Suisse, SVB e le altre: le conseguenze per gli investitori	
20/03/2023 ildirigente.com 17:57	153
Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'	
20/03/2023 iltime.it 19:14	155
Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'	
20/03/2023 it.marketscreener.com	157
In rialzo dopo salvataggio Credit Suisse, balzano banche dopo saliscendi	
20/03/2023 it.marketscreener.com	159
TOP STORIES ITALIA: domina volatilità, Milano sale con banche	
20/03/2023 mfadvisorhouse.it	161
Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori	
20/02/2023 corriere.it	
Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime	

SI PARLA DI NOI

18 articoli

ECONOMIA & FINANZA

I nodi del passaggio generazionale

Promuovere un dialogo costruttivo e assicurare la sostenibilità del business nel passaggio alla nuova generazione. Temi affrontati al ciclo "Approfondimenti di finanza-scuola d'impresa 2023" appena organizzato da Confin-

dustria Varese e **Cassa Lombarda**. Per Silvia Pagani, direttore di Confindustria Varese, «la modernità richiede preparazione e formazione, anche in ambito di gestione finanziaria. L'estro dei singoli non basta più».

La proprietà intellettuale "A" riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa "A" da intendersi per uso privato



COVER STORY

Dove investire un milione di euro

*Davvero, anche per i grandi patrimoni, non c'è alternativa al Btp?
Ecco le idee di wealth manager e family office per mettere
la liquidità al riparo da inflazione e timori di recessione*

di Anna Maria Castello

18 Patrimoni

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Per i detentori di grandi patrimoni intenzionati a mettere a frutto la liquidità è l'ora delle sfide. Il rialzo dei tassi d'interesse, l'inflazione ancora sopra i livelli di guardia e i ricorrenti venti di recessione hanno avuto il duplice effetto di mettere alla prova le tradizionali strategie dei professionisti del risparmio impegnati al fianco degli investitori e di riportare a nuova vita i Btp che, forti di rendimenti attorno al 4% per il decennale, appaiono quasi una scelta obbligata. Secondo i dati raccolti da Aipb, anche i portafogli sopra i 500mila euro sono infatti attirati dal fascino dei buoni del Tesoro. Tanto che l'Associazione italiana del private banking calcola che quest'anno la raccolta di titoli di Stato dei grandi investitori non istituzionali crescerà del 12%, più del doppio di quanto previsto per i fondi comuni (+5%).

Ma davvero non c'è vita oltre il Btp? Per capire come stanno le cose può essere interessante osservare come si stanno muovendo a livello internazionale i gestori di grandi patrimoni. Il report «Eyes on the Horizon» di Goldman Sachs ha messo sotto la lente la strategia dei family office nei prossimi 12 mesi. L'asset allocation per la prima parte del 2023 prevede una quota del 28% nell'azionario quotato, un 26% nel private equity, un 12% in liquidità o in strumenti monetari. Solo il 10% è destinato al reddito fisso, con un 9% nel real estate privato e nelle infrastrutture, un altro 6% in hedge fund, e quote minime nel private credit (3%) e nelle commodity (1%). E una parte significativa di intervistati prevede di ridurre la componente di cash in portafoglio (35%) per dare ancora più spazio alla ricerca di opportunità.

Quali potrebbero dunque essere, nella pratica, le strategie di investimento da dedicare a un tesoretto da un milione di euro? *Patrimoni* lo ha chiesto a cinque nomi del panorama italiano del wealth management.

Le scelte di Banca Generali

Risponde Luigi Capezzone, responsabile strategie di investimento e prodotti risparmio gestito

D. Che cosa consigliate, in questa fase particolare, a un cliente con una disponibilità liquida di 1 milione di euro?

R. Il mercato negli ultimi trimestri è stato caratterizzato da un forte rialzo dei tassi di interesse e da un'inflazione che si sta

dimostrando persistente, fattori che hanno generato una volatilità che, sebbene più contenuta in questa fase rispetto ai trimestri precedenti, rende complesso l'ingresso sui mercati. Sicuramente le opportunità nel contesto obbligazionario non mancano, con livelli di ritorno interessanti in valore assoluto, ma che vanno sempre misurati in termini di tassi reali dato il contesto inflattivo.

Un'esposizione tanto sulle componenti più tradizionali obbligazionarie e azionarie, quanto su strategie alternative, con esposizione tanto sui mercati privati quanto su commodities e strategie liquid alternative è opportuna in questa fase di mercato.

Noi stiamo proponendo molto questa strada principalmente: strategie che offrono l'obiettivo di conservazione del capitale su un orizzonte temporale predefinito, prendendo al tempo stesso esposizione sul mercato azionario con l'opportunità di

Non può esistere un'allocation standard per costruire un portafoglio di grandi dimensioni. Le scelte devono essere su misura del singolo cliente in funzione, anche, del profilo di rischio

beneficiare del potenziale upside nel medio-lungo periodo, e strategie azionarie flessibili che permettono di essere esposti al segmento azionario minimizzando la volatilità dei portafogli.

D. Come cambiano i vostri suggerimenti se il cliente ha già un'altra parte di patrimonio investita, per esempio in immobili o in altre attività finanziarie?

R. Bisogna sempre guardare al portafoglio nella sua interezza: l'attività di advisory erogata in favore dei clienti considera la totalità del loro patrimonio e la consulenza in materia di asset allocation tattica e strategica tiene conto non solo dell'attuale contesto di mercato ma anche, e soprattutto, degli obiettivi di medio lungo dei nostri clienti. Per questo l'attività consulenziale è estremamente tailor made e varia molto di cliente in cliente.

D. Che cosa deve aver ben chiaro l'investitore in termine di tempi, di rischio e di rendimenti?

COVER STORY

R. L'approccio ai mercati deve sempre essere di medio-lungo periodo e il nostro compito è di consigliare soluzioni che presentino il miglior profilo di risk-adjusted return atteso. Un tale approccio è necessario soprattutto in un contesto come quello che abbiamo attraversato e che stiamo attraversando, in cui la volatilità dei mercati potrebbe far entrare in gioco l'aspetto emotivo dei clienti nell'analisi delle performance dei loro portafogli.

D. *Che spazio possono avere investimenti alternativi come private markets, beni da collezione e così via?*

R. Sicuramente, in un contesto in cui vi è correlazione fra le performance dell'azionario e dell'obbligazionario, si è notato come i classici portafogli 60/40 abbiano dei limiti e quanto sia fondamentale avere esposizione su asset class che permettano di diversificare e decorrelare i portafogli riducendo la volatilità e permettendo di beneficiare di maggior livelli di ritorno sul lungo periodo. Per questo, in questa fase, stiamo offrendo ai nostri clienti tanto soluzioni nel mercato dei liquid alternative grazie a una recente partnership con Lumyna, piattaforma di liquid alternative del Gruppo Generali, con particolare attenzione al segmento alpha commodities, quanto, e soprattutto, soluzioni in private markets sviluppate con la nuova BG Private Markets Sicav attraverso cui abbiamo di recente lanciato tre nuovi fondi per i nostri clienti: un fondo di private debt in partnership con Carlyle, un fondo di real estate in partnership con Generali Real Estate ed un fondo di private equity in partnership con Lion River, l'entità del Gruppo Generali che da circa venti anni gestisce gli investimenti in private equity delle Compagnie del gruppo.

La strategia di Intesa Sanpaolo Private Banking

Risponde Cristiana Fiorini, responsabile Direzione Wealth Management

D. *Cosa deve avere ben chiaro una persona prima di investire una cifra di questo tipo (in termini di tempo, di rischio che potrà affrontare e di obiettivi di rendimento)?*

R. Le scelte di investimento devono sempre partire da considerazioni basate sull'orizzonte temporale e sulla personale propensione al rischio, indipendentemente



Luigi Capezone,
Responsabile
strategie di
investimento e
prodotti risparmio
gestito di Banca
Generali



Cristiana Fiorini,
responsabile Direzione
Wealth Management
di Intesa Sanpaolo
Private Banking.

dall'ammontare messo a disposizione per gli investimenti.

Nello specifico, una prima questione che i nostri private banker analizzano insieme ai clienti riguarda la necessità di avere un ritorno costante nel tempo per far fronte alle spese di breve periodo nonché quello di ottenere una capitalizzazione dei rendimenti per il futuro.

In secondo luogo, bisogna porre particolare attenzione alla propria percezione del rischio. Essa ha caratteristiche molto soggettive ed è per questo che riteniamo fondamentale il supporto di consulenti finanziari esperti in grado di accompagnare l'investitore nella gestione delle disponibilità liquide in modo da ottenere la miglior sintesi tra rischio e rendimento. Ciò è avvalorato dal fatto che spesso, senza una figura di supporto, viene meno il legame indissolubile tra rischio e rendimento comportando scelte che non corrispondono alle aspettative.

D. *Cosa consigliate in questa fase a un cliente che si trovasse ad avere una disponibilità liquida di un milione di euro?*

R. A prescindere dalle fasi di mercato, le linee guida di un investimento devono focalizzarsi sulla diversa propensione al rischio dei clienti e sul loro orizzonte temporale. L'attuale contesto di mercato risulta molto particolare e riteniamo che l'investimento nell'obbligazionario presenti, in un orizzonte di breve, una opportunità di ingresso. Nel medio lungo, invece, sfrut-



COVER STORY

tando la volatilità che ci attendiamo a breve, e ottimizzando il timing di ingresso, sarà l'allocazione azionaria che presenterà le migliori opportunità, anche nell'ottica di un miglior rapporto rischio-rendimento. Ci aspettiamo inoltre un ciclo economico in rallentamento nella seconda parte dell'anno, soprattutto negli Stati Uniti ma che inevitabilmente coinvolgerà anche l'Europa.

Considerato poi che l'inflazione tende a diminuire piuttosto lentamente, riteniamo che benché le Banche Centrali siano più o meno vicine ai picchi di rialzi dei tassi, almeno fino al prossimo anno il livello degli stessi tenderà a rimanere elevato. Alla luce del livello raggiunto dai rendimenti, riteniamo interessante soprattutto il tratto medio delle curve obbligazionarie governative e l'esposizione al credito societario di migliore qualità.

D. *Come cambiano i vostri suggerimenti a seconda che il cliente abbia già un patrimonio importante, costituito ad esempio da immobili o da altre attività finanziarie?*

R. L'obiettivo del modello consulenziale di Intesa Sanpaolo Private Banking è quello di accompagnare a 360 gradi il cliente nello sviluppo del patrimonio, offrendo soluzioni per le sue esigenze di natura finanziaria, non finanziaria, assicurative e previdenziale. I nostri clienti sono rappresentati principalmente da imprenditori e holding di famiglia che fanno capo ai principali gruppi industriali, il punto di partenza per una pianificazione coerente è senz'altro l'analisi del patrimonio esistente, la conoscenza degli obiettivi di medio lungo termine ed eventuali esigenze specifiche di liquidità (investimenti di natura industriale, immobili, beni di lusso). Sulla base di queste informazioni il nostro approccio consiste nel modulare e personalizzare le proposte di investimento per andare incontro il più possibile alle esigenze specifiche del cliente.

D. *Che spazio possono avere investimenti alternativi come private markets, beni da collezione ecc...?*

R. In un contesto di mercato incerto come quello attuale, caratterizzato da tassi di interesse crescenti e alti livelli di inflazione, gli investimenti alternativi rappresentano uno strumento efficiente ed efficace per diversificare e decorrelare i portafogli dei clien-



Marco Binda,
Customized Solutions,
Cassa Lombarda

ti, principalmente focalizzati su asset class tradizionali come i mercati pubblici.

Intesa Sanpaolo Private Banking ha colto il potenziale e il valore dei mercati privati e da diversi anni lavora in partnership con primari operatori del settore per offrire alla propria clientela di fascia alta delle opportunità di investimento in strumenti alternativi di diversa natura. L'obiettivo principale è quello di rendere fruibili ai propri clienti una tipologia di investimento, tradizionalmente riservata a clientela istituzionale, che nel medio lungo termine possa contribuire positivamente all'allocazione di portafoglio dando vantaggi in termini di performance elevate, diversificazione rispetto alle classi di attivo tradizionali e protezione verso l'inflazione.

La visione di Cassa Lombarda

Risponde Marco Binda, Customized Solutions

D. *Cosa consiglia, in questa fase particolare, a un cliente con una disponibilità liquida di 1 milione di euro?*

R. Ogni proposta di investimento deve tenere conto delle caratteristiche del cliente e del suo profilo di rischio. Di certo oggi abbiamo un notevole vantaggio rispetto al recente passato: il ritorno di tassi di interesse positivi fornisce un'importante opzione di impiego della liquidità anche per quei clienti più conservativi, che mirano alla protezione e alla rivalutazione graduale del proprio capitale, senza voler assumere rischi elevati.

Il ritorno dell'obbligazionario e dei flussi cedolari all'interno dei portafogli permette ai gestori di valutare l'investimento sull'azionario in modo più selettivo rispetto a quando, in contesto di tassi negativi, questa asset class rappresentava di fatto l'unica opzione per soddisfare un'attesa di ritorno positivo.

Certamente è bene ricordare come, per lo meno nel breve termine, ogni analisi non possa prescindere dal tema dell'inflazione, che indirettamente rappresenta un detrattore di valore per l'investitore.

D. *Come cambiano i vostri suggerimenti se il cliente ha già un'altra parte di patrimonio investita, per esempio in immobili o in altre attività finanziarie?*

R. Sono frequenti i casi in cui ci troviamo a fornire consulenza a clienti multibancarizzati: in queste situazioni è sem-

pre importante partire da un'analisi aggregata del patrimonio, in modo che le nostre scelte si integrino in modo equilibrato all'interno dell'allocazione complessiva.

Su questi aspetti collaboriamo, ove presente, con il Family office del cliente, che ha un ruolo centrale nella regia degli investimenti e nell'indirizzo di tutti gli intermediari coinvolti. Qualora invece il cliente agisse in autonomia, ci attiviamo per supportarlo direttamente nell'analisi aggregata del suo patrimonio.

A nostro avviso sono due i punti fondamentali da cui partire: il primo è legato alla liquidità degli investimenti, che non deve mai essere messa a rischio da un'esposizione eccessiva verso asset immobilizzati. Il secondo guarda invece alla diversificazione, che non si ottiene soltanto attraverso la divisione del patrimonio tra una molteplicità di gestori, ma presuppone che le strategie adottate da ognuno si combinino limitando al massimo il livello di sovrapposizione.

D. *Che cosa deve aver ben chiaro l'investitore in termine di tempi, di rischio e di rendimenti?*

R. È molto importante proporre una pianificazione strategica, valutando per ciascuna tipologia di strumento finanziario il livello di prevedibilità dei ritorni attesi.

In questo senso è utile partire dall'analisi dei flussi cedolari della componente obbligazionaria, che può essere facilmente stimata su qualsiasi orizzonte temporale, anche molto breve.

Molto diverso è il discorso per l'investimento azionario, che espone necessariamente l'investitore ad un'ampia variabilità dei rendimenti. In questo caso a nostro avviso l'approccio preponderante deve necessariamente avere un orizzonte temporale più lungo, guidato da una view di ampio respiro. A complemento riteniamo poi ci possa essere spazio per l'attività tattica mirata a cogliere opportunità di breve termine, pur in un perimetro opportunamente circoscritto.

D. *Che spazio possono avere investimenti alternativi come private markets, beni da collezione e così via?*

In generale riteniamo che questo tipo di investimenti possa rappresentare una valida opzione di diversificazione per clienti con patrimonio elevato, aumentando anche la stabilità del portafoglio complessivo nel lungo termine. Riteniamo comunque che l'investimento in questo genere di attivi debba sempre essere correttamente bilanciato, evitando l'eventualità in cui il cliente possa trovarsi in una situazione di deficit di liquidità.



COVER STORY

La linea di Valori Asset Management

Risponde Luca Bonifazi, responsabile Advisory & Multi Family Office

D. Cosa deve avere ben chiaro una persona prima di investire una cifra di questo tipo (in termini di tempo, di rischio che potrà affrontare e di obiettivi di rendimento)?

R. Prima di allocare una somma significativa del proprio patrimonio è fondamentale che il cliente condivida in maniera precisa con il proprio private banker i suoi obiettivi e bisogni, chiarendo il proprio livello di competenze ed esperienza finanziaria, definendo l'orizzonte temporale di riferimento, eventuali esigenze di liquidità che potrebbero manifestarsi e ovviamente la propria tolleranza al rischio e obiettivo di rendimento.

È quindi fondamentale dedicare il giusto tempo alla fase iniziale di pianificazione finanziaria per essere certi di definire un'asset allocation coerente con i propri obiettivi.



Luca Bonifazi,
Responsabile Advisory
& Multi Family
Office di Valori Asset
Management

D. Cosa consiglia in questa fase a un cliente che si trovasse ad avere una disponibilità liquida di un milione di euro?

R. Dopo un inizio d'anno complessivamente positivo, che ha portato tutti i principali indici verso valutazioni più in linea con le medie storiche, suggeriamo di costruire l'asset allocation del portafoglio con gradualità, con riferimento in particolare alla componente azionaria, rispetto alla quale manterremmo un approccio di sottopeso tattico. Ipotizzando di definire il portafoglio per un profilo di rischio medio, propendiamo per un'allocation di partenza che preveda un'esposizione azionaria pari al 20%, con una quota di strumenti monetari e di breve termine per eventualmente incrementarla in un secondo momento. Con riferimento alla componente obbligazionaria del Portafoglio, suggeriamo una strategia che definisca una scadenza media finanziaria intorno a 4 anni, con un rendimento a scadenza di poco superiore al 4%. La quota allocata su obbligazioni High

IPOTESI DI ALLOCAZIONE PER PROFILO DI RISCHIO MEDIO			
Strumento	Asset Class	CTV di mercato	Peso % Profilo rischio medio
Btp Tf 0% Ap24 Eur	Monetario Area Euro	100.000 €	10%
Btp Tf 3,5% Ge26 Eur	Governativo Area Euro breve termine	80.000 €	8%
iShares Euro Government Bond 1-3yr UCITS ETF	Governativo Area Euro breve termine	70.000 €	7%
Vanguard EUR Eurozone Government Bond UCITS ETF	Governativo Area Euro	90.000 €	9%
Btp Tf 3,4% Ap28 Eur	Governativo Area Euro	90.000 €	9%
iShares EUR Corporate Bond 1-5yr UCITS ETF	Corporate Area Euro breve termine	50.000 €	5%
Unicredit Tf 3,25% Lg27	Corporate Area Euro	40.000 €	4%
Xtrackers II EUR Corporate Bond UCITS ETF 1C	Corporate Area Euro	80.000 €	8%
Vanguard USD Corporate Bond UCITS ETF EUR Hedged	Corporate Globale	50.000 €	5%
Usa Tf 2,875% Ap29 Usd	Governativo Usa	60.000 €	6%
JPM Global HighYield Bond Fund A (acc) - EUR (hedged)	High Yield Globale	50.000 €	5%
M&G (Lux) Emerging Markets Bond Fund A H EUR Acc	Obbl. Paesi Emergenti (val.forte)	40.000 €	4%
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF (DE)	Azionario Europa	50.000 €	5%
ISHARES NASDAQ 100 USD ACC	Azionario Usa	20.000 €	2%
Lyxor S&P 500 UCITS ETF	Azionario Usa	60.000 €	6%
Nordea 1 - North American Stars Equity Fund BI EUR	Azionario Usa	20.000 €	2%
JPMorgan Funds - Emerging Markets Equity Fund A	Azionario Paesi Emergenti	30.000 €	3%
Allianz Global Artificial Intelligence AT Cap Eur	Azionario tematico	20.000 €	2%
TOTALE		1.000.000 €	100%
Fonte: Valori Asset Management			

Yield è tendenzialmente contenuta, in considerazione di valutazioni e spread che riteniamo non riflettano correttamente il rischio di un rallentamento economico nella seconda parte dell'anno (nella tabella è riportata l'ipotesi di allocazione con l'utilizzo prevalentemente di Etf e titoli per la componente obbligazionaria, Etf e Sicav per quella azionaria).

D. *Come cambiano i vostri suggerimenti a seconda che il cliente abbia già un patrimonio importante, costituito ad esempio da immobili o da altre attività finanziarie?*

R. Come società che propone un servizio di consulenza su base indipendente nella logica di un Multi Family Office è chiaro che teniamo in grande considerazione eventuali ulteriori asset patrimoniali, di natura finanziaria e non, che il cliente dovesse già detenere. Prima di procedere quindi con qualsiasi investimento ulteriore di nuova liquidità è opportuno verificare la coerenza complessiva del patrimonio già investito rispetto ai propri obiettivi ed utilizzare conseguentemente la somma a disposizione per sanare eventuali incongruenze.

D. *Che spazio possono avere investimenti alternativi come private markets, beni da collezione ecc...?*

R. Gli investimenti nei mercati privati, storicamente riferiti a clientela istituzionale o famiglie UHNWI, sono diventati appetibili negli ultimi anni anche per risparmiatori con patrimoni importanti ma più contenuti. Se da un lato la "democratizzazione" di questa tipologia di investimenti ha consentito ad una platea maggiore di risparmiatori di accedere ad un'asset class indubbiamente interessante, dall'altro c'è il rischio che tali soluzioni, contraddistinte tipicamente da scarsa o nulla liquidabilità e da un orizzonte di investimento di lungo/lunghissimo termine, possano venire sottoscritte da clienti che non hanno ben chiaro i punti di forza e gli elementi di criticità che presentano. Suggeriamo quindi al risparmiatore privato di approcciare questa tipologia di investimento con prudenza, verificando con il proprio gestore di aver ben compreso le caratteristiche del prodotto, privilegiando soluzioni di investimento affidate a team di gestione che abbiano alle spalle un solido track record e allocando su quest'asset class una quota del Portafoglio complessivo compresa tra il 5% ed il 10%. ●

Il valore si crea anche con i servizi di investimento programmato

La visione di Alberto Martini, direttore Wealth Management di Banca Mediolanum

Non esiste un portafoglio per tutte le stagioni; lo stesso deve essere personalizzato sulle specifiche esigenze del cliente, specialmente nell'attuale contesto di mercato che può essere definito di transizione. Dopo le forti turbolenze del 2022, innescate dal rialzo dei tassi di interesse, ora il focus è sull'impatto che gli interventi di politica monetaria avranno sull'economia reale. Il 2023 deve essere quindi considerato come un anno cerniera rispetto ad un futuro in cui le sfide secolari, legate alla transizione ecologica saranno trainate da evoluzioni tecnologiche, e dei processi, che già oggi si iniziano a intravedere (es. intelligenza artificiale). Queste dinamiche sosterranno il ciclo economico potendo garantire al Pil globale una nuova fase di espansione.

Sui mercati ora ci sono più opportunità rispetto al passato, come quelle offerte dal mercato obbligazionario specialmente nel breve-medio termine, ma su orizzonti temporali più lunghi riteniamo sia da privilegiare un'esposizione rilevante verso il mercato azionario, unica asset class in grado di battere, nel lungo periodo, l'inflazione.

L'approccio di consulenza evoluta che il nostro istituto ha sviluppato, a supporto dei propri Family Banker e della clientela, è declinato attraverso il contratto Wealth Solutions. L'obiettivo di creare valore è perseguito tramite 3 principali driver, ossia: 1) un'attenta selezione quali-quantitativa delle migliori soluzioni di risparmio gestito (Sicav & Oicr) presenti sul mercato; 2) il continuo monitoraggio delle aspettative macroeconomiche per predisporre soluzioni d'investimento mirate, oltre a tempestive iniziative di ribilanciamento dei portafogli;



gli; 3) l'utilizzo di servizi di investimento programmato per esporsi al mercato azionario, in un adeguato orizzonte temporale, trasformando il rischio espresso dalla volatilità in una opportunità. Il nostro servizio Intelligent Investment Strategy, di durata pluriennale, funziona come un piano di accumulo estremamente evoluto perché flessibile; partendo da un conto di servizio prevede investimenti regolari su fondi azionari che, al verificarsi di determinate condizioni di mercato, aumentano automaticamente l'importo della conversione (Automatic Step-In). Qualora si registrasse un incremento rilevante nel valore della quota del fondo azionario oggetto dell'investimento, l'automatismo attiverà una presa di profitto (Automatic Step-Out) e tale importo sarà trasferito al conto di partenza.

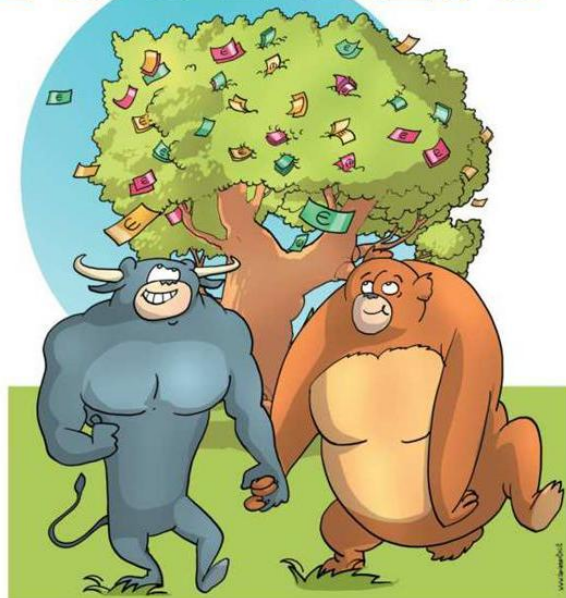
Giuseppe Carle, responsabile Wealth Management Solutions, aggiunge: "In un contesto di mercato volatile, come l'attuale, acquista importanza fondamentale non solo dove effettuare l'investimento, ma le modalità di ingresso sui mercati. Ad esempio le mutate condizioni di mercato hanno reso velocemente alcune asset class meno interessanti, come i private markets o le polizze assicurative di ramo I, per i rendimenti offerti inferiori a quelli di mercato, per cui l'esperienza dei gestori sarà determinante per creare valore in questo contesto di mercato".

**Gpm/gpf In tre mesi le migliori rendono
oltre il 15%: i risultati di 300 linee**

GESTIONI IN RECUPERO

di **Marco Capponi**
e **Paola Valentini**

Primi tre mesi del 2023 in recupero per le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf) dopo la frenata delle performance del 2022 a causa della crisi dei mercati. Le linee hanno archiviato il trimestre con un risultato medio del 3,44%, in linea con i benchmark (+3,55%). Sulle 300 analizzate soltanto cinque sono andate in rosso. In cima alla classifica ci sono le gestioni sull'azionario Italia che hanno cavalcato il rally di Piazza Affari che nel periodo è stata tra le migliori borse al mondo (Ftse Mib +14%). Ma spicca anche una linea che investe nel mondo delle criptovalute le cui quotazioni sono tornate a salire, su tutti il Bitcoin: è la gpf Alpi Metodo Pac Crypto di Sudtirol Bank che ha chiuso il trimestre con una performance del 55%. Segue la gpm Robotics & Ai Long Only di Gamma Capital (+16,17%). Poi si piazzano le gpm azionarie Italia Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli e Comp. Distr. Az. Italia LC/Tit di Eurizon Sgr (entrambe con il +14,53%) e la linea mista in fondi e titoli Azionaria Italia di Cassa Centrale Banca (+13,81%). I dati emergono dall'a-



nalisi condotta da MF-Milano Finanza, che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei tre mesi dalle gestioni offerte dalle principali banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la per-

formance a confronto con i benchmark. Per ognuna è stato indicato

(continua a pag.49)



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE GPM/GPF DEL PRIMO TRIMESTRE 2023

NOME LINEA				GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	BENC.	COMP. FM	NOME LINEA				GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	BENC.	COMP. FM	NOME LINEA				GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	BENC.	COMP. FM													
Banca Cambiano								Universalis Conservative				GPF	0,86%	0,66%	E	GP Linea Dedicata / GP Private Solution								Total Return Dynamic				GPF	1,93%	1,89%	^					
GP Plus Conservativa	GPM	0,83%	1,44%	M	Universalis Moderate				GPF	1,44%	0,91%	E	Comp. Monetario Euro OICR				GPF	0,49%	0,46%	M	Total Return Aggressive				GPF	2,71%	2,71%	^								
GP Plus Obbligazionaria	GPM	1,31%	2,09%	M	Universalis Balanced				GPF	1,85%	1,15%	E	Comp. Monetario Euro Titoli				GPM	0,52%	0,46%	M	High Conviction				GPF	4,57%	4,12%	^								
GP Plus Sostenibile	GPM	2,15%	2,73%	M	Universalis Dynamic				GPF	3,59%	1,52%	E	Comp. Monetario Dollaro OICR				GPF	-0,68%	-0,67%	M	Azionaria Emergente				GPF	3,51%	1,72%	M								
GP Plus Responsabile	GPM	3,27%	3,77%	M	Deutsche Bank								Comp. Obblig. Euro BT OICR				GPF	0,78%	0,70%	M	Azionaria Big Trend				GPF	5,14%	4,65%	M								
GP Plus Moderata	GPM	3,22%	3,13%	M	Obbligazionaria Breve Termine				GPM	0,47%	0,65%	M	Comp. Obblig. Euro BT/Titoli				GPM	0,84%	0,72%	M	Obb. Euro High Yield Short Term				GPF	1,86%	2,94%	M								
GP Plus Crescita	GPM	4,76%	4,46%	M	Redditto				GPM	1,55%	1,76%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro BT/Tit				GPM	0,72%	0,34%	M	Inflation Linked				GPM	1,38%	1,87%	M								
Gp Select Prudente	GPM	2,40%	1,91%	M	Conservativa				GPM	2,15%	2,96%	M	Comp. Obblig. Euro MT OICR				GPF	1,44%	1,43%	M	Obbl. Global Aggregate				GPF	0,49%	1,17%	M								
Gp Select Rendito	GPM	2,63%	3,08%	M	Bilanciata				GPM	4,23%	4,86%	M	Comp. Obblig. Euro MT/Titoli				GPM	1,67%	1,26%	M	Global Equity Esq				GPM	5,62%	5,06%	M								
Gp Select Valore	GPM	2,71%	3,75%	M	Aggressiva				GPM	6,20%	6,72%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro MT/Tit				GPM	1,49%	0,86%	M	GP Obbl. BT Aggregate Euro				GPM	0,76%	0,74%	M								
GP Exclusive Target 30	GPM	2,63%	2,23%	M	Azionaria				GPM	7,18%	7,63%	M	Comp. Obblig. Euro LT OICR				GPF	3,50%	3,48%	M	GP Euro cash				GPM	0,58%	0,51%	M								
GP Exclusive Target 60	GPM	2,76%	3,50%	M	Flexibile 20				GPM	1,51%	2,04%	M	Comp. Obblig. Euro LT/Titoli				GPM	3,73%	2,77%	M	GP Governativa Italia				GPM	3,05%	3,38%	M								
Banor Sim								Flexibile 30				GPM	2,34%	3,22%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro LT/Tit				GPM	3,17%	2,20%	M	GP Obbligazionaria ESG				GPF	1,14%	1,41%	M					
Value Azionaria	GPM	7,42%	5,00%	M	Conservativa Plus				GPM	1,97%	2,96%	M	Comp. Obblig. TV Euro Mista				GPM	1,41%	1,29%	M	GP Bilanciata ESG				GPF	3,52%	3,40%	M								
Value Sviluppo	GPM	4,98%	3,69%	M	Bilanciata Plus				GPM	4,77%	4,86%	M	Comp. Distr. Obbl. TV Euro Mista				GPM	0,67%	1,29%	M	GP Moderata ESG				GPF	2,37%	2,57%	^								
Value Bilanciata	GPM	3,75%	2,71%	M	Multifondo Rendito				GPF	0,83%	0,51%	M	Comp. Ob. Euro Int. Linked OICR				GPF	3,36%	2,54%	M	GP American Equity				GPM	9,82%	7,02%	M								
Value Prudente	GPM	2,38%	1,72%	M	Multifondo Conservativa				GPF	2,63%	3,36%	M	Comp. Ob. Euro Int. Linked/mista				GPM	3,18%	2,54%	M	GP Europe Equity				GPM	12,59%	10,78%	M								
Value Obbligazionaria	GPM	2,03%	1,56%	M	Multifondo Bilanciata				GPF	3,58%	4,28%	M	Comp. Ob. Gov. Italia/Titoli				GPM	2,77%	2,49%	M	Optima Sim (Gruppo Bper)**															
Globale Espansione	GPF	3,09%	-	-	Multifondo Aggressiva				GPF	4,52%	5,21%	M	Comp. Distr. Ob. Gov. Italia/Tit.				GPM	2,49%	1,81%	M	Azioni Euro				GPF	9,54%	11,36%	M								
Globale Crescita	GPF	2,35%	-	-	RA Basso Rischio				RA	2,29%	0,62%	M	Comp. Obblig. Internaz OICR				GPF	1,52%	1,37%	M	Azioni Paesi Non Europa				GPF	3,47%	4,02%	M								
Globale Prudente	GPF	1,67%	-	-	RA Medio Rischio				RA	3,87%	0,71%	M	Comp. Obblig. Dollaro OICR				GPF	1,25%	1,32%	M	Azioni Internazionali				GPF	6,31%	7,83%	M								
Bcc Roma								Eurizon Capital**				Comp. Obblig. Dollaro/Tit				GPM	0,88%	0,55%	M	Attiva 10				GPF	0,94%	1,14%	M									
Gp Monetaria	GP	0,63%	0,43%	F	GP Linea Serena				GPM	0,52%	0,51%	M	Comp. Obblig. Sterline/Titoli				GPM	3,85%	3,60%	M	Attiva 15				GPF	1,17%	1,22%	M								
Gp Titoli di stato	GP	1,24%	0,43%	F	GP Linea Misurata				GPM	0,84%	0,80%	M	Comp. Obblig. Yen OICR				GPF	-0,15%	-0,25%	M	Attiva 30				GPF	1,48%	1,94%	M								
Gp Breve termine più	GP	1,18%	0,55%	F	GP Linea Conservativa				GPF	2,48%	2,08%	M	Comp. Obblig. Paesi Emerg OICR				GPF	0,23%	0,06%	M	Attiva 50				GPF	1,90%	2,89%	M								
Gp Equilibrata	GP	2,21%	1,83%	F	GP Linea Moderata				GPF	3,36%	2,98%	M	Comp. Obblig. Corp Euro OICR				GPF	1,70%	1,59%	M	Euro 20				GPF	2,76%	3,36%	M								
Gp Dinamica	GP	5,28%	4,36%	F	GP Linea Dinamica				GPF	3,89%	3,58%	M	Comp. Distr. Ob. Corp. Euro/Mista				GPM	1,70%	1,59%	M	Globale 5				GPF	1,12%	1,78%	M								
Gp Multimanager orizzonte breve	GPF	1,13%	1,29%	F	GP Linea Decisa				GPF	5,14%	4,93%	M	Comp. Obblig. Corp. Euro/Mista				GPM	1,70%	1,59%	M	Globale 10				GPF	1,38%	2,11%	M								
Gp Multimanager orizzonte medio	GPF	3,48%	3,24%	F	GP Linea Sistema Valore				GPM/GPF	1,94%	1,86%	M	Comp. Ob. Corp Eur HY OICR				GPF	1,75%	2,74%	M	Globale 25				GPF	1,66%	2,65%	M								
Gp Multimanager orizzonte medio	GPF	3,48%	3,24%	F	GP Linea Sistema Valore Più				GPM/GPF	2,99%	2,88%	M	Comp. Ob. Corp Glob HY OICR				GPF	1,24%	2,13%	M	Globale 40				GPF	2,03%	3,04%	M								
Gp Multimanager orizzonte lungo	GPF	4,88%	4,36%	F	GP Strategia Valore				GPM/GPF	1,59%	1,54%	M	Comp. Az Italia OICR				GPF	10,64%	13,59%	M	Globale ETF 10				GPF	1,25%	2,26%	M								
Gp Multimanager etica	GPF	1,76%	1,27%	F	GP Strategia Valore Più				GPM/GPF	2,11%	1,98%	M	Comp. Az Europa OICR				GPF	7,93%	8,61%	M	Globale ETF 25				GPF	1,59%	2,79%	M								
Gp Multimanager etica oriz. medio	GPF	2,76%	2,40%	F	GP Strategia Valore Azioni Più				GPM/GPF	3,10%	2,92%	M	Comp. Az America OICR				GPF	4,75%	5,54%	M	Globale ETF 40				GPF	1,95%	3,15%	M								
Cassa Centrale Banca\$								Eurizon GP Investimento Private				Comp. Az Giappone OICR				GPF	4,66%	4,31%	M	Obbligazioni Global Star				GPF	0,71%	1,41%	M									
Obb. Breve Termine Euro	GPM/GPF*	0,60%	0,49%	M	GP Investimento Private Cash				GPM/GPF	0,52%	0,51%	M	Comp. Az Pac. (ex Giap.) OICR				GPF	2,77%	2,26%	M	Globale Star 25				GPF	1,60%	2,65%	M								
Obb. Medio Lungo Termine Euro	GPM/GPF*	1,48%	1,42%	M	GP Investimento Private Bond				GPM/GPF	1,13%	1,04%	M	Comp. Az Internaz OICR				GPF	5,58%	5,53%	M	Globale Star 40				GPF	1,98%	3,04%	M								
Obb. Euro Corporate & High Yield	GPM/GPF*	1,84%	2,00%	M	GP Investimento Private 0-15				GPM/GPF	2,10%	1,91%	M	Comp. Az Paesi Emerg OICR				GPF	2,66%	2,12%	M	Moneta Euro				GPF	0,31%	0,55%	M								
Obb. Globale ex-Euro	GPM/GPF*	-0,73%	-0,01%	M	GP Investimento Private 0-30				GPM/GPF	2,32%	2,08%	M	Comp. Az Italia Large Cap/Titoli				GPM	14,53%	15,06%	M	Obbligazioni Mix				GPF	0,16%	1,09%	M								
Azionaria Euro	GPM/GPF*	10,86%	11,94%	M	GP Investimento Private 0-40				GPM/GPF	2,59%	2,36%	M	Comp. Distr. Az Italia LCT/Tit				GPM	9,11%	8,73%	M	Ob. Governative Breve Termine				GPF	0,55%	0,94%	M								
Azionaria Globale	GPM/GPF*	3,42%	5,36%	M	GP Investimento Private 20-60				GPM/GPF	3,86%	3,69%	M	Comp. Az America/Tit				GPM	-1,11%	-1,02%	M	Obbligazioni Governative Euro				GPF	1,54%	1,57%	M								
Azionaria Italia	GPM/GPF*	13,81%	14,37%	M	Eurizon GP Unica								Comp. Distr. Az Europa LCT/Tit				GPM	9,11%	8,73%	M	Obbligazioni Corporate				GPF	0,52%	1,80%	M								
Bilanciata 20	GPM/GPF*	2,69%	3,12%	M	GP Unica Valore				GPM/GPF	2,91%	2,73%	M	Comp. Az Settoriale OICR				GPF	5,73%	5,83%	M	Obbligazioni Paesi Emergenti				GPF	0,57%	1,20%	M								
Bilanciata 30	GPM/GPF*	3,27%	3,99%	M	GP Unica Valore Più				GPM/GPF	3,14%	3,11%	M	Comp. Az Setti Nuovi Trend OICR				GPF	5,27%	5,41%	M	Obbligazioni Internazionali				GPF	0,96%	1,48%	M								
Bilanciata 40	GPM/GPF*	3,84%	4,64%	M	GP Unica Valore Top				GPM/GPF	3,65%	3,65%	M	Comp. Abs Return OICR				GPF	0,55%	0,46%	M	Sem Sim***															
Bilanciata 50	GPM/GPF*	4,27%	5,11%	M	GP Unica Flessibile Obbl.				GPM/GPF	2,21%	-	-	GP Risparmio								Eurizon GP Risparmio				GPF	2,47%	2,57%	M	Linea PIR				GPM	8,96%	6,53%	M
Bilanciata 60	GPM/GPF*	4,70%	5,58%	M	GP Unica Multiasset				GPM/GPF	3,17%	-	-	Gamma Capital Markets								Valore Rendito Big (>2,5M)				GPM	1,20%	-	-	Linea In Germany				GPM	12,67%	12,25%	M
Bilanciata 70	GPM/GPF*	5,04%	6,07%	M	GP Unica Flessibile Az.				GPM/GPF	3,56%	-	-	Valore Rendito Small (100k)				GPM	1,15%	-	-	Linea Chronos				GPM	9,61%	6,22%	M								
Bilanciata 80	GPM/GPF*	5,36%	6,44%	M	Eurizon GP Unica Facile								Valore Rendito Long				GPM	1,98%	-	-	Linea Aggressiva				GPM	4,52%	6,22%	M								
Bilanciata 90	GPM/GPF*	5,80%	6,78%	M	GP Unica Facile Profilo				GPM/GPF	2,83%	2,43%	M	Best Brands Long Only				GPM	10,91%	-	-	Linea Aggressiva ESG				GPM	5,43%	6,49%	M								
Prudente	GPM/GPF*	2,71%	3,26%	M	GP Unica Facile Profilo Più				GPM/GPF	3,49%	3,16%	M	Robotics & AI Long Only				GPM	16,17%	-	-	Linea Rivalutazione				GPM	2,48%	3,75%	M								
Equilibrata	GPM/GPF*	3,34%	4,07%	M	GP Unica Facile Profilo Top				GPM/GPF	3,48%	3,21%	M	Alternative Energy Long Only				GPM	0,32%	-	-	Linea Rivalutazione ESG				GPM	3,31%	4,00%	M								
Dinamica	GPM/GPF*	3,55%	4,62%	M	GP Unica Facile Flessibile Ob.				GPM/GPF	2,21%	-	-	ETF Opportunistica				GPM	6,42%	-	-	Linea Flessibile				GPM	2,85%	-	-								
Quantitative 1	GPM/GPF*	1,85%	-	-	GP Unica Facile Multiasset				GPM/GPF	3,17%	-	-	Best Brands Flex				GPM	7,35%	-	-	Linea Moderata				GPM	1,28%	2,28%	M								
Quantitative 2	GPM/GPF*	2,28%	-	-	GP Unica Facile Flessibile Az.				GPM/GPF	3,56%	-	-	Robotics & AI Flex				GPM	10,16%	-	-	Linea High Yield				GPM	0,15%	1,49%	M								
Quantitative 3	GPM/GPF*	3,47%	-	-	Eurizon GP Obiettivo Private								Alternative Energy Long Only				GPM	0,32%	-	-	Linea Ladder				GPM	0,24%	1,32%	M								
PIR Risparmio Italia 30	GPM/GPF*	4,21%	4,31%	M	GP Obiettivo Private 0-30				GPM/GPF	1,94%	1,49%	M	ETP Opportunistica				GPM	6,42%	-	-	Linea Ladder USD				GPM	0,94%	2,21%	M								
PIR Risparmio Italia 50	GPM/GPF*	5,55%	5,80%	M	GP Obiettivo Private 0-50				GPM/GPF	2,41%	2,01%	M	Best Brands Flex				GPM	7,35%	-	-	Suedtirol Bank***															
PIR Risparmio Italia Az.	GPM/GPF*	9,33%	10,88%	M	GP Obiettivo Private 10-70				GPM/GPF	3,23%	2,78%	M	Robotics & AI Flex				GPM	10,16%	-	-	Alpi Quant Allocation Difensiva				GPF	1,48%	2,03%	M								
Cassa Lombarda\$								GP Obiettivo Private 10-60GPM/GPF				2,86%	-	-	Alternative Energy Flex				GPM	2,76%	-	-	Alpi Quant Allocation Bilanciata				GPF	2,20%	3,83%	M						
Gpm Focus Plus Conservativa	GPM	1,15%	1,64%	M	GP Obiettivo Private Attiva 15				GPM/GPF	2,06%	-	-	GPM Multiasset Azionaria				GPM	9,19%	-	-	Alpi Quant Allocation Equity Star				GPM	4,93%	5,63%	M								
Gpm Focus Plus 20	GPM	1,66%	2,40%	M	GP Obiettivo Private Attiva 30				GPM/GPF	2,73%	-	-	GPM Multiasset Dinamica				GPM	4,21%	-	-	Alpi Sel. Attiva Emer. Selection				GPF	-0,18%	2,30%	M								
Gpm Focus Plus 50	GPM	2,81%	4,04%	M	GP Obiettivo Private Attiva 50				GPM/GPF	4,00%	-	-	GPM Multiasset Equilibrata				GPM	1,99%	-	-	Alpi Selezione Attiva Convex				GPF	4,84%	5,49%	M								
Gpm Focus Plus Italia	GPM	7,00%	11,70%	M	GP Obiettivo Private Passiva 15				GPM/GPF	2,05%	-	-	GPM Multiasset Az. solo OICR				GPM	6,25%	-	-	Alpi Metodo Rent				GPF	1,04%	1,34%	M								
GP Balanced Risk Control	GPM	1,85%	1,15%	E	GP Obiettivo Private Passiva 30				GPM/GPF	2,85%	-	-	GPM Multiasset Din. solo OICR				GPM	3,26%	-	-	Alpi Metodo PAC Bilanciato				GPF	3,19%	3,83%	M								
Megatrend Pac	GPM	1,99%	1,28%	E	GP Obiettivo Private Passiva 50				GPM/GPF	3,65%	-	-	Linea ABS Moderata				GPF	3,68%	-	-	Alpi Metodo PAC Azionario				GPF</											

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

(segue da pag.45)

se è una gestione patrimoniale in titoli (gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: l'indice di mercato (M) o quello Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutti gli operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie seguite finora dai money manager, e quelle impostate per i prossimi mesi.

Invitano alla cautela i gestori di Banca Cambiano. «Le attese di un indebolimento della congiuntura economica e l'inflazione che resta elevata pesano sulle valutazioni azionarie e sulle prospettive di utili». I mercati non scenderanno per forza, ma «sarà necessario prestare maggiore attenzione alla selezione di listini, settori e titoli per individuare quelli su cui peseranno in misura minore gli effetti di una congiuntura in indebolimento».

Tomaso Mariotti, head of fixed income di **Banor**, ricorda che la differenza nelle linee value «l'ha fatta il comparto azionario: più della metà della performance positiva delle linee, infatti, deriva dal settore tecnologico e, in particolare, dalle big tech americane». Anche le società europee di grande qualità «come Lvmh, L'Oréal,

Inditex-Zara, Campari e Ferrari hanno riportato performance di borsa eccellenti e pari a oltre il 25%, in virtù di business ancora in salute, grazie a crescite di ricavi e utili ancora elevate».

Ha puntato sulla carta americana Marco Galliani, responsabile del servizio di wealth management di **Cassa Centrale Banca**: «Lato azionario, considerato il movimento nel trimestre, abbiamo incrementato l'esposizione al settore dei consumi discrezionali e quello tecnologico», preferendo «l'azionario statunitense, che a nostro avviso godrà maggiormente nei mesi a venire di un possibile cambio di rotta nella politica monetaria della Fed».

Ha giocato in difesa Roberto Pedon, responsabile gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda**. «Il mantenimento di un approccio difensivo sia sulla parte obbligazionaria, tramite una durata media finanziaria contenuta, che su quella azionaria ha permesso alle gpm Focus Plus di attraversare una fase di stress così importante per i mercati senza particolare ansia». Qualcosa in termini di performance, ammette il gestore, «si è sacrificato rispetto ai benchmark ma, grazie anche all'ampia liquidità disponibile, si rimane confidenti sulla possibilità di un



pronto recupero».

Viceversa, ha optato per una strategia d'attacco Emilio Bianchi, Hnwi portfolio manager di **Eurizon**. «Sui titoli governativi abbiamo mantenuto il sovrappeso di duration, in primis su Usa e Germania, con preferenza per le scadenze medie». Anche sui mercati azionari il gestore ha iniziato il 2023 «in sovrappeso, in prevalenza su Emergenti ed Europa». Dopo l'ottima partenza dell'anno Bianchi ha poi «preso parzialmente profitto e assunto un atteggiamento più tattico, con operatività di breve periodo ed esposizione che ha oscillato tra la neutralità e il sovrappeso».

«Ha contribuito ai risultati del trimestre» fanno sapere da **Euro-**

mobiliare Advisory sim (gruppo **Credem**), «da un lato la gestione tattica dei comparti obbligazionari e azionari, frutto di un processo di investimento che tende a focalizzarsi su una componente core e una più satellite, gestita in maniera dinamica». Dall'altro, «la buona allocazione geografica e settoriale, che ha preferito il mercato europeo, soprattutto a gennaio e febbraio, per via delle sue valutazioni, più a sconto rispetto al mercato americano, e per la sua connotazione più ciclica».

La parola d'ordine è flessibilità per **Carlo De Luca**, responsabile gestioni di **Gamma Capital Markets**. «Abbiamo cercato di cogliere ogni occasione: dall'apertura dell'economia cinese -incrementando l'esposizione nelle società

tecnologiche-, alla copertura del dollaro, passando poi all'incremento di bond su singoli nomi tripla B, duration 4,5 anni e rendimento a scadenza 5% medio in euro». Il gestore ha invece evitato «il dollaro Usa, per il rischio cambio». In termini tattici, ne ha però «incrementato l'esposizione, acquistando bond a brevissima scadenza con rendimenti interessanti».

Guarda Piazza Affari Silvio Olivero, responsabile ricerca e analisi di **Giotto Cellino Sim**. «Il rialzo in questo inizio anno è stato tale che alcuni mercati hanno recuperato le perdite del 2022». Emblematica è «la linea Azionaria Italia, che dopo avere recuperato le perdite dell'anno scorso, è cresciuta di un ulteriore 6%». Questa ripresa «ha caratterizzato prevalentemente i mercati europei».

Spazio alle materie prime nel portafoglio di **Vittorio Godi**, direttore investimenti di **Suedtirol Bank**: «Nel trimestre abbiamo beneficiato del sovrappeso relativo ai segmenti *quality-growth* e della pressoché totale assenza di esposizione al settore finanziario». Premiante è stato anche «l'aumento a gennaio dell'esposizione all'azionario europeo e la presenza *off-benchmark* di oro fisico e azioni aurifere». (riproduzione riservata)

INVESTIMENTI

SEI PRUDENTE O AMI IL RISCHIO? IL PORTAFOGLIO CHE FA PER TE

di **Pieremilio Gadda** 32

Patrimoni & Finanza

LE STRATEGIE

Bond e borsa: come

È il momento di abbandonare gli indugi e di aumentare la quota di asset più redditizi e più pericolosi?

La verità è che non c'è molta visibilità sul futuro. Con un'evidenza nuova: sul fronte del reddito fisso è tornata la possibilità di guadagnare. Ecco diverse ricette per affrontare tassi, inflazione e incertezza con lo scudo più adatto

di **Pieremilio Gadda**

Il 2023 dei mercati finanziari, fin qui, pare lo specchio rovesciato di quello appena concluso: le performance sono positive su tutti i listini azionari e lo stesso vale per il reddito fisso. Solo l'energia ha perso quota, dopo la cavalcata dello scorso anno. È il momento di abbandonare gli indugi e inserire più rischio nei portafogli? La verità è che si naviga a vista. Con una sola certezza: nei bond è tornato valore. «Ci sono portafogli obbligazionari che hanno un rendimento implicito del 5%», ricorda Giovanni Folgori, responsabile investimenti di Euclidea.

La componente azionaria, però, è ostaggio della pesante incertezza sulla traiettoria futura degli utili, che, a sua volta, dipende dalla dinamica dell'inflazione, dal sentiero dei tassi e dalla conseguente frenata dell'economia: tutte variabili di cui si conosce la direzione, non ancora l'intensità.

D'altra parte, «per chi ha un orizzonte di riferimento di ampio respiro, i listini azionari offrono un punto di ingresso favorevole rispetto

agli ultimi anni: le valutazioni non sono più care, i rendimenti attesi sono aumentati», argomenta Michele Morra, portfolio manager di Moneyfarm.

Le opzioni

Dunque, che fare? Meglio giocare in difesa o gettare il cuore oltre l'ostacolo dei prossimi mesi per posizionarsi in vista di una ripartenza sostenuta delle Borse? Non esiste una risposta buona per tutti gli investitori. Va calata nella realtà della propensione al rischio individuale e dell'orizzonte di riferimento sul quale ogni risparmiatore proietta il proprio investimento.

L'Economia del Corriere, con l'aiuto di alcuni esperti, ha disegnato tre portafogli, adatti a interpretare l'attuale fase di mercato con un approccio, rispettivamente, difensivo, aggressivo o intermedio, in equilibrio tra i due.

È sul breve termine che si addensa-

no i maggiori dubbi degli investitori. «C'è qualcosa che non torna: mercati azionari e obbligazionari raccontano due storie differenti, non c'è coerenza. I bond scontano l'ipotesi che le banche centrali, nel secondo semestre, inizino a tagliare i tassi d'interesse. Sembrano ignorare, quindi, quello che Christine

Lagarde e Jerome Powell, i governatori della Bce e della Fed, ci stanno dicendo da tempo — osserva Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda** —. Cosa potrebbe indurre le banche centrali ad accelerare l'inversione di marcia? Una recessione lacrime e sangue. Che però, a sua volta, alimenterebbe un pesante calo degli utili, lontanissimo dalle aspettative incorporate nei prezzi della Borsa americana, che “vede” una dinamica dei profitti sostanzialmente piatta, compatibile so-

La componente azionaria, per il momento, deve fare i conti con poche sicurezze sulla traiettoria degli utili, legata al caro prezzi



lo con una recessione modesta. Ma se è questo lo scenario che ci attende, allora i tassi non verranno tagliati subito: resteranno alti più a lungo».

D'altra parte, una frenata modesta dell'economia «non farà necessariamente cadere i mercati azionari — rileva Morra —. Lo scorso anno, abbiamo già osservato una contrazione dei margini, dovuta, tra gli altri fattori, anche all'inflazione alta e al dollaro forte. Un cambio di direzione su queste due variabili potrebbe bilanciare positivamente un ulteriore calo dei ricavi, dovuto a una domanda più fiacca».

La pausa

Il rischio più temuto è che «il calo dell'inflazione sia solo temporaneo e i prezzi al consumo tornino a salire, costringendo i banchieri centrali a una stretta monetaria più severa del previsto», dice Folgori. La pensa così, tra gli altri, Michael Burry, il famoso hedge fund manager interpretato da Christian Bale nel film *The Big Short*. Questo scenario peserebbe in misura marginale sul reddito fisso, ma soprattutto sulla componente azionaria, più vulnerabile. Proteggersi contro l'inflazione dovrebbe essere quindi un punto fermo di ogni portafoglio, dal più difensivo al più aggressivo, per chi è già pronto a mollare gli ormeggi e prendere il largo, accettando il rischio di qualche ulteriore ondata di maltempo pur di farsi trovare pronto, con il vento in poppa, alla prossima ripresa delle Borse.

Uno scudo da declinare, però, in modi differenti, bilanciando materie prime, obbligazioni indicizzate alla dinamica dei prezzi ed esposizione azionaria, in base alla propria propensione al rischio e, come sempre, all'orizzonte di riferimento che si ha davanti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

Le performance delle principali Borse l'anno scorso e nelle prime settimane del 2023

	Performance	
	2022	2023
Milano (Ftse Mib)	-13,3%	14,3%
Wall Street (Nasdaq)	-33,1%	13,6%
Europa (Euro Stoxx 50)	-11,7%	10,7%
Parigi (Cac 40)	-9,5%	9,9%
Francoforte (Dax 30)	-12,3%	9,8%
Msci World	-19,8%	7,2%
Wall Street (S&P 500)	-19,4%	6,8%
Msci Emerging Markets	-22,4%	6,1%
Cina (Csi300)	-21,6%	5,7%
Londra (Ftse 100)	0,9%	5,3%
Oro	-0,3%	2,7%
Dollaro Vs paniere di valute straniere	8,2%	0,3%
Petrolio (qualità Brent)	19,4%	-4,4%

I risultati dei diversi mercati obbligazionari e le stime di rendimento annuale a scadenza

	Performance		Rend. a scadenza
	2022	2023	
Bond Paesi emergenti	-22,4%	5,7%	4,2%
Bond alto rendimento europei	-10,6%	4,3%	6,9%
Bond alto rendimento globali	-12,7%	4,1%	8,6%
Bond societari globali IG	-17,0%	2,8%	4,6%
Bond governativi europei	-18,5%	2,6%	2,9%
Bond governativi globali	-17,5%	2,0%	2,9%

Fonte: elaborazione Cassa Lombarda su dati Bloomberg aggiornati al 7 febbraio 2023

L'andamento del titolo del Tesoro Usa a 10 anni negli ultimi 12 mesi



L'andamento delle aspettative di inflazione a 5 anni negli Stati Uniti



Performance a 12 mesi degli indici S&P 500 e Euro Stoxx 50 a confronto



vincere senza rischiare

SCENARI

LA VOLATILITÀ SARÀ ANCORA LA REGINA DEI MERCATI

di Gloria Valdonio

La dolorosa premessa è che la volatilità continuerà a essere la grande protagonista dei mercati anche quest'anno, così come lo è stata nel 2022. La variazione media tra i massimi e i minimi dello S&P500 ha registrato, nel 2022, valori pari a circa tre volte la media degli ultimi venti anni, e sono state ben cinque le sedute nelle quali il principale indice americano ha toccato minimi giornalieri superiori a -2% per poi chiudere la seduta in positivo, circostanza che non si verificava dal 2009. Quanto al 2023, a causa delle numerose incognite gli investitori si preparano ad affrontare uno scenario simile, se non peggiore. «Quest'anno i mercati dovranno fare i conti con le rivalutazioni, data un'inflazione in calo ma ancora ben lontana dai target, le aspettative dei tassi terminali, l'inizio di quel tanto atteso pivot e, soprattutto, i rischi legati alla crescita», spiega **Gabriel Debach**, market analyst di **eToro**. Che aggiunge: «In un certo senso, se pensiamo ai risultati economici, il 2022 è stato l'anno che ha anticipato la recessione. E il 2023 potrebbe essere l'anno in cui gli esiti negativi si concretizzeranno».

FATTORI DI RISCHIO

L'incertezza genera volatilità. Nei prossimi dodici mesi quindi è difficile non aspettarsi drastici e repentini movimenti di prezzo degli asset di fronte al mutare dello stato dell'economia, alla reazione delle Banche centrali e al manifestarsi degli utili. Gli investitori continueranno quindi a cercare modi per rendere i loro portafogli core solidi e pronti a resistere a più alti livelli di volatilità, come hanno già fatto lo scorso anno. Secondo **Edoardo Fusco Femiano**, fondatore di **DLD Capital SCF**,

IL 2022 È STATO L'ANNO CHE HA ANTICIPATO LA RECESSIONE. E IL 2023 POTREBBE ESSERE QUELLO IN CUI GLI ESITI NEGATIVI SI CONCRETIZZERANNO. LA RACCOMANDAZIONE È UNA DIVERSIFICAZIONE AZIONARIA GEOGRAFICA E SETTORIALE. E UN APPROCCIO PRUDENZIALE, CHE PRIVILEGI SETTORI CARATTERIZZATI DA VALUTAZIONI CONTENUTE E DIVIDENDI ALTI

Nella foto Edoardo Fusco Femiano, fondatore di DLD Capital SCF



a oggi, gli operatori si attendono nei primi mesi dell'anno una dinamica dei prezzi con poca direzionalità, tanto sull'azionario quanto sull'obbligazionario. E il vero rischio di un aumento della volatilità, «si manifesterebbe a fronte di scenari macroeconomici e monetari attualmente non prezzati nelle valutazioni degli asset, come un ritorno dell'inflazione o l'arrivo di una recessione di dimensioni importanti». Va detto che nel 2022 le azioni sono calate per il de-rating che ha adeguato l'earning yield al rialzo dei tassi. Con il rialzo da 0,25% a 4,5%, la Federal Reserve ha già fatto buona parte

del suo lavoro, avendo un target finale al 5,25 per cento. Il 2023 dipenderà perciò maggiormente dall'evoluzione degli utili. «L'incertezza sul mercato resta alta per guerra, pandemia, tensioni politiche internazionali e politica monetaria, con le Banche centrali che hanno abbandonato le forward guidance», spiega **Marco Vailati**, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**. Che aggiunge: «Noi pensiamo che il mercato sia troppo ottimista su tassi, inflazione e soprattutto crescita annua degli utili aziendali rispetto ai propositi delle Banche centrali, alla riduzione delle statistiche macroeconomiche di attività, al calo degli indici di fiducia e al deterioramento delle condizioni finanziarie». Secondo lo strategist, il 2023 sarà, almeno inizialmente, volatile in reazione al newsflow con rischi pre-valenti al ribasso. «Per queste ragioni

è consigliato un approccio prudentiale all'investimento azionario che privilegi settori caratterizzati da valutazioni contenute e dividendi alti», aggiunge Vailati. Anche **Gilles Guibout**, gestore del fondo Axa WF Italy Equity di **Axa Investment Managers**, sostiene che sono gli utili – o meglio la mancanza di visibilità sulla direzione che prenderanno gli utili – la causa della volatilità che dominerà nella prima parte dell'anno. «Con il rallentamento in atto faccio fatica a pensare che gli utili aziendali verranno rivisti al rialzo nel 2023, anche se è ancora troppo presto per capire quale sarà l'ampiezza delle revisioni al ribasso», dice Guibout.

SETTORI

Al fine di ridurre la volatilità, la prima raccomandazione dei gestori è una diversificazione azionaria geografica e settoriale. «La prima è in grado di beneficiare del dollaro in calo, delle diverse politiche monetarie e di differenti ponderazioni degli indici, mentre la seconda permette di ponderare i rischi specifici nei vari settori», spiega Debach. Secondo lo strategist, con la forte incertezza che ancora permane sui mercati azionari, il bilanciamento tra settori difensivi e ciclici resta ancora d'obbligo, con possibili maggiori rotazioni nel tempo, nonostante un inizio anno che ha deciso di scrollarsi di dosso le paure. «Con un'inflazione ancora decisamente alta ma in calo», spiega Debach, «il settore tecnologico potrebbe rappresentare la principale sorpresa, beneficiando di rendimenti mediani mensili annualizzati tra i maggiori dei settori statunitensi. E anche il settore del lusso potrebbe rappresentare una buona opportunità, in virtù di margini alti, di una domanda resiliente e soprattutto della riapertura asiatica». In ogni caso, secondo Guibout, sarà importante mantenere una buona diversificazione concentrandosi sulle società che combinano la capacità di adeguare i prezzi, la visibilità e le prospettive di crescita attraverso l'esposizione a temi di lungo termine, nonché una solida struttura finanziaria. È il caso, per esempio, delle banche, favorite dai tassi in rialzo, e delle società coinvolte nella transizione energetica o nell'innovazione digitale. Secondo la maggior parte degli analisti, sarebbe

La variazione tra i massimi e i minimi dello S&P500 ha registrato nel 2022 valori pari a 3 volte la media degli ultimi 20 anni. Per 5 sedute il principale indice americano ha toccato minimi giornalieri superiori al -2% per poi chiudere in positivo, come nel 2009



Nella foto in alto Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**. Nella foto sopra Gilles Guibout, gestore di Axa Investment Managers

soprattutto il settore finanziario a raccogliere i frutti di tassi ancora in rialzo, anche se a un passo meno sostenuto rispetto al 2022, e in particolare quello assicurativo, che beneficia dei rialzi senza il rischio di perdite su crediti legate all'indebolimento dell'economia. Anche il settore farmaceutico, secondo Vailati, è interessante in quanto meno esposto alle pressioni inflative rispetto ad altri settori, perché caratterizzato da un'incidenza ridotta del prezzo delle materie sul valore del prodotto finale. «In ogni caso saranno vincenti i leader dotati di pricing power, in grado di scaricare sui consumatori gli aumenti dei costi - per esempio nel settore dei consumer staples, o beni di prima necessità -, e le società con bilanci in ordine e non troppo esposte all'aumento degli oneri finanziari, come per esempio i leader del settore del lusso», spiega Vailati. Infine il tormentato settore energy raccoglierà buoni frutti: l'elevato livello del petrolio, nonostante il rischio di calo dei consumi per il rallentamento economico, dovrebbe infatti dare supporto al settore aumentando la visibilità dei cospicui dividendi attesi.

STRATEGIE

In un contesto caratterizzato da una maggiore volatilità, le allocazioni a prodotti growth e value potrebbero generare maggiore volatilità e pertanto è importante favorire l'inclusione di soluzioni difensive per bilanciare il rischio durante l'intero ciclo economico. Inoltre, come spiega **Natasha Brook-Walters**, co-head investment strategy di **Wellington Management**, «Ci aspettiamo nei prossimi mesi una maggiore volatilità e una minore sostenibilità dei margini, una più marcata attenzione ai bilanci, maggiori opportunità di stock picking in tutto lo spettro di capitalizzazione del mercato e un numero crescente di opportunità di mean reversion. Nel complesso, quindi, prevediamo che questo possa favorire la ricerca fondamentale di tipo bottom-up e gli investimenti attivi». Secondo **Emmanuel Terraz**, global head of absolute return & quantitative equity di **Candriam**, le turbolenze del mercato possono favorire determinati tipi di strategie ab-



solute return, proprio quando gli altri strumenti offrono opportunità meno interessanti. «Per affrontare l'elevata volatilità, l'aumento dei tassi e la crescente correlazione tra le asset class è necessario ricorrere a una gamma di strumenti completa», dice Terraz.

AZIONI

In ogni caso il consensus ritiene che i mercati azionari dovrebbero incorporare una revisione importante della crescita degli utili societari che ancora non si vede negli attuali livelli. «Ci aspettiamo, almeno nella prima parte del 2023, un mercato azionario caratterizzato da trading range piuttosto ampi», sostiene **Massimiliano Maxia**, senior product specialist di **Allianz Global Investors**. «Le opportunità di investimento non mancano, ma devono essere colte accumulando posizioni nelle fasi di forte correzione, in un'ottica di investimento di medio-lungo termine». In questo momento, secondo lo strategist, le migliori opportunità di investimento sono nel settore fi-

nanziario, nell'healthcare, nel metal and mining e

nello stile di gestione ad alto dividendo. Anche secondo Fusco Femiano, il comparto value nel suo complesso offre una migliore protezione, in particolar modo sui settori più anticiclici (consumi di base, finanziari, prodotti sanitari), caratterizzati da alti dividend yield,

notevole visibilità sugli utili e, in generale, business resilienti. «Il mio consiglio è

anche di puntare su titoli caratterizzati da alti dividendi, i cosiddetti dividend king, e su Etf tematici caratterizzati dall'esposizione a logiche azionarie value», spiega Fusco Femiano. Che aggiunge: «Le attese per quest'anno sull'azionario sono di una dinamica laterale, caratterizzata da scarsa direzionalità. Per gli investitori sarà quindi importante posizionarsi in funzione del ciclo economico e monetario di fondo, con la possibilità di cambiare l'esposizione settoriale verso i comparti più orientati alla crescita nel caso di un quadro monetario in progressivo allentamento».

A livello di aree geografiche, invece, l'S&P resta ovviamente l'indice leader ma, in un'ottica di diversificazione, Cina e Giappone, entrambi in una fase congiunturale diversa rispetto a quella dei Paesi occiden-



Per quanto riguarda l'equity le migliori opportunità d'investimento arriveranno dai settori finanziario, health care, metal e mining

Nelle foto sopra, da sinistra Natasha Brook-Walters, co-head investment strategy di Wellington Management, e Massimiliano Maxia, senior product specialist di Allianz Global Investors. Nella foto a sinistra Emmanuel Terraz, global head of absolute return & quantitative equity di Candriam

tali, rappresentano una buona opportunità di investimento. In ogni caso la ripresa dell'economia cinese, dopo la sospensione della politica zero-Covid e la "digestione" del picco infettivo conseguente, e la possibile conclusione del processo di rialzo tassi saranno favorevoli alla crescita nel secondo semestre dell'anno. «Si potrà così tornare a guardare i settori a crescita esposti all'aumento dei tassi, come la tecnologia», afferma Vailati.

REDDITO FISSO

A differenza del 2022, il mondo obbligazionario potrà giocare un ruolo fondamentale nel ridurre la volatilità del portafoglio. Gli esperti ricordano che nel lungo periodo le obbligazioni convertibili offrono rendimenti simili a quelli azionari ma con un profilo di volatilità più basso, che può limitare il rischio di ribasso durante un sell-off del mercato. «Le obbligazioni convertibili sono una classe di attivi molto dinamica e possono adattarsi rapidamente a diversi contesti di mercato. In caso di calo delle azioni sottostanti, assumono le caratteristiche protettive di un'obbligazione, quando le azioni sottostanti salgono, iniziano a comportarsi come azioni», conclude Debach.





Reddito Fisso

DI > SIBILLA DI PALMA

MARCO VAILATI >
Cassa Lombarda



TERESA GIOFFREDA >
UBS Global Wealth
Management



Tra l'inflazione che resta elevata per quanto lontana dai record dei mesi scorsi e il rallentamento della crescita globale previsto per i prossimi trimestri, l'incertezza dovrebbe rimanere protagonista sui mercati finanziari nel breve termine. Un quadro che rende più decisiva del solito la capacità di diversificare e di puntare sulle nicchie di valore, come l'obbligazionario emergente. Simon Cooke, gestore reddito fisso emergente di Insight (BNY Mellon IM), sottolinea che i rendimenti delle obbligazioni societarie in queste aree sono attualmente al livello più alto da circa un decennio, con cedole medie superiori al 7%, esattamente il doppio rispetto al 2020. "Questa categoria di investimenti sta diventando sempre più interessante, in particolare alla luce della duration relativamente breve rispetto ad altre parti del reddito fisso", spiega l'esperto. Cooke evidenzia come le dimensioni del mercato delle obbligazioni emergenti in valuta forte superino quelle di altre aree del reddito fisso tradizionale. Si tratta di 4 mila miliardi di dollari di titoli in circolazione a settembre 2022, da 1.500 emittenti provenienti da oltre 100 paesi in tutti i settori, rispetto a un mercato high yield statunitense di circa 1.600 miliardi di dollari e investment grade in euro di 2.700 miliardi di euro. "La leva finanziaria è generalmente inferiore alla metà di quella delle società statunitensi e la copertura degli interessi è ai massimi del decennio", osserva Cooke, per il quale "la combinazione di

valutazioni interessanti e dati fondamentali resilienti dovrebbe sostenere la solida performance delle società dei mercati emergenti nel lungo termine". In particolare, secondo l'esperto, grosse opportunità di investimento arrivano dal segmento in crescita degli impact bond emergenti, emissioni che oltre al ritorno finanziario puntano a generare un impatto sociale e ambientale positivo, dalla riduzione della povertà alla fornitura di energia pulita a prezzi accessibili. "Anche qui vediamo un premio sul rischio attraente: i green bond dei mercati emergenti offrono attualmente un rendimento del 5,7%, rispetto al 3,7% delle obbligazioni verdi dei mercati sviluppati, a parità di rating medio e con una duration inferiore di quattro anni". In generale, specifica Cooke, "siamo positivi sia su titoli investment grade (con fondamentali solidi) sia su titoli high

yield (con valutazioni migliori rispetto alle medie storiche e adeguate al rischio default), ma sempre con un approccio selettivo. Vediamo opportunità interessanti in America Latina (in Brasile, Colombia, Messico e Perù) ma anche su emittenti selezionati in Africa. I recenti sviluppi in Cina dovrebbero inoltre avvantaggiare l'Asia nei prossimi mesi". Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda, prevede che i rialzi dei tassi dei Treasury e del dollaro nel 2023 dovrebbero essere inferiori rispetto al 2022 e quindi verrebbe meno un concorrente per il debito emergente. Inoltre, ricorda che alcune economie in via di sviluppo sono più avanti nel ciclo e "avranno svolte anticipate delle politiche monetarie. Mentre i paesi produttori di commodity beneficiano del loro apprezzamento con vantaggi in termini di merito creditizio".

Nel complesso, dunque, aggiunge l'esperto, il debito emergente risulta interessante e si può dedicare a questa asset class un terzo della componente obbligazionaria del portafoglio, a patto di approcciarlo progressivamente. "È meglio iniziare limitando la duration e puntando ai governativi per non rischiare di bruciare il carry, ora più interessante, con le potenziali ulteriori residue capital loss. Con il raggiungimento dei minimi ciclici si potrà poi accrescere gradualmente il rischio allungando le scadenze, considerando anche i corporate, prima investment grade e poi high yield, e infine aggiungendo le emissioni in valuta locale". Esprime una view positiva anche Teresa Gioffreda, UBS Global Wealth Management, per la quale gli spread delle obbligazioni emergenti in dollari sono interessanti rispetto alle altre asset class obbligazionarie sia per

OBBLIGAZIONI, I MERCATI EMERGENTI RECUPERANO TERRENO IN PORTAFOGLIO

Per gli esperti buone opportunità arrivano soprattutto dai corporate bond che offrono rendimenti al livello più alto da circa un decennio

STEFAN GRÜNWALD >
Raiffeisen Capital Management



ROMAIN BORDENAVE >
Edmond de Rothschild AM



SIMON COOKE >
BNY Mellon IM



Reddito Fisso

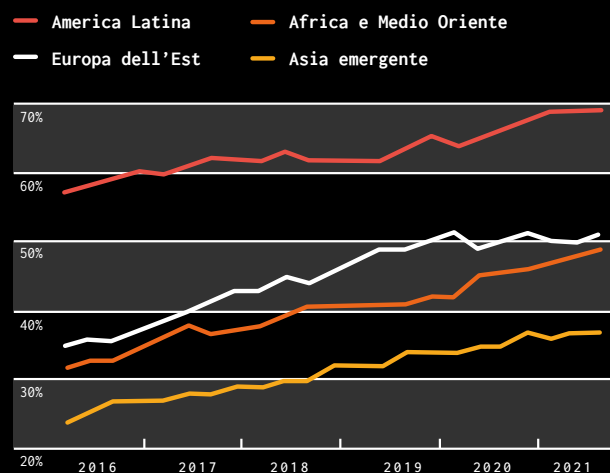
la capacità degli emittenti di ripagare, sia se confrontati ai livelli storici. Per l'esperta il momento è favorevole anche per i rendimenti delle obbligazioni in valuta locale "perché molte banche centrali dei paesi emergenti hanno iniziato il ciclo di rialzi prima dei paesi sviluppati e sono ora prossime a una pausa". A livello di aree geografiche, tra le obbligazioni denominate in valuta locale, "preferiamo sovrappesare quei paesi che sono prossimi alla fine del ciclo di inasprimento della politica monetaria, come Messico, Brasile e Sudafrica, che hanno rendimenti interessanti, fondamentali favorevoli e inflazione potenzialmente in calo". Infine, secondo Gioffreda, meglio preferire i crediti di qualità più elevata, sia sui titoli di stato sia sui corporate bond, "dove prestiamo grande attenzione anche alla generazione di flussi di cassa e alla liquidità disponibile".

Per Romain Bordenave, fund manager, emerging debt di Edmond de Rothschild AM, gli emergenti offrono un elevato potenziale, in particolare sul fronte del debito corporate, dall'investment grade all'high yield. In particolare, "la solidità dei fondamentali del credito delle imprese e il miglioramento della traiettoria dei tassi d'interesse dovrebbero essere di grande sostegno per l'asset class", osserva l'esperto. Mentre il rimbalzo della crescita cinese, prosegue, potrebbe sostenere le società dei mercati emergenti in generale e, più in particolare, i produttori e gli esportatori di materie prime, molto presenti in America Latina. "Questa regione rimane inoltre una delle aree chiave per gli investimenti grazie alla profondità del mercato e alla diversità dei settori presenti, che vanno dai finanziari ai trasporti, dall'energia all'industria".

Inoltre, per Bordenave, molte opportunità arrivano anche dal fronte sovrano. Il riferimento è in particolare all'America Latina, dove andrebbero privilegiati i paesi che offrono un'interessante remunerazione del rischio, come ad esempio l'Ecuador. Infine, Stefan Grünwald, gestore obbligazionario mercati emergenti di Raiffeisen Capital Management, ritiene che con spread e rendimenti in forte aumento le obbligazioni in valuta forte dei mercati emergenti globali offrano un'interessante opportunità d'investimento a lungo termine, anche a fronte di alcune insolvenze dei paesi più piccoli e deboli. A livello di paesi, la lieve recessione prevista negli Stati Uniti, insieme all'abbandono della politica dello Zero Covid da parte della Cina e all'ulteriore riduzione delle pressioni inflazionistiche a livello globale, spingono a

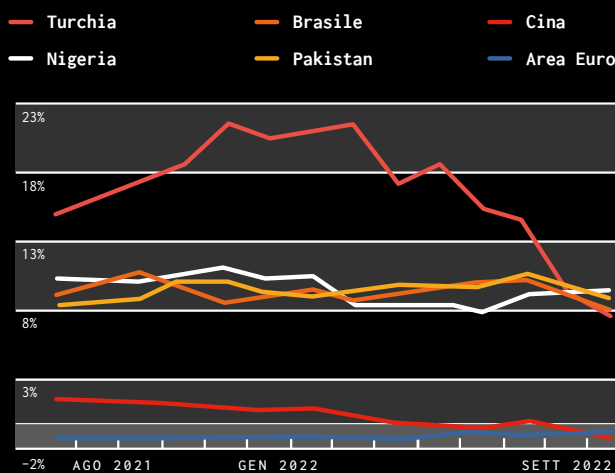
preferire i paesi "con un'esposizione di duration inferiore, con rating BBB e sub investment grade e con una situazione finanziaria solida e stabile, influenzata positivamente dalla crescita mondiale che sta guadagnando terreno". In particolare, "ci piacciono gli esportatori di materie prime dell'Africa e dell'America Latina, oltre a paesi come Indonesia, Oman, Messico, Brasile o Colombia. Inoltre, vediamo anche un certo valore in paesi in fase di ristrutturazione, come Ghana e Pakistan, che godono del sostegno del Fondo monetario internazionale". Infine, conclude Grünwald, "da un punto di vista strategico (a medio-lungo termine) preferiamo detenere obbligazioni dei mercati emergenti con rendimenti a una cifra, privilegiando quindi quelle in valuta locale rispetto alle emissioni in valuta forte".

Percentuale del debito sovrano in dollari Usa



Fonte: Elaborazioni OCPI su dati BIS statistics

Spread sovrani in vari paesi



Fonte: Elaborazione OCPI su dati Investing.com

GESTIONI SENZA PROTEZIONE

Cambiano i pesi di azioni e obbligazioni per i money manager

Un anno complicato anche per le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf). Le linee hanno archiviato il 2022 con un risultato medio negativo del -10,2%, in linea rispetto al -9,6% dei benchmark. I ribassi in contemporanea di azioni e obbligazioni hanno lasciato ai gestori ben pochi rifugi dove ripararsi. Tanto che sulle oltre 300 linee analizzate soltanto tre sono riuscite a mettere a segno un rendimento positivo nei 12 mesi. In cima alla classifica ci sono le gestioni che hanno sfruttato la forza del dollaro contro l'euro o quelle che hanno puntato sui bond legati all'inflazione visto il rialzo record dei prezzi. È il caso della gpf Comp. Monetario Dollaro Oicr di Eurizon che ha realizzato nel 2022 mesi una performance del 6,98%, seguita dalla gpm Comp. Obblig. Tv Euro Mista sempre di Eurizon con l'1,2% e dalla gpm Inflation Linked del gruppo Credem con il +0,37%.

I dati emergono dall'analisi condotta da MF-Milano Finanza, che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei 12 mesi del 2022 dalle gestioni offerte dalle principali banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la performance a confronto con i benchmark. Per ognuna è stato indicato se è una gestione patrimoniale in titoli (gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: l'indice di mercato (M) o quello Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutti gli operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie adottate dai money manager, e quelle pianificate per i prossimi mesi. «La nostra scelta di iniziare il 2023 con un atteggiamento piuttosto guardingo», commentano da Banca Cambiano, «prevede a livello di asset allocation un ritorno verso la componente obbligazionaria, su emittenti ad alta qualità e con una duration media del portafoglio intorno ai tre-quattro anni». Viene confermato, aggiungono, «il lieve sottopeso delle azioni, favorendo l'Europa a scapito degli Usa, scegliendo di pesare in modo preponderante lo stile value e i titoli ad elevato flusso di dividendi.

La strategia di asset allocation messa in atto ha permesso a Roberto Bianchi, head

of funds investments e portfolio manager di Banor Sim, di ottenere «risultati migliori sulla parte azionaria, mentre abbiamo incontrato maggiori difficoltà nella componente obbligazionaria, dove quasi tutti i gestori dei fondi che monitoriamo non ha riportato performance migliori dei rispettivi indici di riferimento». Gli unici elementi positivi sul fronte equity, aggiunge, «sono stati energia e materie prime».

Ha giocato in difesa sulla parte reddito fisso Stefano Turlizzi, responsabile gestioni individuali e analisi quantitativa di Cassa Lombarda, puntando su «durata media finanziaria contenuta e sovrappeso di titoli legati all'inflazione in area euro». Sommando a ciò «un contenuto peso azionario e un'ottima selezione, le gpm Focus Plus sono riuscite a produrre risultati superiori ai propri benchmark, in alcuni casi in maniera molto ampia». Focus infine sulla linea «Megatrend Pac, linea ad accumulazione azionaria con switch mensile da obbligazionario ad azionario che si è comportata molto bene anche con riferimento alla parte bond».

In termini di posizionamento di portafoglio Marco Galliani, responsabile del servizio di wealth management di Cassa Centrale Banca, ha recentemente «incrementato l'e-

sposizione sulle diverse scadenze del debito dei principali Paesi europei, dati gli interessanti livelli di rendimento offerti dalle obbligazioni governative e dalle obbligazioni societarie di elevata qualità creditizia». Allo stesso modo, «la forte correzione registrata dai mercati azionari ha generato un miglior rapporto tra fondamentali aziendali e valutazioni di mercato, creando occasioni di selezione a livello sia europeo che globale». Nel corso del 2022, fanno sapere da Euro-mobiliare Advisory Sim (gruppo Credem), «l'esposizione azionaria è stata gestita in maniera tattica, mantenendo sempre un portafoglio ben diversificato ed equilibrato dal punto di vista di stili, settori e geografie, mentre a livello obbligazionario la gestione è stata conservativa sia sulla parte a spread che su quella governativa». Da segnalare, aggiungono i money manager, «la buona tenuta della linea High Conviction, che ha beneficiato sia di una buona gestione tattica sotto il profilo fattoriale che del contributo positivo derivante dalla selezione di singoli titoli azionari».

Pensando in un'ottica di lungo periodo Emilio Bianchi, responsabile Hnwi portfolio management di Eurizon, «dopo aver trascorso i primi sei mesi dell'anno con posizioni corte o neutrali sulle componenti obbligazionarie dei portafogli», da metà anno in poi ha ritenuto razionale «aumentare gradualmente peso e duration dei titoli governativi fino ad assumere nell'ultimo trimestre una posizione di sovrappeso, in primis su Usa e Germania». Il gestore è rimasto invece «neutrale sui Paesi periferici, all'interno dei quali confermiamo la maggior esposizione sull'Italia sul tratto breve della curva».

Carlo De Luca, responsabile dell'asset management di Gamma Capital Markets, evidenzia «le performance della linea Multiasset Azionaria, premiata per la sua flessibilità». Essendo scese tutte le asset class, evidenzia, «questa linea è riuscita a perdere solo il 4% poiché, nel corso di tutto l'anno, siamo passati più volte da un mix di 35% azionario e 65% di liquidità a 100% azionario». (riproduzione riservata)

COME LEGGERE LE TABELLE

Le **GPM** sono linee di gestioni patrimoniali in titoli quotati sui mercati finanziari (azioni, obbligazioni e strumenti diversi).

Le **GPF** sono invece gestioni patrimoniali in fondi, investono cioè in una selezione di prodotti di gestione attiva la cui quotazione è direttamente comunicata dal fund manager.

Per ogni linea è indicato il risultato medio della linea nel periodo dal primo gennaio al 1 ottobre 2020 e il risultato dell'indice indicato dal regolamento come riferimento (benchmark). Nel caso delle GPF si utilizza l'indice Fideuram sui fondi di categoria.

I rendimenti sono al lordo delle commissioni (fino a un max del 2,5%).

gestitoni

DATI AL 31.12.2022

Linea Gestione	Tipo (GPM/GPF)	Rendimento % 2022		Bench- mark (Fideuram o Mercato)
		Linea gestione	Indice Benchmark	
BANCA CAMBIANO				
GP Plus Conservativa	GPM	-6,26%	-10,83%	M
GP Plus Obbligazionaria	GPM	-9,02%	-17,18%	M
GP Plus Sostenibile	GPM	-12,89%	-16,56%	M
GP Plus Responsabile	GPM	-13,57%	-15,68%	M
GP Plus Moderata	GPM	-13,20%	-15,67%	M
GP Plus Crescita	GPM	-14,62%	-14,00%	M
Gp Select Prudente	GPM	-9,23%	-10,30%	M
Gp Select Reddito	GPM	-10,71%	-10,79%	M
Gp Select Valore	GPM	-12,46%	-11,88%	M
GP Exclusive Target 30	GPM	-10,26%	-10,41%	M
GP Exclusive Target 60	GPM	-12,12%	-11,02%	M
BANOR SIM				
Value Azionaria	GPM	-13,57%	-12,17%	M
Value Sviluppo	GPM	-9,90%	-10,12%	M
Value Bilanciata	GPM	-7,53%	-8,58%	M
Value Prudente	GPM	-4,80%	-6,97%	M
Globale Espansione	GPF	-12,73%	-	-
Globale Crescita	GPF	-10,18%	-	-
Globale Prudente	GPF	-8,23%	-	-
High Focus Azionaria	GPM	-5,74%	-12,85%	M
High Focus Sviluppo	GPM	-4,57%	-10,85%	M
High Focus Bilanciata	GPM	-3,95%	-9,70%	M
Internazionale Azionaria	GPF	-12,11%	-13,88%	M
Internazionale Sviluppo	GPF	-10,58%	-10,98%	M
Internazionale Bilanciata	GPF	-9,30%	-8,99%	M
America Azionaria	GPF	-12,55%	-10,65%	M
America Bilanciata	GPF	-8,21%	-4,46%	M
Emergenti Azionaria	GPF	-16,35%	-13,94%	M
Monetaria	GPM	-3,16%	-1,47%	M
BCC ROMA				
Gp Monetaria	GP	-2,06%	-4,41%	F
Gp Titoli di stato	GP	-2,07%	-4,41%	F
Gp Breve termine piu	GP	-3,46%	-3,92%	F
Gp Equilibrata	GP	-6,89%	-6,55%	F
Gp Dinamica	GP	-3,74%	-10,62%	F
Gp Multimanager orizzonte breve	GPF	-8,08%	-8,66%	F
Gp Multimanager orizzonte medio	GPF	-8,65%	-8,77%	F
Gp Multimanager orizzonte lungo	GPF	-11,09%	-10,62%	F
Gp Multimanager etica	GPF	-6,58%	-5,68%	F
Gp Multimanager etica oriz. medio	GPF	-9,10%	-7,43%	F
CASSA CENTRALE BANCA S				
Obb. Breve Termine Euro	GPM/GPF*	-0,93%	-0,86%	M
Obb. Medio Lungo Termine Euro	GPM/GPF*	-8,57%	-11,59%	M
Obb. Euro Corporate & HY	GPM/GPF*	-12,37%	-12,15%	M
Obb. Globale ex-Euro	GPM/GPF*	-4,42%	-4,55%	M
Azionaria Euro	GPM/GPF*	-17,64%	-14,53%	M
Azionaria Globale	GPM/GPF*	-13,04%	-14,19%	M
Azionaria Italia	GPM/GPF*	-8,86%	-13,31%	M
Bilanciata 20	GPM/GPF*	-11,01%	-11,84%	M
Bilanciata 30	GPM/GPF*	-11,63%	-12,12%	M
Bilanciata 40	GPM/GPF*	-12,25%	-12,79%	M
Bilanciata 50	GPM/GPF*	-12,87%	-12,91%	M
Bilanciata 60	GPM/GPF*	-13,47%	-12,52%	M
Bilanciata 70	GPM/GPF*	-14,17%	-13,02%	M
Bilanciata 80	GPM/GPF*	-14,95%	-13,06%	M

Linea Gestione	Tipo (GPM/GPF)	Rendimento % 2022		Bench- mark (Fideuram o Mercato)
		Linea gestione	Indice Benchmark	
Bilanciata 90	GPM/GPF*	-15,37%	-13,48%	M
Prudente	GPM/GPF*	-11,04%	-11,00%	M
Equilibrata	GPM/GPF*	-11,66%	-11,30%	M
Dinamica	GPM/GPF*	-12,38%	-11,93%	M
Quantitative 1	GPM/GPF*	-7,74%	-	-
Quantitative 2	GPM/GPF*	-8,94%	-	-
Quantitative 3	GPM/GPF*	-11,46%	-	-
PIR Risparmio Italia 30	GPM/GPF*	-11,06%	-12,13%	M
PIR Risparmio Italia 50	GPM/GPF*	-12,06%	-13,13%	M
PIR Risparmio Italia Az.	GPM/GPF*	-13,66%	-15,04%	M
CASSA LOMBARDA S				
Gpm Focus Plus Conservativa	GPM	-6,39%	-8,63%	M
Gpm Focus Plus 20	GPM	-7,92%	-9,37%	M
Gpm Focus Plus 50	GPM	-10,24%	-11,19%	M
Gpm Focus Plus Italia	GPM	-4,63%	-11,70%	M
GP Balanced Risk Control	GPM	-11,04%	2,54%	E
Megatrend PAC	GPM	-3,87%	3,00%	E
Fund Allocation Moderata	GPF	-7,45%	1,54%	E
Fund Allocation Bilanciata	GPF	-9,48%	2,54%	E
Target Allocation Megatrend	GPF	-17,12%	-14,19%	M
Target All Digital Revolution	GPF	-27,82%	-14,19%	M
Vip Alto Basso Rischio Cons.	GPM	-6,38%	0,54%	E
Vip Core Satellite Cons.	GPM	-6,14%	0,54%	E
Vip Alto Basso Rischio Mod.	GPM	-7,37%	1,54%	E
Vip Core Satellite Mod.	GPM	-7,02%	1,54%	E
Vip Alto Basso Rischio Medium Risk	GPM	-8,22%	2,54%	E
Vip Alto Basso Rischio Balanced	GPM	-8,88%	2,54%	E
Vip Core Satellite Balanced	GPM	-9,80%	2,54%	E
Vip Core Satellite Dynamic	GPM	-11,56%	4,04%	E
Universalis Conservative	GPF	-2,80%	0,54%	E
Universalis Moderate	GPF	-7,31%	1,54%	E
Universalis Balanced	GPF	-9,54%	2,54%	E
Universalis Dynamic	GPF	-14,26%	4,04%	E
DEUTSCHE BANK				
Obbligazionaria Breve Termine	GPM	-1,24%	-3,00%	M
Reddito	GPM	-9,98%	-11,47%	M
Conservativa	GPM	-10,25%	-10,81%	M
Bilanciata	GPM	-13,13%	-11,53%	M
Aggressiva	GPM	-14,01%	-11,91%	M
Azionaria	GPM	-13,89%	-12,27%	M
Flessibile 20	GPM	-7,50%	-5,27%	M
Flessibile 30	GPM	-8,57%	-7,92%	M
Conservativa Plus	GPM	-10,91%	-10,81%	M
Bilanciata Plus	GPM	-12,80%	-11,53%	M
Multifondo Reddito	GPF	-7,03%	0,04%	M
Multifondo Conservativa	GPF	-13,18%	-12,47%	M
Multifondo Bilanciata	GPF	-14,47%	-12,96%	M
Multifondo Aggressiva	GPF	-16,00%	-13,47%	M
RA Basso Rischio	RA	-6,08%	0,51%	M
RA Medio Rischio	RA	-7,03%	0,91%	M
EURIZON CAPITAL **				
GP Linea Serena	GPM	-0,55%	-0,49%	M
GP Linea Misurata	GPM	-3,98%	-3,88%	M
GP Linea Conservativa	GPF	-11,51%	-9,67%	M
GP Linea Moderata	GPF	-13,38%	-11,03%	M
GP Linea Dinamica	GPF	-11,34%	-8,81%	M

GESTIONI

141

[annuario dell' **INVESTITORE** 2023]**GPF E GPM**

Linea Gestione	Tipo (GPM/GPF)	Rendimento % 2022		Bench- mark (Fideuram o Mercato)
		Linea gestione	Indice Benchmark	
GP Linea Decisa	GPF	-14,59%	-12,05%	M
GP Linea Sistema Valore	GPM/GPF	-7,04%	-6,30%	M
GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF	-9,13%	-7,68%	M
GP Strategia Valore	GPM/GPF	-6,83%	-6,57%	M
GP Strategia Valore Più	GPM/GPF	-7,83%	-7,23%	M
GP Strategia Valore Azioni Più	GPM/GPF	-9,97%	-9,14%	M
EURIZON GP INVESTIMENTO PRIVATE				
GP Investimento Private Cash	GPM/GPF	-0,55%	-0,49%	M
GP Investimento Private Bond	GPM/GPF	-5,47%	-5,39%	M
GP Investimento Private 0-15	GPM/GPF	-9,98%	-9,81%	M
GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF	-9,86%	-9,50%	M
GP Investimento Private 0-40	GPM/GPF	-10,18%	-10,07%	M
GP Investimento Private 20-60	GPM/GPF	-10,59%	-9,99%	M
EURIZON GP UNICA				
GP Unica Valore	GPM/GPF	-12,23%	-11,74%	M
GP Unica Valore Più	GPM/GPF	-11,92%	-10,81%	M
GP Unica Valore Top	GPM/GPF	-11,81%	-10,61%	M
GP Unica Flessibile Obbligazionaria	GPM/GPF	-9,71%	-	-
GP Unica Multiasset	GPM/GPF	-8,51%	-	-
GP Unica Flessibile Azionaria	GPM/GPF	-13,47%	-	-
EURIZON GP UNICA FACILE				
GP Unica Facile Profilo	GPM/GPF	-12,91%	-11,08%	M
GP Unica Facile Profilo Più	GPM/GPF	-13,07%	-10,55%	M
GP Unica Facile Profilo Top	GPM/GPF	-11,98%	-9,93%	M
GP Unica Facile Flessibile Obbligazionaria	GPM/GPF	-9,71%	-	-
GP Unica Facile Multiasset	GPM/GPF	-8,51%	-	-
GP Unica Facile Flessibile Azionari	GPM/GPF	-13,47%	-	-
EURIZON GP OBIETTIVO PRIVATE				
GP Obiettivo Private 0-30	GPM/GPF	-7,96%	-5,47%	M
GP Obiettivo Private 0-50	GPM/GPF	-9,05%	-6,29%	M
GP Obiettivo Private 10-70	GPM/GPF	-11,06%	-7,58%	M
GP Obiettivo Private ISPB 0 - 40	GPM/GPF	-8,64%	-	-
GP Obiettivo Private ISPB 10 - 60	GPM/GPF	-9,00%	-	-
GP Obiettivo Private Attiva 15	GPM/GPF	-10,09%	-	-
GP Obiettivo Private Attiva 30	GPM/GPF	-11,96%	-	-
GP Obiettivo Private Attiva 50	GPM/GPF	-12,63%	-	-
GP Obiettivo Private Passiva 15	GPM/GPF	-10,05%	-	-
GP Obiettivo Private Passiva 30	GPM/GPF	-13,50%	-	-
GP Obiettivo Private Passiva 50	GPM/GPF	-17,10%	-	-
EURIZON GP UNICA IMPRESE				
GP Unica Imprese - Riserva	GPM/GPF	-6,06%	-	-
EURIZON GP COLLECTION				
GP Collection Base	GPF	-9,11%	-8,30%	M
GP Collection Base-Opzione Az.	GPF	-8,84%	-7,88%	M
GP Collection Base-Opzione Cred.	GPF	-9,36%	-8,57%	M
GP Collection Base-Opzione Mista	GPF	-9,20%	-8,16%	M
GP Collection Standard	GPF	-10,31%	-9,15%	M
GP Collection Standard-Opzione Az.	GPF	-9,98%	-8,78%	M
GP Collection Standard-Opz. Cred.	GPF	-10,48%	-9,42%	M
GP Collection Standard-Opz. Mista	GPF	-10,28%	-9,06%	M
GP Collection Plus	GPF	-10,60%	-8,78%	M
GP Collection Plus-Opzione Azioni	GPF	-10,40%	-8,47%	M
GP Collection Plus-Opzione Credito	GPF	-10,81%	-9,05%	M
GP Collection Plus-Opzione Mista	GPF	-10,57%	-8,75%	M
GP Collection-Sel Guidata Base	GPF	-10,09%	-	-
GP Collection-Sel Guidata Standard	GPF	-11,96%	-	-

Linea Gestione	Tipo (GPM/GPF)	Rendimento % 2022		Bench- mark (Fideuram o Mercato)
		Linea gestione	Indice Benchmark	
GP Collection-Sel Guidata Plus	GPF	-12,63%	-	-
GP LINEA DEDICATA / GP PRIVATE SOLUTION				
Comp. Monetario Euro OICR	GPF	-1,11%	-0,54%	M
Comp. Monetario Euro/Titoli	GPM	-0,53%	-0,54%	M
Comp. Monetario Dollaro OICR	GPF	6,98%	7,54%	M
Comp. Obblig. Euro BT OICR	GPF	-4,23%	-4,27%	M
Comp. Obblig. Euro BT/Titoli	GPM	-4,40%	-4,78%	M
Comp. Distr. Obblig. Euro BT/Tit	GPM	-4,89%	-6,29%	M
Comp. Obblig. Euro MT OICR	GPF	-10,12%	-9,91%	M
Comp. Obblig. Euro MT/Titoli	GPM	-9,47%	-9,88%	M
Comp. Distr. Obblig. Euro MT/Tit	GPM	-9,81%	-11,16%	M
Comp. Obblig. Euro LT OICR	GPF	-24,90%	-24,74%	M
Comp. Obblig. Euro LT/Titoli	GPM	-24,99%	-24,38%	M
Comp. Distr. Obblig. Euro LT/Tit	GPM	-26,55%	-25,90%	M
Comp. Obblig. TV Euro Mista	GPM	1,20%	-0,29%	M
Comp. Distr. Obbl. TV Euro Mista	GPM	-0,94%	-0,29%	M
Comp. Ob. Euro Inf. Linked OICR	GPF	-9,18%	-9,12%	M
Comp. Ob. Euro Inf. Linked/mista	GPM	-10,02%	-9,12%	M
Comp. Obblig. Gov. Italia/Titoli	GPM	-11,02%	-10,85%	M
Comp. Distr. Ob. Gov. Italia/Tit.	GPM	-12,27%	-13,02%	M
Comp. Obblig. Internaz OICR	GPF	-11,78%	-12,03%	M
Comp. Obblig. Dollaro OICR	GPF	-6,76%	-6,66%	M
Comp. Obblig. Dollaro/Tit	GPM	-0,82%	-0,97%	M
Comp. Obblig. Sterlina OICR	GPF	-27,95%	-27,88%	M
Comp. Obblig. Sterline/Titoli	GPM	-15,96%	-15,92%	M
Comp. Obblig. Yen OICR	GPF	-13,96%	-12,62%	M
Comp. Obblig. Paesi Emerg OICR	GPF	-11,29%	-12,63%	M
Comp. Obblig. Corp Euro OICR	GPF	-14,54%	-13,94%	M
Comp. Distr. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	-14,54%	-13,94%	M
Comp. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	-14,54%	-13,94%	M
Comp. Ob. Corp. Europa HY OICR	GPF	-11,10%	-11,36%	M
Comp. Ob. Corp. Glob HY OICR	GPF	-7,50%	-7,04%	M
Comp. Az Italia OICR	GPF	-10,29%	-10,20%	M
Comp. Az Europa OICR	GPF	-11,01%	-9,65%	M
Comp. Az America OICR	GPF	-14,65%	-14,78%	M
Comp. Az Giappone OICR	GPF	-13,65%	-11,50%	M
Comp. Az Pacif. (ex Giap.) OICR	GPF	-12,79%	-11,84%	M
Comp. Az Internaz OICR	GPF	-14,53%	-13,23%	M
Comp. Az Paesi Emerg OICR	GPF	-16,59%	-14,52%	M
Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli	GPM	-8,94%	-9,33%	M
Comp. Distr. Az Italia LC/Tit	GPM	-8,94%	-9,33%	M
Comp. Az. Eur. Large Cap/Titoli	GPM	-1,96%	-1,95%	M
Comp. Distr. Az Europa LC/Tit	GPM	-1,96%	-1,95%	M
Comp. Az America/Tit	GPM	-2,48%	-1,89%	M
Comp. Az Settoriale OICR	GPF	-14,25%	-13,23%	M
Comp. Az Sett Nuovi Trend OICR	GPF	-16,47%	-13,38%	M
Comp. Abs Return OICR	GPF	-3,74%	-0,54%	M
GP RISPARMIO				
Eurizon GP Risparmio	GPF	-13,57%	-13,31%	M
GAMMA CAPITAL MARKETS				
Gpm Multiasset Equilibrata	GPM	-7,81%	-	-
Gpm Multiasset Dinamica	GPM	-6,99%	-	-
Gpm Multiasset Azionaria	GPM	-4,58%	-	-
Best Brands Long Only	GPM	-16,88%	-11,04%	M
Robotics and AI Long Only	GPM	-29,53%	-30,59%	M
Best Brands Flex	GPM	-5,50%	-11,04%	M

gestitoni

DATI AL 31.12.2022

Linea Gestione	Tipo (GPM/GPF)	Rendimento % 2022		Bench- mark (Fideuram o Mercato)
		Linea gestione	Indice Benchmark	
Robotics and AI Flex	GPM	-13,26%	-30,59%	M
Alternative Energy	GPM	-1,15%	-1,45%	M
Abs Moderata	GPF	-5,79%	-	-
Abs Equilibrata	GPF	-6,07%	-	-
Abs Dinamica	GPF	-8,33%	-	-
Abs Azionaria	GPF	-7,96%	-	-
Multimanager 100	GPF	-27,64%	-	-
Multimanager 60	GPF	-13,66%	-	-
Multimanager 40	GPF	-13,80%	-	-
Multimanager 20	GPF	-10,01%	-	-
GIOTTO CELLINO SIM*				
Obbligazionaria Internazionale	GPM	-1,93%	-5,04%	M
Alpha	GPM	-5,14%	-	-
Flessibile	GPM	-5,04%	-	-
Bilanciata Conservativa	GPM	-5,01%	-4,52%	M
Bilanciata Globale	GPM	-11,32%	-	-
Dinamica	GPM	-10,22%	-	-
Tattica	GPM	-16,72%	-	-
Azionaria Italia	GPM	-4,54%	-13,36%	M
Azionaria Internazionale	GPM	-7,55%	-12,83%	M
Trend Follower	GPM	-9,73%	-20,93%	M
GRUPPO CREDEM				
Total Return Value	GPF	-4,95%	-5,27%	^
Total Return Dymanic	GPF	-9,22%	-7,23%	^
Total Return Aggressive	GPF	-12,46%	-10,29%	^
High Conviction	GPF	-4,92%	-12,09%	^
Azionaria Emergente	GPF	-16,36%	-17,28%	M
Azionaria Big Trend	GPF	-17,13%	-12,11%	M
Obb. Euro HY Short Term	GPF	-7,25%	-8,39%	M
Inflation Linked	GPM	0,37%	-2,78%	M
Obb. Global Aggregate	GPF	-8,99%	-11,42%	M
Global Equity Esg	GPM	-14,05%	-13,38%	M
GP Obb.BT Agg. Euro	GPM	-2,11%	-4,93%	M
GP Euro cash	GPM	-0,25%	-0,50%	M
GP Governativa Italia	GPM	-13,85%	-17,04%	M
GP Obbligazionaria Esg	GPF	-11,27%	-12,14%	M
GP Bilanciata Esg	GPF	-12,91%	-12,86%	M
GP American Equity	GPM	-12,61%	-15,30%	M
GP Europe Equity	GPM	-4,40%	-13,06%	M
OPTIMA SIM (GRUPPO BPER)**				
Azioni Euro	GPF	-13,41%	-13,78%	M
Azioni Paesi Non Europa	GPF	-15,46%	-14,58%	M
Azioni Internazionali	GPF	-14,39%	-13,56%	M
Attiva 10	GPF	-2,97%	-3,99%	M
Attiva 15	GPF	-3,51%	-2,55%	M
Attiva 30	GPF	-5,64%	-4,56%	M

Linea Gestione	Tipo (GPM/GPF)	Rendimento % 2022		Bench- mark (Fideuram o Mercato)
		Linea gestione	Indice Benchmark	
Attiva 50	GPF	-8,01%	-7,31%	M
Euro 20	GPF	-8,09%	-9,78%	M
Globale 5	GPF	-9,02%	-11,23%	M
Globale 10	GPF	-10,29%	-12,69%	M
Globale 25	GPF	-11,62%	-13,78%	M
Globale 40	GPF	-12,44%	-13,61%	M
Globale ETF 10	GPF	-9,08%	-10,80%	M
Globale ETF 25	GPF	-10,67%	-12,13%	M
Globale ETF 40	GPF	-11,02%	-12,15%	M
Obbligazioni Globale Star	GPF	-9,36%	-12,38%	M
Globale Star 25	GPF	-11,30%	-13,78%	M
Globale Star 40	GPF	-11,93%	-13,61%	M
Moneta Euro	GPF	-1,83%	-1,88%	M
Obbligazioni Mix	GPF	-7,53%	-8,52%	M
Obbligazioni Gov. Breve Termine	GPF	-4,92%	-5,32%	M
Obbligazioni Governative Euro	GPF	-11,00%	-13,22%	M
Obbligazioni Corporate	GPF	-10,87%	-12,73%	M
Obbligazioni Paesi Emergenti	GPF	-15,69%	-18,95%	M
Obbligazioni Internazionali	GPF	-11,35%	-15,45%	M
SCM SIM***				
Linea Pir	GPM	-24,93%	-13,17%	M
Linea In Germany (dal 25/04)	GPM	-7,30%	-1,55%	M
Linea Chronos	GPM	-19,03%	-14,11%	M
Linea Aggressiva	GPM	-11,73%	-14,11%	M
Linea Aggressiva Esg (dal 01/04)	GPM	-11,39%	-9,84%	M
Linea Rivalutazione	GPM	-11,26%	-11,04%	M
Linea Rivalutazione Esg (dal 20/01)	GPM	-11,68%	-9,89%	M
Linea Flessibile	GPM	-10,73%	-	-
Linea Moderata	GPM	-9,81%	-9,26%	M
Linea High Yield	GPM	-8,29%	-8,83%	M
Linea Ladder	GPM	-6,71%	-9,16%	M
Linea Ladder USD	GPM	-4,63%	-8,12%	M
SUEDTIROL BANK***				
Alpi Quant Allocation Difensiva	GPF	-11,97%	-6,39%	M
Alpi Quant Allocation Bilanciata	GPF	-12,83%	-9,58%	M
Alpi Quant Allocation Equity Star	GPM	-13,29%	-13,16%	M
Alpi Sel. At. Emerging Selection	GPF	-16,34%	-17,79%	M
Alpi Selezione Attiva Convex	GPF	-4,45%	-9,59%	M
Alpi Metodo Rent	GPF	-12,05%	-5,25%	M
Alpi Metodo PAC Bilanciato	GPF	-13,10%	-9,55%	M
Alpi Metodo PAC Azionario	GPF	-15,27%	-14,03%	M
Alpi Metodo PAC Convex	GPF	-9,17%	-9,07%	M
Alpi Metodo PAC Megatrend	GPF	-21,24%	-16,00%	M
Alpi Metodo PAC Crypto	GPF	-51,72%	-54,34%	M
Alpi PAC Esg	GPF	-19,03%	-15,22%	M
Alpi Bail Protection Emerging	GPM	-12,42%	-12,93%	M

§ Rendimenti al lordo di commissioni e capital gain

§§ Nelle linee dove è indicato benchmark E si intende che è pari a Euribor+

^ L'obiettivo di rendimento è, in base alla tipologia di gestione, la performance del benchmark o un obiettivo di rendimento assoluto

* Gestioni in titoli e fondi

** I rendimenti delle gestioni patrimoniali sono calcolati sulla base dei portafogli delle commissioni on top e della fiscalità ma netti delle commissioni dei fondi sottostanti

°° Rendimenti al lordo delle commissioni di gestione e di performance

°°° I dati di performance di ciascuna linea sono al lordo di commissioni e oneri fiscali. Sugli indici componenti i benchmark non viene praticata alcuna rettifica

°°°° I rendimenti sono al netto delle commissioni di gestione

Gpm-gpf Nel 2022 le gestioni hanno sofferto: i risultati di oltre 300 linee

SI SALVANO SOLO IN TRE

di **Marco Capponi**
e **Paola Valentini**

Un anno complicato anche per le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf). Le linee hanno archiviato il 2022 con un risultato medio negativo del -10,2%, rispetto al -9,6% dei benchmark. I ribassi in contemporanea di azioni e obbligazioni hanno lasciato ai gestori ben pochi rifugi dove ripararsi. Tanto che sulle oltre 300 linee analizzate soltanto tre sono riuscite a mettere a segno un rendimento positivo nei 12 mesi. In cima alla classifica ci sono le gestioni che hanno sfruttato la forza del dollaro contro l'euro o quelle che hanno puntato sui bond legati all'inflazione visto il rialzo record dei prezzi. È il caso della gpm Comp. Monetario Dollaro Oicr di **Eurizon** che ha realizzato nel 2022 una performance del 6,98%, seguita dalla gpm Comp. Obblig. Tv Euro Mista sempre di Eurizon con l'1,2% e dalla gpm Inflation Linked del gruppo **Credem** con il +0,37%. I dati emergono dall'analisi condotta da **MF-Milano Finanza**, che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei 12 mesi del 2022 dalle gestioni offerte dalle principali banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la performance a confronto con i benchmark. Per ognuna è stato indicato se è una gestione patrimoniale in titoli



Emilio Bianchi
Eurizon



Carlo De Luca
Gamma Capital

(continua a pag.42)

(segue da pag.40)

(gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: l'indice di mercato (M) o quello Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutti gli operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie adottate dai money manager, e quelle pianificate per i prossimi mesi.

«**La nostra scelta** di iniziare il 2023 con un atteggiamento piuttosto guardingo», commentano da **Banca Cambiano**, «prevede a livello di asset allocation un ritorno verso la componente obbligazionaria, su emittenti ad alta

qualità e con una duration media del portafoglio intorno ai tre-quattro anni». Viene confermato, aggiungono, «il lieve sottopeso delle azioni, favorendo l'Europa a scapito degli Usa, scegliendo di pesare in modo preponderante lo stile value e i titoli ad elevato flusso di dividendi». La strategia di asset allocation messa in atto ha permesso a **Roberto Bianchi**, head of funds investments e portfolio manager di **Banor Sim**, di ottenere «risultati migliori sulla parte azionaria, mentre abbiamo incontrato maggiori difficoltà nella componente obbligazionaria, dove quasi tutti

i gestori dei fondi che monitoriamo non ha riportato performance migliori dei rispettivi indici di ri-

ferimento». Gli unici elementi positivi sul fronte delle linee focalizzate sull'equity, aggiunge, «sono stati energia e materie prime».

Ha giocato in difesa sulla parte reddito fisso **Stefano Turlizzi**, responsabile gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda**, puntando su «durata media finanziaria contenuta e sovrappeso di titoli legati all'in-



flazione in area euro». Sommando a ciò «un contenuto peso azionario e un'ottima selezione, le gpm Focus Plus sono riuscite a produrre risultati superiori ai propri benchmark, in alcuni casi in maniera molto ampia». Focus infine sulla linea «Megatrend Pac, linea ad accumulazione azionaria con switch mensile da obbligazionario ad azionario che si è comportata molto bene anche con riferimento alla parte bond». In termini di posizionamento di portafoglio **Marco Galliani**, responsabile del servizio di wealth management di **Cassa Centrale Banca**, ha recentemente «in-

crementato l'esposizione sulle diverse scadenze del debito dei principali Paesi europei, dati gli interessanti livelli di rendimento offerti dalle obbligazioni governative e dalle obbligazioni societarie di elevata qualità creditizia». Allo stesso modo, «la forte correzione registrata dai mercati azionari ha generato un miglior rapporto tra fondamentali aziendali e valutazioni di mercato, creando occasioni di selezione a livello sia europeo che globale».

Nel corso del 2022, fanno sapere da **Euromobiliare Advisory Sim** (gruppo Credem), «l'esposizione azionaria è stata gestita in maniera tattica, mantenendo sempre un portafoglio ben diversificato ed equilibrato dal punto di vista di stili, settori e geografie, mentre a livello obbligazionario la gestione è stata conservativa sia sulla parte a spread che su quella governativa». Da segnalare, aggiungono i money manager, «la buona tenuta della linea High Conviction, che ha beneficiato sia di una buona gestione tattica sotto il profilo fattoriale che del contributo positivo deri-

vante dalla selezione di singoli titoli azionari». Pensando in un'ottica di lungo periodo **Emilio Bianchi**, responsabile Hnwi portfolio management di **Eurizon**, «dopo aver trascorso i primi sei mesi dell'anno con posizioni corte o neutrali sulle componenti obbligazionarie dei portafogli», da metà anno in poi ha ritenuto razionale «aumentare gradualmente peso e duration dei titoli governativi fino ad assumere nell'ultimo trimestre una posizione di sovrappeso, in primis su Usa e Germania». Il gestore è ri-

masto invece «neutrale sui Paesi periferici, all'interno dei quali confermiamo la maggior esposizione sull'Italia sul tratto breve della curva».

Carlo De Luca, responsabile dell'asset management di **Gamma Capital Markets**, evidenzia «le performance della linea Multiasset Azionaria, premiata per la sua flessibilità». Dal momento che nel corso dei 12 mesi sono scese praticamente tutte le asset class, evidenzia, «questa linea è riuscita a perdere solo il 4% poiché, nel corso di tutto l'anno, siamo passati più volte da un mix di 35% azionario e 65% di liquidità a 100% azionario».

Per quanto riguarda le linee di gestione a vocazione azionaria **Silvio Olivero**, responsabile ricerca e analisi di **Giotto Cellino Sim**, ha osservato come abbiano «colto molto bene il rimbalzo, concludendo così l'anno in forte recupero e con ampi differenziali rispetto ai benchmark». Il 2023, prosegue il money manager, «è iniziato all'insegna della prosecuzione del rimbalzo dei mercati azionari e obbligazionari, grazie al quale i nostri portafogli gestiti stanno ulteriormente recuperando, anche in virtù del sovrappeso dei titoli value in campo azionario, la cui sovraperformance rispetto ai titoli growth confidiamo possa proseguire a lungo».

Nella componente obbligazionaria **Vittorio Godi**, direttore investimenti di **Suedtirol Bank**, ha continuato «a mantenere una duration relativamente breve per ridurre la sensibilità ai tassi d'interesse comprando marginalmente sulla debolezza l'obbligazionario corporate, sia investment grade che high yield». Lato equity invece Godi ha «mantenuto una allocazione di forte sottopeso, ma con una maggiore esposizione relativa all'area geografica Stati Uniti a cambio aperto rispetto all'Europa e ai Paesi emergenti». (riproduzione riservata)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I RENDIMENTI DELLE GPM/GPF DELL'INTERO 2022

NOME LINEA				NOME LINEA				NOME LINEA				NOME LINEA				NOME LINEA											
	GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM		GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM		GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM		GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM		GPM/ GPF	RENDIM. LINEA	COMP. BENCH. FM								
Banca Cambiano				Universalis Moderata				GPF	-7,31%	1,54%	E	GP Linea Dedicata / GP Private Solution				Inflation Linked				GPM	0,37%	-2,78%	M				
GP Plus Conservativa	GPM	-6,26%	-10,83%	M	Universalis Balanced				GPF	-9,54%	2,54%	E	Comp. Monetario Euro Oicr	GPF	-1,11%	-0,54%	M	Obb. Global Aggregate				GPF	-8,99%	-11,42%	M		
GP Plus Obbligazionaria	GPM	-9,02%	-17,18%	M	Universalis Dynamic				GPF	-14,26%	4,04%	E	Comp. Monetario Euro/Titoli	GPM	-0,53%	-0,54%	M	Global Equity Esg				GPM	-14,05%	-13,38%	M		
GP Plus Sostenibile	GPM	-12,89%	-16,56%	M	Deutsche Bank				Comp. Monetario Dollaro Oicr	GPF	6,98%	7,54%	M	Comp. Obblig. Euro BT Oicr	GPF	-4,23%	-4,27%	M	GP Obb. BT Agg. Euro				GPM	-2,11%	-4,93%	M	
GP Plus Responsabile	GPM	-13,57%	-15,68%	M	Obbligazionaria Breve Termine	GPM	-1,24%	-3,00%	M	Comp. Obblig. Euro BT/Titoli	GPM	-4,40%	-4,78%	M	Comp. Obblig. Euro BT/Tit	GPM	-4,89%	-6,29%	M	GP Euro cash				GPM	-0,25%	-0,50%	M
GP Plus Moderata	GPM	-13,20%	-15,67%	M	Redditto	GPM	-9,98%	-11,47%	M	Comp. Obblig. Euro BT/Titoli	GPM	-4,40%	-4,78%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro BT/Tit	GPM	-4,89%	-6,29%	M	GP Governativa Italia				GPM	-13,85%	-17,04%	M
GP Plus Crescita	GPM	-14,62%	-14,00%	M	Conservativa	GPM	-10,25%	-10,81%	M	Comp. Obblig. Euro MT Oicr	GPF	-10,12%	-9,91%	M	Comp. Obblig. Euro MT/Titoli	GPM	-9,47%	-9,88%	M	GP Obbligazionaria Esg				GPF	-11,27%	-12,14%	M
Gp Select Prudente	GPM	-9,23%	-10,30%	M	Bilanciata	GPM	-13,13%	-11,53%	M	Comp. Obblig. Euro MT/Titoli	GPM	-9,47%	-9,88%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro MT/Tit	GPM	-9,81%	-11,16%	M	GP Bilanciata Esg				GPF	-12,91%	-12,86%	M
Gp Select Rendito	GPM	-10,71%	-10,79%	M	Aggressiva	GPM	-14,01%	-11,91%	M	Comp. Obblig. Euro LT Oicr	GPF	-24,90%	-24,74%	M	Comp. Obblig. Euro LT/Titoli	GPM	-24,99%	-24,38%	M	GP American Equity				GPM	-12,61%	-15,30%	M
Gp Select Valore	GPM	-12,46%	-11,88%	M	Azionaria	GPM	-13,89%	-12,27%	M	Comp. Obblig. Euro LT/Titoli	GPM	-24,99%	-24,38%	M	Comp. Distr. Obblig. Euro LT/Tit	GPM	-26,55%	-25,90%	M	GP Europe Equity				GPM	-4,40%	-13,06%	M
GP Exclusive Target 30	GPM	-10,26%	-10,41%	M	Flexibile 20	GPM	-7,50%	-5,27%	M	Comp. Obblig. Dollaro Oicr	GPF	-6,76%	-6,66%	M	Comp. Obblig. TV Euro Mista	GPM	1,20%	-0,29%	M	Optima Sim (Gruppo Bper)**							
GP Exclusive Target 60	GPM	-12,12%	-11,02%	M	Flexibile 30	GPM	-8,57%	-7,92%	M	Comp. Obblig. Dollaro/Tit	GPM	-0,82%	-0,97%	M	Comp. Distr. Obbl. TV Euro Mista	GPM	-0,94%	-0,29%	M	Azioni Euro	GPF	-13,41%	-13,78%	M			
Banor Sim				Conservativa Plus	GPM	-10,91%	-10,81%	M	Comp. Obblig. Sterlina Oicr	GPF	-27,95%	-27,88%	M	Comp. Ob. Euro Inf. Linked Oicr	GPF	-9,18%	-9,12%	M	Azioni Paesi Non Europa	GPF	-15,46%	-14,58%	M				
Value Azionaria	GPM	-13,57%	-12,17%	M	Bilanciata Plus	GPM	-12,80%	-11,53%	M	Comp. Obblig. Sterlina/Titoli	GPM	-15,96%	-15,92%	M	Comp. Ob. Euro Inf. Linked/mista	GPM	-10,02%	-9,12%	M	Azioni Internazionali	GPF	-14,39%	-13,56%	M			
Value Sviluppo	GPM	-9,90%	-10,12%	M	Multifondo Rendito	GPF	-7,03%	0,04%	M	Comp. Obblig. Yen Oicr	GPF	-13,96%	-12,62%	M	Comp. Obblig. Gov. Italia/Titoli	GPM	-11,02%	-10,85%	M	Attiva 10	GPF	-2,97%	-3,99%	M			
Value Bilanciata	GPM	-7,53%	-8,58%	M	Multifondo Conservativa	GPF	-13,18%	-12,47%	M	Comp. Ob. Paesi Emerg Oicr	GPF	-11,29%	-12,63%	M	Comp. Distr. Ob. Gov. Italia/Tit.	GPM	-12,27%	-13,02%	M	Attiva 15	GPF	-3,51%	-2,55%	M			
Value Prudente	GPM	-4,80%	-6,97%	M	Multifondo Bilanciata	GPF	-14,47%	-12,96%	M	Comp. Obblig. Corp. Euro Oicr	GPF	-14,54%	-13,94%	M	Comp. Obblig. Internaz. Oicr	GPF	-11,78%	-12,03%	M	Attiva 30	GPF	-5,64%	-4,56%	M			
Globale Espansione	GPF	-12,73%	-	-	Multifondo Aggressiva	GPF	-16,00%	-13,47%	M	Comp. Distr. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	-14,54%	-13,94%	M	Comp. Obblig. Dollaro Oicr	GPF	-6,76%	-6,66%	M	Attiva 50	GPF	-8,01%	-7,31%	M			
Globale Crescita	GPF	-10,18%	-	-	RA Basso Rischio	RA	-6,08%	0,51%	M	Comp. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	-14,54%	-13,94%	M	Comp. Obblig. Dollaro/Tit	GPM	-0,82%	-0,97%	M	Euro 20	GPF	-8,09%	-9,78%	M			
Globale Prudente	GPF	-8,23%	-	-	RA Medio Rischio	RA	-7,03%	0,91%	M	Comp. Ob. Corp. Europa HY Oicr	GPF	-11,10%	-11,36%	M	Comp. Obblig. Sterline/Titoli	GPM	-15,96%	-15,92%	M	Globale 5	GPF	-9,02%	-11,23%	M			
High Focus Azionaria	GPM	-5,74%	-12,85%	M	Eurizon Capital**				Comp. Az. Italia Oicr	GPF	-10,29%	-10,20%	M	Comp. Obblig. Yen Oicr	GPF	-13,96%	-12,62%	M	Globale 10	GPF	-10,29%	-12,69%	M				
High Focus Sviluppo	GPM	-4,57%	-10,85%	M	GP Linea Serena	GPM	-0,55%	-0,49%	M	Comp. Az. Europa Oicr	GPF	-11,01%	-9,65%	M	Comp. Ob. Paesi Emerg Oicr	GPF	-11,29%	-12,63%	M	Globale 25	GPF	-11,62%	-13,78%	M			
High Focus Bilanciata	GPM	-3,95%	-9,70%	M	GP Linea Misurata	GPM	-3,98%	-3,88%	M	Comp. Az. America Oicr	GPF	-14,65%	-14,78%	M	Comp. Obblig. Corp. Euro Oicr	GPF	-14,54%	-13,94%	M	Globale 40	GPF	-12,44%	-13,61%	M			
Internazionale Azionaria	GPF	-12,11%	-13,88%	M	GP Linea Conservativa	GPF	-11,51%	-9,67%	M	Comp. Az. Giappone Oicr	GPF	-13,65%	-11,50%	M	Comp. Distr. Ob. Corp. Euro/Mista	GPM	-14,54%	-13,94%	M	Globale ETF 10	GPF	-9,08%	-10,80%	M			
Internazionale Sviluppo	GPF	-10,58%	-10,98%	M	GP Linea Moderata	GPF	-13,38%	-11,03%	M	Comp. Az. Pacific (ex Giap.) Oicr	GPF	-12,79%	-11,84%	M	Comp. Ob. Corp. Europa/HY Oicr	GPF	-7,50%	-7,04%	M	Globale ETF 25	GPF	-10,67%	-12,13%	M			
Internazionale Bilanciata	GPF	-9,30%	-8,99%	M	GP Linea Dinamica	GPF	-11,34%	-8,81%	M	Comp. Az. Internaz. Oicr	GPF	-14,53%	-13,23%	M	Comp. Az. Italia Oicr	GPF	-10,29%	-10,20%	M	Globale ETF 40	GPF	-11,02%	-12,15%	M			
America Azionaria	GPF	-12,55%	-10,65%	M	GP Linea Decisa	GPF	-14,59%	-12,05%	M	Comp. Az. Paesi Emerg Oicr	GPF	-16,59%	-14,52%	M	Comp. Az. Europa Oicr	GPF	-11,01%	-9,65%	M	Obbligazioni Globale Star	GPF	-9,36%	-12,38%	M			
America Bilanciata	GPF	-8,21%	-4,46%	M	GP Linea Sistema Valore	GPM/GPF	-7,04%	-6,30%	M	Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli	GPM	-8,94%	-9,33%	M	Comp. Distr. Az. Europa LCT/Tit	GPM	-1,96%	-1,95%	M	Obbligazioni Global Star 25	GPF	-11,30%	-13,78%	M			
Emergenti Azionaria	GPF	-16,35%	-13,94%	M	GP Linea Sistema Valore Più	GPM/GPF	-9,13%	-7,68%	M	Comp. Distr. Az. Italia LCT/Tit	GPM	-8,94%	-9,33%	M	Comp. Distr. Az. Europa LCT/Tit	GPM	-1,96%	-1,95%	M	Obbligazioni Global Star 40	GPF	-11,93%	-13,61%	M			
Monetaria	GPM	-3,16%	-1,47%	M	GP Strategia Valore	GPM/GPF	-6,83%	-6,57%	M	Comp. Az. Sett. Nuovi Trend Oicr	GPF	-16,47%	-13,38%	M	Comp. Az. America/Tit	GPM	-2,48%	-1,89%	M	Moneta Euro	GPF	-1,83%	-1,88%	M			
Bec Roma				GP Strategia Valore Più	GPM/GPF	-7,83%	-7,23%	M	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Comp. Az. America/Tit	GPM	-2,48%	-1,89%	M	Obbligazioni Mix	GPF	-7,53%	-8,52%	M				
Gp Monetaria	GP	-2,06%	-4,41%	F	GP Strategia Valore Azioni Più	GPM/GPF	-9,97%	-9,14%	M	GP Risparmio				Comp. Az. Giappone Oicr	GPF	-13,65%	-11,50%	M	Obbligazioni Gov. Breve Termine	GPF	-4,92%	-5,32%	M				
Gp Titoli di stato	GP	-2,07%	-4,41%	F	Eurizon GP Investimento Private				Comp. Az. Pacific (ex Giap.) Oicr	GPF	-12,79%	-11,84%	M	Comp. Az. Internaz. Oicr	GPF	-14,53%	-13,23%	M	Obbligazioni Governative Euro	GPF	-11,00%	-13,22%	M				
Gp Breve termine più	GP	-3,46%	-3,92%	F	GP Investimento Private Cash	GPM/GPF	-0,55%	-0,49%	M	Comp. Az. Internaz. Oicr	GPF	-14,53%	-13,23%	M	Comp. Az. Paesi Emerg Oicr	GPF	-16,59%	-14,52%	M	Obbligazioni Corporate	GPF	-10,87%	-12,73%	M			
Gp Equilibrata	GP	-6,89%	-6,55%	F	GP Investimento Private Bond	GPM/GPF	-5,47%	-5,39%	M	Comp. Az. Paesi Emerg Oicr	GPF	-16,59%	-14,52%	M	Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli	GPM	-8,94%	-9,33%	M	Obbligazioni Paesi Emergenti	GPF	-15,69%	-18,95%	M			
Gp Dinamica	GP	-3,74%	-10,62%	F	GP Investimento Private 0-15	GPM/GPF	-9,98%	-9,81%	M	Comp. Az. Italia Large Cap/Titoli	GPM	-8,94%	-9,33%	M	Comp. Distr. Az. Italia LCT/Tit	GPM	-8,94%	-9,33%	M	Obbligazioni Internazionali	GPF	-11,35%	-15,45%	M			
Gp Multimanager orizzonte breve	GPF	-8,08%	-8,66%	F	GP Investimento Private 0-30	GPM/GPF	-9,86%	-9,50%	M	Comp. Az. Eur. Large Cap/Titoli	GPM	-1,96%	-1,95%	M	Comp. Distr. Az. Europa LCT/Tit	GPM	-1,96%	-1,95%	M	Scm Sim***							
Gp Multimanager orizzonte medio	GPF	-8,65%	-8,77%	F	GP Investimento Private 0-40	GPM/GPF	-10,18%	-10,07%	M	Comp. Distr. Az. Europa LCT/Tit	GPM	-1,96%	-1,95%	M	Comp. Distr. Az. Europa LCT/Tit	GPM	-1,96%	-1,95%	M	Linea Pir	GPM	-24,93%	-13,17%	M			
Gp Multimanager orizzonte lungo	GPF	-11,09%	-10,62%	F	GP Investimento Private 20-60	GPM/GPF	-10,59%	-9,99%	M	Comp. Az. America/Tit	GPM	-2,48%	-1,89%	M	Comp. Az. America/Tit	GPM	-2,48%	-1,89%	M	Linea In Germany (dal 25/04)	GPM	-7,30%	-1,55%	M			
Gp Multimanager etica	GPF	-6,58%	-5,68%	F	Eurizon GP Unica				Comp. Az. Sett. Nuovi Trend Oicr	GPF	-16,47%	-13,38%	M	Comp. Az. Settoriale Oicr	GPF	-14,25%	-13,23%	M	Linea Chronos	GPM	-19,03%	-14,11%	M				
Gp Multimanager etica oriz. medio	GPF	-9,10%	-7,43%	F	GP Unica Valore	GPM/GPF	-12,23%	-11,74%	M	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Comp. Az. Settoriale Oicr	GPF	-14,25%	-13,23%	M	Linea Aggressiva	GPM	-11,73%	-14,11%	M			
Cassa Centrale Banca\$				GP Unica Valore Più	GPM/GPF	-11,92%	-10,81%	M	GP Risparmio				Comp. Az. Sett. Nuovi Trend Oicr	GPF	-16,47%	-13,38%	M	Linea Aggressiva Esg (dal 01/04)	GPM	-11,39%	-9,84%	M					
Obb. Breve Termine Euro	GPM/GPF*	-0,93%	-0,86%	M	GP Unica Valore Top	GPM/GPF	-11,81%	-10,61%	M	Eurizon GP Risparmio	GPF	-13,57%	-13,31%	M	Comp. Az. Sett. Nuovi Trend Oicr	GPF	-16,47%	-13,38%	M	Linea Rivalutazione	GPM	-11,26%	-11,04%	M			
Obb. Medio Lungo Term. Euro	GPM/GPF*	-8,57%	-11,59%	M	GP Unica Flessibile Obb.	GPM/GPF	-9,71%	-	-	Gamma Capital Markets				Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Linea Rivalutazione Esg (dal 20/01)	GPM	-11,68%	-9,89%	M				
Obb. Euro Corporate & HY	GPM/GPF*	-12,37%	-12,15%	M	GP Unica Multiasset	GPM/GPF	-8,51%	-	-	Gpm Multiasset Equilibrata	GPM	-7,81%	-	-	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Linea Flessibile	GPM	-10,73%	-	-			
Obb. Globale ex-Euro	GPM/GPF*	-4,42%	-4,55%	M	GP Unica Flessibile Az.	GPM/GPF	-13,47%	-	-	Gpm Multiasset Dinamica	GPM	-6,99%	-	-	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Linea Moderata	GPM	-9,81%	-9,26%	M			
Azionaria Euro	GPM/GPF*	-17,64%	-14,53%	M	Eurizon GP Obiettivo Private				Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Linea High Yield	GPM	-8,29%	-8,83%	M				
Azionaria Globale	GPM/GPF*	-13,04%	-14,19%	M	GP Unica Facile Profilo	GPM/GPF	-12,91%	-11,08%	M	GP Risparmio				Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Linea Ladder	GPM	-6,71%	-9,16%	M				
Azionaria Italia	GPM/GPF*	-8,86%	-13,31%	M	GP Unica Facile Profilo Più	GPM/GPF	-13,07%	-10,55%	M	Eurizon GP Risparmio	GPF	-13,57%	-13,31%	M	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Linea Ladder USD	GPM	-4,63%	-8,12%	M			
Bilanciata 20	GPM/GPF*	-11,01%	-11,84%	M	GP Unica Facile Profilo Top	GPM/GPF	-11,98%	-9,93%	M	Gamma Capital Markets				Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Suedtirol Bank***								
Bilanciata 30	GPM/GPF*	-11,63%	-12,12%	M	GP Unica Facile Flex Ob.	GPM/GPF	-9,71%	-	-	Gpm Multiasset Equilibrata	GPM	-7,81%	-	-	Comp. Abs Return Oicr	GPF	-3,74%	-0,54%	M	Alpi Quant Allocation Difensiva	GPF	-11					

Autori

Marco Castagna, CFA - Senior Portfolio Manager & Fund Selector - Banca Aletti

Laureato presso l'università Bocconi di Milano in Economia dei Mercati Finanziari nel 2007, ottiene la certificazione CFA nel 2016. Fa parte della struttura di consulenza di Banca Aletti, banca Private del gruppo Banco BPM, e ricopre il ruolo di specialista sugli investimenti alternativi. Si occupa inoltre di costruzione di portafogli modello e personalizzati, Fund Selection, Due Diligence su asset manager terzi, formazione sulla rete. Ha iniziato la sua carriera professionale all'interno di Akros Alternative Investment SGR, società attiva nella gestione di fondi alternativi. Successivamente, all'interno di Banca Akros, ha maturato esperienze nell'ambito della gestione professionale del risparmio prima come fund selector, poi come portfolio manager, infine come responsabile per la selezione fondi.

Claudio Giacomello, CFA - Senior Advisor Customized Solutions - Cassa Lombarda

Laureato in Economia e Istituzioni dei Mercati Finanziari (CLEFIN) all'Università Bocconi nel 1998, è CFA charterholder dal 2001. Si specializza prima all' INSEAD di Fontainebleu in Corporate Financial Strategy (2003) e poi alla Columbia Business School di New York (2010) nel Value Investing. Ha coperto crescenti responsabilità nell'Investment Banking e nel Private Banking nella sua carriera ormai ultraventennale (Credit Suisse, Credit Lyonnais, Credit Agricole, Banca Akros). Da giugno del 2018 opera in Cassa Lombarda presso la Direzione Wealth Management come Senior Advisor nell'ambito Customized Solutions. È seed investor nel fondo di venture capital internazionale Rancilio Cube Sicaf SpA.

Alessandro Parassina, CFA - Corporate Bond Syndicate - Mediobanca

Ricopre la funzione di Bond Syndicate Manager in Mediobanca dal 2020 con la responsabilità del segmento Corporate. La sua ampia esperienza in prodotti fixed income include strumenti: Derivati, Ibridi, ESG e High Yield. Precedentemente ha lavorato in Eurizon SGR come Portfolio Manager nel team di prodotti alternativi e in Banca IMI dove ha ricoperto diversi ruoli nella divisione Investment Banking tra Milano e Londra. Ha conseguito la laurea magistrale in Finance presso l'Università Commerciale L. Bocconi ed è CFA Charterholder dal 2017.

Gianfranco Rinelli, CFA - Financing & Advisory / Corporate Lending - UniCredit

BORSE & BOND: QUANTO POSSONO RENDERE (O PERDERE) NEL 2023

Azioni, obbligazioni, valute e materie prime: ecco i risultati di un sondaggio condotto da *We Wealth* tra gestori, banche private e piattaforma di trading sulle performance attese da 10 operatori per il nuovo anno. I mercati emergenti sono nel mirino

di Alberto Battaglia

Fra il 25 novembre il 13 dicembre *We Wealth* ha raggiunto dieci società, fra gestori patrimoniali, banche private e piattaforme di trading (Aism Luxembourg, Allianz GI, Anima Sgr, Banca del Fucino, Carmignac, Cassa Lombarda, Columbia Threadneedle, Dpam, eToro, P&G Sgr), per domandare ad analisti e portfolio manager le rispettive visioni sull'andamento dei mercati nel 2023. Il risultato, dopo un 2022 decisamente negativo per azioni e bond è un po' meno fosco e tendenzialmente rialzista.

Per quanto riguarda l'azionario, il 40% degli intervistati si è sbilanciato nel prevedere una performance superiore al 10% per l'equity cinese - la view più rialzista fra le principali piazze azionarie.

Nel confronto fra Europa e Usa, prevalgono gli orientamenti rialzisti per gli States: per il 30% degli intervistati Wall Street crescerà di oltre il 10%. Prevale in entrambi i casi, però, una visione rialzista moderata: secondo la metà dei gestori, l'anno dovrebbe chiudersi, per gli Usa, con un progresso compreso fra lo 0 e il 10%. La stessa previsione, sul mercato europeo, è condivisa da 8 gestori su 10 tra quelli interpellati in questo sondaggio. Più vulnerabile a un ribasso superiore al 10% sarebbe il mercato dei titoli tecnologici Usa, già duramente colpito nel 2022: è qui che si sono concentrate le previsioni più ribassiste sul fronte azionario, con un'incidenza del 30%. Una percentuale identica, tuttavia, dichiara un orientamento completamente opposto e fortemente "toro" per il Nasdaq. Per quanto riguarda il confronto, invece, fra l'azionario dei mercati emergenti e le economie

sviluppate le visioni sostanzialmente coincidono: rialzo moderato, con una leggera prevalenza di gestori orientati a credere che l'equity emergente registrerà performance superiori alla media.

Sul fronte obbligazionario, le visioni dei gestori tendono a convergere e, quasi in nessun caso, sono ribassiste. Per tutte le categorie, prevale la previsione di una performance positiva entro il 10% alimentata dall'aspettativa che gli aumenti dei tassi si interromperanno. La dinamica dovrebbe favorire in modo particolare i bond dei Paesi emergenti e quelli high yield, per i quali si registra una minoranza di gestori ancora più ottimisti. Ad esempio, il 30% degli intervistati ritiene che i bond emergenti in valuta locale potranno mettere a segno una performance superiore al 10%. È nel capitolo delle valute, invece, che si registra l'unica previsione a prevalenza ribassista: per il 60% degli intervistati il dollaro si troverà in calo rispetto all'euro e alle altre principali monete a fine 2023, in una misura compresa fra

lo 0 e il 10% - complice anche un 2022 di rafforzamento notevole per il biglietto verde.

Prevalgono, anche se con significative riserve, le visioni rialziste anche per oro e petrolio, che dovrebbero peraltro beneficiare di un eventuale calo del dollaro (in particolare il primo).

Chiude, un po' provocatoriamente, la panoramica sul Bitcoin - dato che ammettiamo la particolare difficoltà nel prevedere l'andamento di questo genere di asset digitale: non emerge qui un consenso chiaro su dove si muoverà il presunto "oro digitale" - anche se tendenzialmente i gestori scommettono su un ulteriore indebolimento.



LE ATTESE DI 10 GRANDI INVESTITORI PER I PROSSIMI 12 MESI

		>10%	Tra 0 e +10%	Tra 0 e -10%	<-10%
AZIONI	Azioni mercati sviluppati	1/10	8/10	1/10	
	Azioni mercati emergenti	2/10	7/10	1/10	
	Azioni Cina	4/10	5/10	1/10	
	Azioni Italia		9/10	1/10	
	Azioni Usa	3/10	5/10	2/10	
	Azioni Usa - settore tecnologico	3/10	4/10	3/10	
	Azioni Europa		8/10	2/10	
BOND	Obbligazioni governative globali		10/10		
	Obbligazioni governative europee		10/10		
	Obbligazioni societarie investment grade		10/10		
	Obbligazioni globali high yield	2/10	8/10		
	Obbligazioni europee high yield	1/10	9/10		
	Obbligazioni dei mercati emergenti in valuta forte	1/10	9/10		
	Obbligazioni dei mercati emergenti in valuta debole	3/10	6/10	1/10	
VALUTE E MATERIE PRIME	Dollaro Usa VS euro		4/10	6/10	
	Oro *		6/10	3/10	
	Petrolio (qualità brent) *	1/10	5/10	3/10	
	Bitcoin **	1/10	2/10	1/10	3/10

*1 degli operatori coinvolti nel sondaggio non ha risposto
** 3 degli operatori coinvolti nel sondaggio non hanno risposto

Sondaggio realizzato a dicembre 2022 da We Wealth su un paniere di 10 operatori (Aism Luxembourg, Allianz GI, Anima Sgr, Banca del Fucino, Carmignac, Cassa Lombarda, Columbia Threadneedle, Dpam, eToro, P&G Sgr)

EUROPEA PER CONTENERE L'INFLAZIONE

Fino a pochi giorni fa non c'erano segni di spirale nell'Eurozona ma ora i dati Eurostat segnalano una netta accelerazione, sia per la media dell'intera area che per la Germania e per l'Italia

LA CRISI DELLE BANCHE

Lagarde rassicura, i mercati apprezzano «La Bce impedirà il contagio di Credit Suisse»

«Siamo attrezzati per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro»

di NINO SUNSERI

Christine Lagarde rassicura i mercati scossi dal crollo di Credit Suisse. La presidente della Bce parla alla commissione per gli Affari economici e monetari del Parlamento europeo: «Stiamo monitorando gli sviluppi di mercato e siamo pronti a rispondere, se necessario, per preservare la stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area euro». Un modo per dire che non ci saranno contagi nelle banche europee per quello che sta succedendo in Svizzera. Sia perché l'esposizione degli istituti di credito dell'Eurozona nei confronti del colosso elvetico è limitato, sia perché, in caso di necessità, Francoforte è pronta a fornire tutta la liquidità che serve per superare eventuali ostacoli.

LE STRANE SCELTE DI BERNA

Christine Lagarde è la prima tra i banchieri centrali a intervenire direttamente dopo l'acquisto di Credit Suisse da parte di Ubs. Le sue parole assumono una valenza particolare alla luce delle decisioni della svizzera Finma sui due principali gruppi elvetici.

Le scelte prese a Berna non convincono del tutto. Forte preoccupazione ha destato infatti la decisione di azzerare i *bond* AT1 di Credit Suisse (strumenti ibridi di debito e capitale). Riconoscendo invece all'*equity* (le azioni) un va-

lore di 3,25 miliardi. Una possibilità prevista, in realtà, dai regolamenti delle emissioni di Credit Suisse (così come da quelli di Ubs), ma che ha sorpreso al suo annuncio per il ribaltamento della gerarchia di rischio, che vede appunto le azioni come categoria più ri-

schiosa e, dunque, la prima a registrare perdite. La Bce, in un comunicato, ha ribadito la gerarchia del capitale: in caso di *default* i primi a pagare saranno i soci azionisti. Solo dopo toccherà ai portatori di *bond*.

«Le decisioni prese dalle autorità svizzere ieri sono state prese sulla base delle leggi svizzere - ha dichiarato - e sulla base degli accordi contrattuali che sono stati presi da queste entità svizzere. Ma la Svizzera non fissa standard per l'Unione europea».

LE REAZIONI DEI MERCATI

Lagarde cerca innanzitutto di dare rassicurazioni. «Il settore bancario dell'area dell'euro è resiliente, con solide posizioni patrimoniali e di liquidità. In ogni caso, il quadro di strumenti della Bce è completamente attrezzato per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro, se necessario, e per preservare la corretta trasmissione della politica monetaria».

Ogni decisione sarà presa sulla base di un'attenta valutazione

dell'andamento del contesto economico: «L'elevato livello di incertezza rafforza l'importanza di un approccio legato ai dati per le nostre decisioni sui tassi ufficiali».

I mercati apprezzano. E così, dopo la sbandata iniziale, sembrano aver assorbito bene lo *choc* della vicenda Credit Suisse. L'indice Eurostoxx dei bancari è in rialzo di oltre il 2,5 per cento nel finale di

seduta.

Il merito principale è proprio dell'azione coordinata delle banche centrali principali. Nella not-

te di domenica, Fed, Bce, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank hanno annunciato il proprio soccorso ai mercati. Le sei banche centrali hanno annunciato «un'azione coordinata volta a rafforzare l'erogazione di liquidità tramite le linee *swap* in dollari».

OCCHI PUNTATI SULLA FED

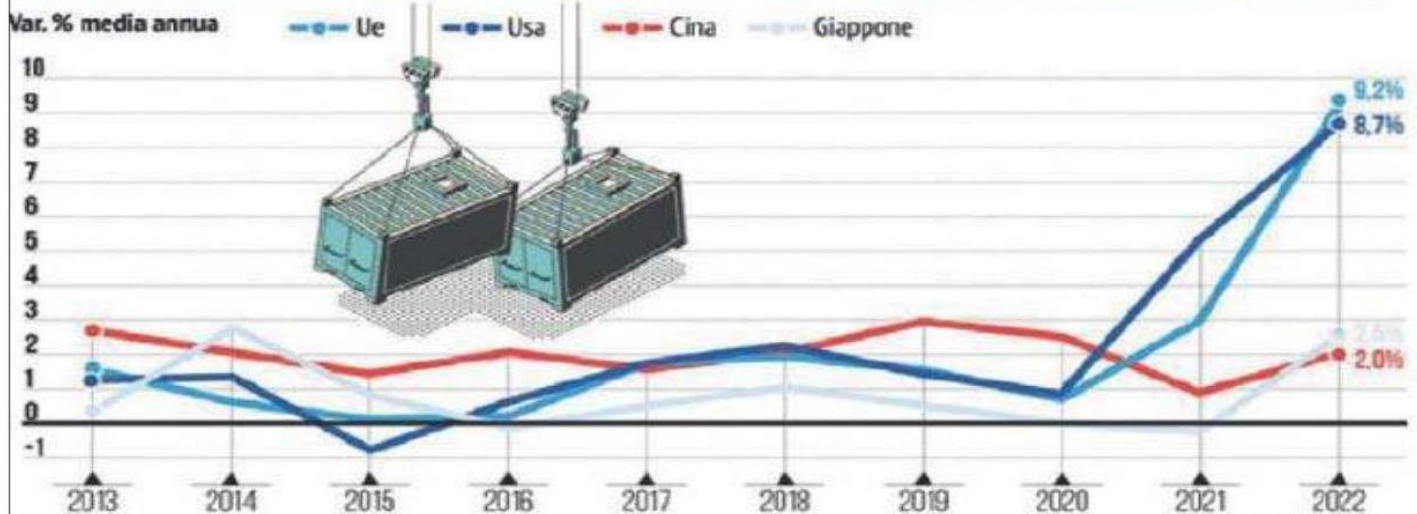
Gli investitori, dopo aver superato le iniziali preoccupazioni, ora scommettono su una politica monetaria più morbida da parte delle Banche centrali, visto che il crollo della Silicon Valley Bank e della Signature Bank prima, e quello di Credit Suisse successivamente, potrebbero innescare effetti negativi a catena.

Gli occhi sono tutti puntati sulla Fed, che domani renderà nota la sua decisione sui tassi. Per la maggior parte degli economisti intervistati da Reuters, l'istituto dovrebbe aumentare i tassi di interesse di 25 punti base, o al limite lasciarli invariati.

È di questo avviso anche Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di Cassa Lombarda: «Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione».



INFLAZIONE, IL CONFRONTO TRA UE, USA, CINA E GIAPPONE



Fonte: Eurostat

GEA - WITHUB

I TASSI DELLA BANCA CENTRALE EUROPEA

Andamento del tasso base in %



Fonte: Bce

GEA - WITHUB

In difesa

Tante obbligazioni brevi (e un pizzico di subordinate)

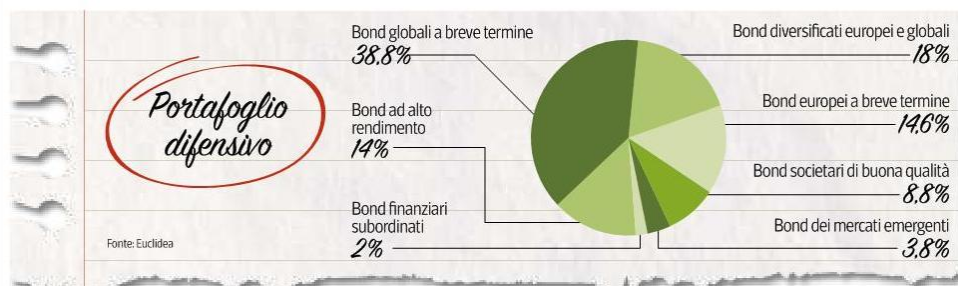
Chi vuole giocare in difesa farebbe bene a limitare al minimo l'esposizione alle Borse. Il portafoglio difensivo ipotizzato da Euclidea è interamente orientato a favore del reddito fisso, con alcuni distinguo.

«Siamo positivi e in sovrappeso sul credito societario, in sottopeso sulla componente governativa, che potrebbe ancora mostrare qualche sofferenza. Soprattutto sul versante europeo, che è rimasto più indietro nel percorso della stretta monetaria, rispetto all'America», ricorda Giovanni Folgori, responsabile investimenti di Euclidea. Per la stessa ragione, il gestore suggerisce di mantenersi, per adesso, su scadenze relativamente brevi, che

to di risparmio gestito, che consenta di ottenere un sufficiente livello di diversificazione.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



valgono oltre la metà del paniere. È d'accordo Marco Vailati, secondo cui gli spread delle emissioni societarie di buona qualità (cioè i differenziali di rendimento rispetto ai governati-

vi), «compensano adeguatamente il rischio solo nei segmenti con una durata finanziaria contenuta. La parte lunga della curva sarebbe più esposta a una possibile sorpresa al rialzo sul-

l'inflazione». L'idea, tatticamente, «è quella di mantenere un approccio cauto nella prima parte dell'anno, per poi aggiungere rischio, sia sulla componente obbligazionaria che su quel-

la azionaria, nella seconda metà, a mano a mano che la traiettoria su inflazione, andamento del Pil e traiettoria degli utili si farà più nitida».

Chi volesse migliorare i ritorni attesi di un portafoglio difensivo, secondo Folgori, dovrebbe privilegiare i titoli ad alto rendimento – anche qui, con una preferenza per le emissioni di breve durata - o il debito dei Paesi emergenti, rispetto all'equity.

«In caso di uno scenario avverso, i mercati azionari europei potrebbero cedere 10 punti dai livelli attuali, il 6% negli Usa, secondo i nostri modelli», calcola Vailati. C'è spazio anche per una piccola puntata sulle obbligazioni subordinate del settore bancario, ritenute attraenti. Purché l'investimento avvenga tramite uno strumen-



A Index vanno in scena i beni rifugio

Su TeleTicino alle 20.30

Dopo la risalita delle Borse nelle scorse settimane e dopo il miglioramento delle previsioni sulla crescita economica mondiale, di beni rifugio si parla un po' meno. Ma una parte consistente degli investitori continua a guardare verso questi beni, che occupano comunque una posizione di rilievo nei mercati finanziari. Oro, valute come franco svizzero e yen giapponese, titoli pubblici di Paesi ritenuti molto affidabili sono tra i rifugi tradizionali. Quale andamento avranno questi e altri beni rifugio nei prossimi mesi? Di tutto questo si parla stasera a Index, in onda su TeleTicino alle 20.30 e, in replica, alle 23.30. Conduce Lino Terlizzi. Ospiti Sascha Kever di PKB e Fabio Poma di WMM. Domande dal pubblico con WhatsApp 079/500.43.50.



In attacco

Una scommessa forte sulle azioni di tutto il mondo

Chi ha un'elevata propensione al rischio, potrebbe permettersi di osare: «Le valutazioni e i ritorni attesi delle Borse, guardando ai prossimi 10 anni, sono diventati più interessanti. Questo è un buon punto di ingresso per chi ha un orizzonte sufficientemente ampio», ribadisce Michele Morra, portfolio manager di Moneyfarm. Secondo cui, un portafoglio aggressivo meriterebbe un'esposizione azionaria tra il 70% e l'80%, più le materie prime: tra il 5% e il 10%. Più o meno lo stesso valore aggregato immaginato da Cassa Lombarda, che darebbe più spazio alle materie prime (25%) affiancate dalle azioni (55%).

«In questo caso, andrebbero privile-

giare commodity industriali ed energetiche, più orientate alla crescita, mantenendo una piccola quota destinata a quelle agricole e tralasciando i metalli preziosi», chiosa Vailati. Il pa-

niere aggressivo di Moneyfarm prevede una componente minoritaria di bond, tra governativi dei Paesi sviluppati, debito ad alto rendimento e dei mercati emergenti, più obbligazioni

agganciate all'inflazione.

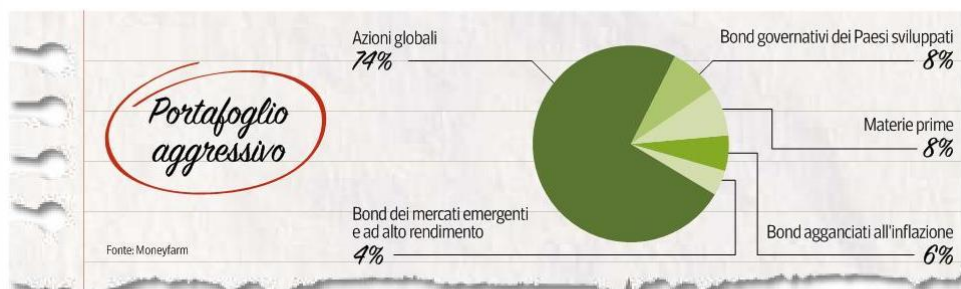
«I prezzi dei bond indicizzati esprimono attese nell'ordine del 2,3% nel breve/medio termine, quasi in linea con il target delle banche centrali, at-

torno al 2%: un valore contenuto, se si pensa che oggi il tasso d'inflazione nella zona euro è ancora dell'8,5%. Se l'inflazione sarà più alta del previsto — ricorda Morra — le obbligazioni *inflation linked* daranno rendimenti più interessanti. Oggi queste emissioni non sono care». Anche la componente azionaria «in un contesto inflattivo meno volatile — precisa il gestore — offre una protezione implicita contro l'aumento dei prezzi al consumo: soprattutto se si privilegiano le azioni che sono in grado di trasferire l'aumento dei prezzi a valle del proprio modello i business, verso i consumatori finali. La riapertura dell'economia cinese, intanto, ha riportato un po' di fiducia su quest'area. «Potrebbe essere il momento di rientrare con più decisione sulla Cina e sulle economie in via

di sviluppo», conclude Folgari. «Noi restiamo in sovrappeso sull'Asia».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



SPECIALE

ECONOMIA REALE A PORTATA DI RETAIL

Con i fondi “democratici”, private equity e private debt possono diventare accessibili a (quasi) tutti. Non solo investitori istituzionali e clientela private. Banche e reti italiane lo hanno capito e si stanno attrezzando di conseguenza. In attesa di importanti novità regolamentari

di Lorenzo Magnani



La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Il private equity alla sfida democratica
Luca Zitiello, managing partner di Zitiello Associati, analizza le opportunità del private equity per imprese italiane.

Investire nei mercati privati non è per tutti. E non si tratta solo di una questione di avversione al rischio o di un adeguato orizzonte temporale, ma anche - e soprattutto - per le soglie d'accesso molto elevate, che hanno reso per molto tempo i fondi alternativi una possibilità di investimento solo per gli investitori istituzionali e privati con un certo patrimonio. Tuttavia, qualcosa sta cambiando. Sempre più banche - grazie all'evoluzione della cornice normativa - stanno inserendo nella loro offerta retail fondi alternativi del tutto democratici, fondi che, per le loro basse soglie d'accesso, possono essere sottoscritti anche da investitori con un patrimonio più contenuto. In Italia attualmente questi fondi sono offerti da Azimut Capital Management Sgr, Banca Aletti, CA Indosuez Wealth, Cassa Lombarda, CheBanca!, Deutsche Bank, Ersel, Finint Private Bank, Mediobanca Private Banking, Unicredit Wealth Management. Il vantaggio per la clientela retail? Migliorare il profilo rischio-rendimento del proprio portafoglio. "Inserire strategie alternative in portafoglio, significa ricercare un potenziale di rendimento maggiore attraverso il premio di illiquidità, ottenere un beneficio di diversificazione rispetto al classico portafoglio investito solo in asset class tradizionali, accedere a strategie di nicchia in grado di proteggere maggiormente il portafoglio in contesti di alta inflazione", spiega Marco Castagna, Consulenza e Active Advisory di Banca Aletti. "In poche parole inserire queste strategie permette di migliorare

poter accedere ad operatori di elevata qualità e capacità di generazione di investimenti" conclude il Cio di Fideuram Am Sgr, che nel corso del 2022 è stata impegnata nella raccolta del fondo FAI Mercati Privati Sostenibili, iniziativa che ha avuto un ottimo riscontro da parte dei clienti con circa 400 milioni di euro raccolti. Il tutto senza intaccare i rendimenti tipici dei mercati privati.

"Non c'è correlazione tra soglie di accesso e potenziale di rendimento. Chiaramente potrebbero essere diverse le commissioni di gestione, a seconda della size di investimento, ma questo accade generalmente anche nel mondo degli investimenti tradizionali" spiega Castagna che conclude sul tema normativo: "Il quadro regolamentare è in continua evoluzione, ma l'obiettivo è chiaro, ovvero quello di migliorare l'accessibilità e l'attrattività di queste strategie. Per questo motivo vengono costruite nuove tipologie di veicolo con soglie minime di investimento inferiori, come il Fia riservato ma accessibile alla clientela retail o l'Elitif. Inoltre sono allo studio modifiche nell'ambito dell'individuazione del profilo di clientela Mifid, e infatti si parla di una nuova figura di investitore, indicato come semiprofessionale. Non ultime le agevolazioni fiscali previste nell'ambito degli investimenti in economia reale, come nel contesto italiano la creazione dei Pir Alternativi".

l'efficienza di portafoglio. Occorre però precisare che queste strategie presentano un profilo di liquidità inferiore, una minore trasparenza di reporting, ed una maggiore complessità rispetto alle strategie tradizionali, quindi sono adatte solamente agli investitori in grado di tollerare tali caratteristiche".

Dello stesso avviso è Davide Elli, Chief Investment Officer for Multimanager and Alternative Investments di Fideuram Am Sgr. "Per poter investire correttamente sui mercati privati sono necessari orizzonti temporali di medio-lungo periodo - almeno 8-10 anni - che consentono al gestore di usare tutte le leve di creazione del valore nelle imprese, differenza chiave rispetto agli investimenti sui mercati tradizionali. Pertanto, è opportuno che l'investitore identifichi preventivamente la quota di portafoglio da destinare a questo tipo di orizzonte temporale e che diversifichi su più anni la propria allocazione" afferma Elli che sottolinea come i mercati privati siano da intendersi come una tipologia di investimento complementare a quella rappresentata dai mercati quotati tradizionali, e non in antitesi con questi ultimi. Inoltre sottoscrivere questi fondi permette di calzare alcuni trend secolari, come quello della sostenibilità. "Riteniamo che vi sia un'opportunità storica per i nostri clienti nel poter partecipare al percorso di transizione ecologica che caratterizzerà l'economia globale nei prossimi decenni, così come nel percorso verso una maggiore sostenibilità sociale. Alcune delle più interessanti opportunità si materializzeranno proprio nel mondo dei mercati non quotati e potranno essere colte dagli investitori, a patto di

FOCUS

Grazie all'evoluzione della cornice normativa, le banche stanno inserendo nella loro offerta retail fondi alternativi con basse soglie d'accesso, che possono essere sottoscritti anche da investitori con un patrimonio più contenuto.

UN DATO

In Italia attualmente questi fondi sono offerti da Azimut Capital Management Sgr, Banca Aletti, CA Indosuez, Cassa Lombarda, CheBanca!, Deutsche Bank, Ersel, Finint PB, Mediobanca PB, Unicredit WM.

L'IDEA

Le strategie alternative in portafoglio ne possono aumentare l'alpha complessivo attraverso il premio di illiquidità, offrendo inoltre diversificazione e protezione contro l'inflazione.

In equilibrio

Materie prime con inflation linked per arginare i rischi

Chi non si fida del mini-rally d'inizio anno, che ha consegnato un guadagno di oltre il 10% sulle borse europee, ma non vuole neppure chiudersi nel recinto pur gratificante del reddito fisso, per non precludersi opportunità di ritorni futuri più interessanti, può optare per un portafoglio bilanciato.

Quello ipotizzato da **Cassa Lombarda** ha un'esposizione del 30% a favore delle Borse, destinata in parti uguali a Stati Uniti, Europa e mercati emergenti. Si aggiunge un 20% di materie prime, da suddividere equamente tra commodity industriali, energetiche, metalli preziosi e prodotti agricoli.

Le prime due componenti prepara-

no il portafoglio alla futura inversione del ciclo economico, verso una ripresa più robusta dell'economia. L'oro serve da copertura, in caso di rischi imprevisti.

Le materie prime agricole, invece

— ricorda Marco Vailati, responsabile investimenti di Cassa Lombarda — riflettono la convergenza di vari trend di lungo periodo, dal clima ai rischi geopolitici, fino alla crescita della popolazione globale che ali-

menterà la carenza di cibo. Più in generale, dice, «le commodity rappresentano una classe di attivo che ha valore in tutti i portafogli, in un contesto di prezzi che resteranno strutturalmente più alti degli ultimi 5, 10

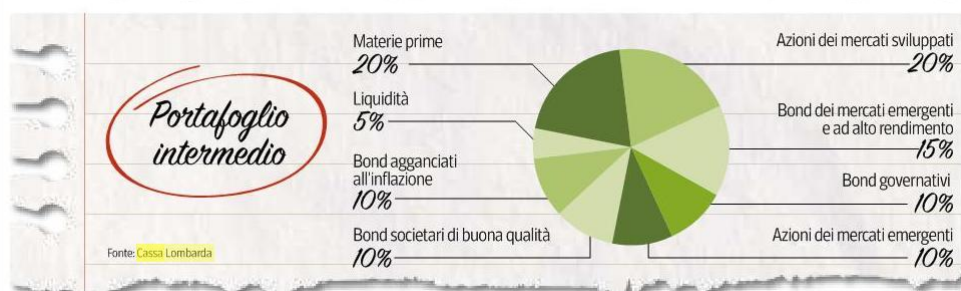
o 15 anni». L'altra metà di questo portafoglio con un livello di rischio intermedio è destinata ai bond, tra obbligazioni agganciate all'inflazione, governativi nominali, bond societari di buona qualità, titoli dei paesi emergenti e ad alto rendimento.

Vale la pena precisare che un portafoglio con queste caratteristiche non è adatto a investitori con un orizzonte temporale di 12 mesi, ma richiede una finestra temporale più ampia per esprimere a pieno il proprio potenziale. Fatta questa doverosa premessa, ogni gestore interpreta l'equilibrio tra azioni e bond in mo-

do differente: per Moneyfarm, ad esempio, l'equity potrebbe rappresentare il 53% di un portafoglio bilanciato, mentre Euclidea lo posizionerebbe attorno al 44%. Tutti i gestori interpellati dall'*Economia*, in ogni caso, dichiarano ancora un sottopeso sulle borse, in questa fase.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





INDICE

Indice alfabetico generale

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
	A	
1	ABU DHABI ISLAMIC BANK	EBMSI
29	AGFIRST	EBMSCO
17	AGRIBANK	EBMSCO
3	AGRICULTURAL BANK OF CHINA	EBMS
3	AGRICULTURAL BANK OF CHINA	EBMSPE
30	AGRIC. DEV. BANK OF CHINA	EBMS
11	AGRIC. DEV. BANK OF CHINA	EBMSPE
5	AHLI UNITED BANK	EBMSI
6	AL RAJHI BANK	EBMSI
32	ALLIANZ BANK	BMA
30	ALLIANZ BANK	BG
1	AMERIABANK	EBMSE
1	ANDORRA BANC AGRICOL	EBMSE
50	ANZ GROUP	EBMS
21	ANZ GROUP	EBMSCO
250	ARTIGIANCASSA	BMA
	B	
206	B.ANCONA FALCONARA	BMA
303	B.C.C. AGRIGENTINO	BMA
69	B.C.C. ALPI MARITT.	BMA
266	B.C.C. ALTA MURCIA	BMA
300	B.C.C. BASCIANO	BMA
217	B.C.C. DEL VALDARNO	BMA
312	B.C.C. DI MOZZANICA	BMA
96	B.C.C. MALATESTIANA	BMA
259	B.C.C. S.GIUSEPPE	BMA
282	B.C.C. TERAMANO	BMA
274	B.C.C. VALDARNO F.	BMA
308	B.C.C. VALLE TORTO	BMA
121	B.C.C. ALTO VICENTINO	BMA
295	B.C.C. DEL CROTONESE	BMA
322	B.C.C. MUTUO SOCCORSO	BMA
254	B.C.C.S.MARCO CAVOTI	BMA
255	B.C.C.SCAFATI CETARA	BMA
45	B.CA AGR.POP.RAGUSA	BMA
33	B.CA AGR.POP.RAGUSA	BG
120	B.CA AKROS	BMA
225	B.CA ALBERTINI	BMA
125	B.CA ALTA TOSCANA	BMA
103	B.CA ANNIA	BMA
51	B.CA CAMBIANO 1884	BMA
39	B.CA CAMBIANO 1884	BG
269	B.CA CAPASSO	BMA
16	B.CA CARIGE	BMA
46	B.CA CARIGE	BG
157	B.CA CENTRO LAZIO	BMA
82	B.CA CONSULIA	BMA
128	B.CA DEL PICENO	BMA

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
17	B.CA FIDEURAM	BMA
4	B.CA FIDEURAM	BG
207	B.CA FININT	BMA
32	B.CA FININT	BG
34	B.CA FINNAT	BMA
40	B.CA FINNAT	BG
20	B.CA GENERALI	BMA
15	B.CA GENERALI	BG
37	B.CA IFIS	BMA
20	B.CA IFIS	BG
58	B.CA INTERMOBILIARE	BMA
37	B.CA INTERMOBILIARE	BG
201	B.CA MACERATA	BMA
15	B.CA MEDIOLANUM	BMA
6	B.CA MEDIOLANUM	BG
88	B.CA PATRIMONI	BMA
49	B.CA PROFILO	BMA
35	B.CA PROFILO	BG
76	B.CA PROGETTO	BMA
25	B.CA PROGETTO	BG
18	B.CA SELLA	BMA
147	B.CA SELLA HOLDING	BMA
19	B.CA SELLA HOLDING	BG
83	B.CA SISTEMA	BMA
31	B.CA SISTEMA	BG
31	B.CA WIDIBA	BMA
204	B.CO COLLI ALBANI	BMA
19	B.CO DESIO BRIANZA	BMA
24	B.CO DESIO BRIANZA	BG
111	B.CO FIORENTINO	BMA
136	B.CO MARCHIGIANO	BMA
21	B.CO SARDEGNA	BMA
199	B.COMUNI CILENTANI	BMA
258	B.CRED. BASILICATA	BMA
232	B.CRED. ABRUZZESE	BMA
143	B.CRED. AGROBRESCIANO	BMA
131	B.CRED. ALBEROBELLO	BMA
331	B.CRED. ALTO TIRRENO	BMA
318	B.CRED. ALTOFONTE	BMA
177	B.CRED. ANAGNI	BMA
327	B.CRED. ANDRIA	BMA
194	B.CRED. ANGIARI	BMA
237	B.CRED. AQUARA	BMA
252	B.CRED. ARBOREA	BMA
292	B.CRED. AVETRANA	BMA
275	B.CRED. BARI	BMA
108	B.CRED. BARLASSINA	BMA
226	B.CRED. BASSO SEBINO	BMA
279	B.CRED. BELLEGRA	BMA

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
151	B.CRED. BENE VAGIENNA	BMA
106	B.CRED. BERGAMASCA	BMA
158	B.CRED. BERGAMO VALLI	BMA
74	B.CRED. BOLOGNA	BMA
193	B.CRED. BORGO S.G.	BMA
180	B.CRED. BOVES	BMA
53	B.CRED. BRESCIA	BMA
104	B.CRED. BUSTO GAROLFO	BMA
236	B.CRED. C. CALABRIA	BMA
160	B.CRED. CAMPANIA C.	BMA
289	B.CRED. CANOSA	BMA
62	B.CRED. CANTU'	BMA
230	B.CRED. CAPACCIO	BMA
100	B.CRED. CARAGLIO	BMA
54	B.CRED. CARATE BRIAN.	BMA
97	B.CRED. CARAVAGGIO	BMA
178	B.CRED. CARSO	BMA
139	B.CRED. CASALGRASSO	BMA
81	B.CRED. CASSA PADANA	BMA
228	B.CRED. CASSANO MURGE	BMA
124	B.CRED. CASTAGNETO	BMA
215	B.CRED. CASTEL.ROMANI	BMA
170	B.CRED. CASTIGLIONE	BMA
304	B.CRED. CATANZARESE	BMA
107	B.CRED. CENTRO EMILIA	BMA
85	B.CRED. CENTROMARCA	BMA
73	B.CRED. CENTROVENETO	BMA
172	B.CRED. CHERASCO	BMA
293	B.CRED. CITTANOVA	BMA
187	B.CRED. CONVERSANO	BMA
195	B.CRED. CORTINA	BMA
38	B.CRED. DALBA	BMA
29	B.CRED. DALBA	BG
273	B.CRED. DEGLI ULIVI	BMA
272	B.CRED. DEI SIBILLINI	BMA
92	B.CRED. DEL GARDA	BMA
191	B.CRED. DON RIZZO	BMA

LEGENDA

BG	= Classifica gruppi per utile
BMA	= Classifica banche per mezzi amministrati
EBMS	= Estero: Banche mondiali più sicure
EBMSE	= Estero: Banche sicure Europa
EBMSPE	= Estero: Banche sicure Paesi emergenti
EBMSCO	= Estero: Banche sicure commerciali
EBMSI	= Estero: Banche sicure islamiche

L'ATLANTE DELLE BANCHE LEADER 2022

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
40	B.CRED.EMILBANCA	BMA
135	B.CRED.FANO	BMA
122	B.CRED.FELSINEA	BMA
133	B.CRED.FILOTTRANO	BMA
209	B.CRED.FLUMERI	BMA
127	B.CRED.G.TONIOLO SC	BMA
320	B.CRED.GAUDIANO	BMA
316	B.CRED.ISOLA DELBA	BMA
239	B.CRED.LAUDENSE	BMA
149	B.CRED.LAZIO NORD	BMA
227	B.CRED.LEVERANO	BMA
218	B.CRED.LOCOROTONDO	BMA
307	B.CRED.MARINA GINOSA	BMA
325	B.CRED.MASSAFRA	BMA
262	B.CRED.MAZZARINO	BMA
154	B.CRED.MEDIOCRATI	BMA
174	B.CRED.METAURO	BMA
48	B.CRED.MILANO	BMA
161	B.CRED.MONTE PRUNO	BMA
311	B.CRED.MONTEPAONE	BMA
271	B.CRED.NAPOLI	BMA
270	B.CRED.NETTUNO	BMA
113	B.CRED.OGLIO-SERIO	BMA
306	B.CRED.OPPIDO LUCANO	BMA
242	B.CRED.OSTRA E MORRO	BMA
256	B.CRED.OSTRA VETERE	BMA
299	B.CRED.OSTUNI	BMA
200	B.CRED.PACHINO	BMA
291	B.CRED.PALIANO	BMA
89	B.CRED.PATAVINA	BMA
197	B.CRED.PERGOLA	BMA
185	B.CRED.PESARO	BMA
168	B.CRED.PESCIA	BMA
184	B.CRED.PIANFEI	BMA
208	B.CRED.PONTASSIEVE	BMA
75	B.CRED.POP.TORRE G.	BMA
66	B.CRED.PORDENONESE	BMA
205	B.CRED.PRATOLA	BMA
43	B.CRED.PREALPI	BMA
332	B.CRED.PUTIGNANO	BMA
41	B.CRED.RAV. E IMOL.	BMA
182	B.CRED.RECANATI	BMA
249	B.CRED.RIPATRANSONE	BMA
240	B.CRED.RISCOSSA	BMA
26	B.CRED.ROMA	BMA
166	B.CRED.ROMAGNA OCCID	BMA
171	B.CRED.S.G. ROTONDO	BMA
72	B.CRED.S.GIORGIO	BMA
188	B.CRED.S.MARZANO	BMA
257	B.CRED.S.MICHELE	BMA
245	B.CRED.SAN FRANCESCO	BMA
196	B.CRED.SANTERAMO	BMA
241	B.CRED.SICANA	BMA

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
298	B.CRED.SPINAZZOLA	BMA
152	B.CRED.STARANZANO	BMA
305	B.CRED.TARANTO	BMA
268	B.CRED.TERRA OTRANTO	BMA
117	B.CRED.TREVIGLIO	BMA
165	B.CRED.TRIUGGIO	BMA
183	B.CRED.UDINE	BMA
162	B.CRED.VALDOSTANA	BMA
296	B.CRED.VALLE TRIGNO	BMA
176	B.CRED.VALPOLICELLA	BMA
202	B.CRED.VALSASSINA	BMA
190	B.CRED.VERONESE	BMA
126	B.CRED.VERSILIA	BMA
288	B.CRED.VIBONESE	BMA
159	B.CRED.VICENTINO	BMA
102	B.DEI COLLI EUGANEI	BMA
60	B.DELLA MARCA	BMA
59	B.DELLE TERRE VENETE	BMA
24	B.EUROMOBILIARE	BMA
70	B.FUCINO	BMA
43	B.FUCINO	BG
65	B.IMOLA	BMA
12	B.NAZ.LAVORO	BMA
33	B.PASSADORE	BMA
42	B.PIACENZA	BMA
63	B.PIEMONTE	BMA
115	B.PISA E FORNACETTE	BMA
25	B.POP.ALTO ADIGE	BMA
30	B.POP.BARI	BMA
150	B.POP.CASSINATE	BMA
47	B.POP.CIVIDALE	BMA
229	B.POP.CORTONA	BMA
71	B.POP.ETICA	BMA
34	B.POP.ETICA	BG
138	B.POP.FONDI	BMA
23	B.POP.FRIULADRIA	BMA
156	B.POP.FRUSINATE	BMA
129	B.POP.LAJATICO	BMA
145	B.POP.LAZIO	BMA
324	B.POP.MEDITERRANEO	BMA
277	B.POP.PROV.MOLISANE	BMA
52	B.POP.PUGLIA E BAS.	BMA
46	B.POP.PUGLIESE	BMA
36	B.POP.PUGLIESE	BG
137	B.POP.SANTANGELO	BMA
11	B.POP.SONDRIO	BMA
17	B.POP.SONDRIO	BG
132	B.POP.VALCONCA	BMA
280	B.POP.VESUVIANA	BMA
224	B.SASSARI	BMA
284	B.STABIESE	BMA
94	B.TERR.LOMBARDO	BMA
11	BAKAI BANK	EBMSE

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
244	BANCA 5	BMA
91	BANCA CENTROPADANA	BMA
15	BANCA COMMERCIALA ROMANA	EBMSE
95	BANCA CREMASCA	BMA
181	BANCA DEL CILENTO	BMA
67	BANCA IFIGEST	BMA
41	BANCA IFIGEST	BG
329	BANCA PROMOS	BMA
153	BANCA REALE	BMA
253	BANCA SANTA GIULIA	BMA
333	BANCA SIMETICA	BMA
276	BANCA SVILUPPO	BMA
84	BANCA TEMA	BMA
264	BANCA UBAE	BMA
39	BANCA VALSABBINA	BMA
101	BANCADRIA	BMA
98	BANCATER	BMA
90	BANCO AZZOAGLIO	BMA
5	BANCO BPM	BMA
8	BANCO BPM	BG
33	BANCO BRADESCO	EBMSPE
214	BANCO DI LUCCA	BMA
28	BANCO DO BRASIL	EBMSPE
18	BANCO SANTANDER	EBMS
19	BANCO SANTANDER	EBMSE
43	BANCO SANTANDER(BRASIL)	EBMSPE
18	BANCO SANTANDER TOTTA	EBMSE
186	BANCO TRE VENEZIE	BMA
9	BANCOPOSTA	BMA
18	BANK ESKHATA	EBMSE
6	BANK OF AMERICA	EBMS
50	BANK OF BARODA	EBMSPE
19	BANK OF BEIJING	EBMSPE
4	BANK OF CHINA	EBMS
4	BANK OF CHINA	EBMSPE
39	BANK OF CHINA (HONG KONG)	EBMSPE
17	BANK OF COMMUNICATIONS	EBMS
6	BANK OF COMMUNICATIONS	EBMSPE
4	BANK OF CYPRUS	EBMSE
11	BANK OF IRELAND	EBMSE
21	BANK OF JIANGSU	EBMSPE
47	BANK OF MONTREAL	EBMS
10	BANK OF MONTREAL	EBMSPE
36	BANK OF NANJING	EBMSPE
38	BANK OF NEW YORK MELLON	EBMSPE
30	BANK OF NINGBO	EBMSPE
40	BANK OF NOVA SCOTIA	EBMS
9	BANK OF NOVA SCOTIA	EBMSPE
20	BANK OF SHANGHAI	EBMSPE
44	BANK OF TAIWAN	EBMSPE
15	BANK OF VALLETTA	EBMSE
14	B. ET CAISSE D'EPARGNE DE L'ETAT	EBMSE
33	B. FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL	EBMSPE

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



INDICE

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
8	BANQUE PICTET & CIE	EBMSCO
16	BARCLAYS	EBMS
238	BCC ABRUZZI E MOLISE	BMA
140	BCC ALTA VALSUGANA	BMA
116	BCC BRIANZA E LAGHI	BMA
243	BCC PROVINCIA ROMANA	BMA
93	BCC TOSCANA UMBRIA	BMA
79	BDM - MCC	BMA
45	BDM - MCC	BG
3	BELARUSBANK	EBMSE
36	BFF BANK	BMA
18	BFF BANK	BG
16	BNG BANK	EBMSE
31	BNP PARIBAS	EBMSCO
7	BNP PARIBAS	EBMS
3	BNP PARIBAS FORTIS	EBMSE
46	BNP PARIBAS FORTIS	EBMSCO
330	BNT BANCA	BMA
4	BOUBYAN BANK	EBMSI
19	BPCE	EBMS
45	BPCE	EBMSCO
4	BPER BANCA	BMA
9	BPER BANCA	BG
C		
68	C.CENTR.ALTO ADIGE	BMA
203	C.R.ALTA VALLAGARINA	BMA
175	C.R.VALSUGANA TESINO	BMA
301	C.RAIF.ALTA PUSTERIA	BMA
328	C.RAIF.CAMPO TRENS	BMA
222	C.RAIF.SELVA GARDENA	BMA
267	C.RAIF.VAL SARENTINO	BMA
285	C.RAIF.ALTA VENOSTA	BMA
216	C.RAIF.B.ATESINA	BMA
278	C.RAIF.B.ISARCO	BMA
233	C.RAIF.B.VENOSTA	BMA
148	C.RAIF.BOLZANO	BMA
110	C.RAIF.BRUNICO	BMA
192	C.RAIF.CASTELROTTO	BMA
310	C.RAIF.DOBBIACO	BMA
326	C.RAIF.FUNES	BMA
260	C.RAIF.LACES	BMA
220	C.RAIF.LAGUNDO	BMA
164	C.RAIF.LANA	BMA
314	C.RAIF.LASA	BMA
321	C.RAIF.MARLENGO	BMA
173	C.RAIF.MERANO	BMA
294	C.RAIF.MONGUELFO	BMA
263	C.RAIF.NOVA PONENTE	BMA
169	C.RAIF.OLTRADIGE	BMA
319	C.RAIF.PARCINES	BMA
235	C.RAIF.PRATO-TUBRE	BMA
231	C.RAIF.SALORNO	BMA
302	C.RAIF.SCENA	BMA

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
219	C.RAIF.SCHLERN	BMA
281	C.RAIF.SILANDRO	BMA
234	C.RAIF.TERLANO	BMA
323	C.RAIF.TESIMO	BMA
317	C.RAIF.TIROLO	BMA
211	C.RAIF.TURES AURINA	BMA
287	C.RAIF.ULTIMO S.P.	BMA
198	C.RAIF.VAL BADIA	BMA
261	C.RAIF.VAL PASSIRIA	BMA
163	C.RAIF.VALLE ISARCO	BMA
265	C.RAIF.VANDOIES	BMA
309	C.RAIF.VILLABASSA	BMA
212	C.RAIF.WIPPTAL	BMA
22	C.RISP.ASTI	BMA
27	C.RISP.ASTI	BG
27	C.RISP.BOLZANO	BMA
21	C.RISP.BOLZANO	BG
80	C.RISP.FERMO	BMA
87	C.RISP.FOSSANO	BMA
119	C.RISP.ORVIETO	BMA
99	C.RISP.SAVIGLIANO	BMA
142	C.RUR.FVG	BMA
112	C.RUR.VAL DI NON	BMA
179	C.RUR.AGRO PONTINO	BMA
64	C.RUR.ALTO GARDA	BMA
130	C.RUR.BINASCO	BMA
144	C.RUR.DOLOMITI	BMA
315	C.RUR.ERCHIE	BMA
283	C.RUR.LEDRIO	BMA
246	C.RUR.NOVELLA	BMA
210	C.RUR.RIVAROLO	BMA
146	C.RUR.ROTALIANA	BMA
189	C.RUR.SPELLO	BMA
223	C.RUR.TERRA LAVORO	BMA
56	C.RUR.TRENTO	BMA
221	C.RUR.VALDISOLE	BMA
141	C.RUR.VALLAGARINA	BMA
44	CA INDOSUEZ WEALTH	BG
32	CAISSE DES DEPOTS ET CONS.	EBMS
7	CAISSE DES DEPOTS ET CONS.	EBMSE
39	CAIXA ECONOMICA FEDERAL	EBMSPE
49	CAIXABANK	EBMS
12	CANADIAN IMP. B. OF COMMERCE	EBMSCO
35	CASSA CENTR.BANCA	BMA
14	CASSA CENTR.BANCA	BG
3	CASSA DEP.E PRESTITI	BMA
2	CASSA DEP.E PRESTITI	BG
44	CASSA LOMBARDA	BMA
247	CEREABANCA 1897	BMA
61	CHIANTIBANCA B.C.C.	BMA
40	CHINA BOHAI BANK	EBMSPE
29	CHINA CITIC BANK	EBMS
10	CHINA CITIC BANK	EBMSPE

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
2	CHINA CONSTRUCTION BANK	EBMS
2	CHINA CONSTRUCTION BANK	EBMSPE
10	CHINA DEVELOPMENT BANK	EBMS
5	CHINA DEVELOPMENT BANK	EBMSPE
41	CHINA EVERBRIGHT BANK	EBMS
13	CHINA EVERBRIGHT BANK	EBMSPE
18	CHINA GUANGFA BANK	EBMSPE
24	CHINA MERCHANTS BANK	EBMS
7	CHINA MERCHANTS BANK	EBMSPE
36	CHINA MINSHENG BANK	EBMS
12	CHINA MINSHENG BANK	EBMSPE
26	CHINA ZHESHANG BANK	EBMSPE
45	CHONGQING RURAL COMMERCIAL BANK	EBMSPE
12	CITADELE BANKA	EBMSE
12	CITIGROUP	EBMS
27	COBANK	EBMSCO
44	COMMONWEALTH B. OF AUSTRALIA	EBMS
20	COMMONWEALTH B. OF AUSTRALIA	EBMSCO
118	CRED.COOP.ROMAGNOLO	BMA
10	CRED.EMILIANO	BMA
13	CRED.EMILIANO	BG
109	CREDIFRIULI	BMA
11	CREDIT AGRICOLE	EBMS
32	CREDIT AGRICOLE	EBMSCO
7	CRÉDIT AGRICOLE IT	BMA
7	CRÉDIT AGRICOLE IT	BG
46	CREDIT SUISSE GROUP	EBMS
286	CREDITO ETNEO	BMA
86	CREDITO PADANO	BMA
38	CTBC FINANCIAL	EBMSPE
D		
2	DBS BANK	EBMSCO
18	DEUTSCHE AP.- UND AERZTEB.	EBMSCO
22	DEUTSCHE BANK	EBMS
13	DEUTSCHE BANK IT	BMA
26	DEUTSCHE BANK IT	BG
10	DEV. BANK OF KAZAKHSTAN	EBMSE
77	DEXIA CREDIOP	BMA
7	DNB BANK	EBMSCO
7	DUBAI ISLAMIC BANK	EBMSI
8	DUKHAN BANK	EBMSI
11	DZ BANK	EBMSCO
E		
46	EMIRATES NBD BANK	EBMSPE
290	ENTE CAMBIANO	BMA
38	ENTE CAMBIANO	BG
5	ERSTE & STEIERMARKISCHE B.	EBMSE
9	ERSTE BANK HUNGARY	EBMSE
2	ERSTE GROUP BANK	EBMSE
43	EXPORT-IMPORT BANK OF CHINA	EBMS
14	EXPORT-IMPORT BANK OF CHINA	EBMSPE
313	EXTRABANCA	BMA

L'ATLANTE DELLE BANCHE LEADER 2022

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
	F	
30	FARM CREDIT BANK OF TEXAS	EBMSCO
28	FCA BANK	BMA
10	FCA BANK	BG
12	FCA BANK	EBMSE
16	FED. DES CAISSES DES JARDINS DU QUEBEC	EBMSCO
8	FINECOBANK	BMA
12	FINECOBANK	BG
37	FIRST ABU DHABI BANK	EBMSPE
14	FIRST ABU DHABI BANK	EBMSCO
155	FRIULOVEST BANCA	BMA
	G	
23	GOLDMAN SACHS GROUP	EBMS
	H	
25	HANA BANK	EBMSPE
47	HANA BANK	EBMSCO
15	HANG SENG BANK	EBMSCO
35	HDFC BANK	EBMSPE
34	HSBC CONTINENTAL EUROPE	EBMSCO
9	HSBC HOLDINGS	EBMS
17	HUA XIA BANK	EBMSPE
	I	
55	IBL BANCA	BMA
23	IBL BANCA	BG
29	ICCREA BANCA	BMA
11	ICCREA BANCA	BG
251	ICCREA BANCAIMPRESA	BMA
47	ICICI BANK	EBMSPE
57	ILLIMITY BANK	BMA
22	ILLIMITY BANK	BG
297	IMPREBANCA	BMA
1	INDUS. AND COM.L B. OF CHINA	EBMS
1	INDUS. AND COM.L B. OF CHINA	EBMSPE
27	INDUSTRIAL BANK	EBMS
8	INDUSTRIAL BANK	EBMSPE
29	INDUSTRIAL BANK OF KOREA	EBMSPE
14	ING BANK SLASKI	EBMSE
37	ING GROEP	EBMS
1	INTESA SANPAOLO	BMA
1	INTESA SANPAOLO	BG
31	INTESA SANPAOLO	EBMS
134	IST.CRED.SPORTIVO	BMA
24	ITAU UNIBANCO	EBMSPE
	J	
5	JPMORGAN CHASE	EBMS
	K	
2	KAPITAL BANK	EBMSE
8	KFW	EBMSE
36	KIWIBANK	EBMSCO
6	KOMERCNI BANKA	EBMSE
17	KOMMUNALBANKEN	EBMSE
22	KOOKMIN BANK	EBMSPE

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
40	KOOKMIN BANK	EBMSCO
34	KOREA DEVELOPMENT BANK	EBMSPE
2	KUWAIT FINANCE HOUSE	EBMSI
	L	
50	LA CASSA DI RAVENNA	BMA
28	LA CASSA DI RAVENNA	BG
10	LANDSBANKINN	EBMSE
35	LGT BANK	EBMSCO
13	LIECHTENSTEINISCHE LANDESBANK	EBMSE
33	LLOYDS BANKING GROUP	EBMS
7	LUMINOR BANK	EBMSE
	M	
42	MALAYAN BANKING BERHAD	EBMSPE
14	MEDIOBANCA	BMA
5	MEDIOBANCA	BG
213	MEDIOCR. FRIULI	BMA
167	MEDIOCR. TRENINO	BMA
8	MITSUBISHI UFJ FINANCIAL GROUP	EBMS
15	MIZUHO FINANCIAL GROUP	EBMS
6	MONTE PASCHI SIENA	BMA
16	MONTE PASCHI SIENA	BG
34	MORGAN STANLEY	EBMS
	N	
22	NATIONAL AUSTRALIA BANK	EBMSCO
43	NATIONAL BANK OF CANADA	EBMSCO
9	NATIONAL BANK OF GREECE	EBMSE
21	NATIONAL BANK OF UZBEKISTAN	EBMSE
22	NATIONWIDE BUILDING SOCIETY	EBMSE
38	NATWEST GROUP	EBMS
31	NONGHYUP BANK	EBMSPE
49	NONGHYUP BANK	EBMSCO
13	NORDEA BANK	EBMSCO
6	NORDEA BANK	EBMSE
42	NORINCHUKIN BANK	EBMS
44	NORTHERN TRUST	EBMSCO
17	NOVA LJUBLJANSKA BANKA	EBMSE
	O	
28	OP CORPORATE BANK	EBMSCO
3	OVERSEA-CHINESE BANKING CORP.	EBMSCO
	P	
48	PING AN BANK	EBMS
15	PING AN BANK	EBMSPE
114	PRIMACASSA CRED.COOP	BMA
20	PRIVATBANK	EBMSE
49	PUNJAB NATIONAL BANK	EBMSPE
	Q	
9	QATAR INT. ISLAMIC BANK	EBMSI
3	QATAR ISLAMIC BANK	EBMSI
32	QATAR NATIONAL BANK	EBMSPE
50	QATAR NATIONAL BANK	EBMSCO
	R	
24	RABOBANK	EBMSCO

Rank 2021	BANCA/GRUPPO	CATEGORIA
5	RINGKJOBING LANDBOBANK	EBMSE
78	RIVIERABANCA	BMA
105	ROMAGNABANCA	BMA
25	ROYAL BANK OF CANADA	EBMS
1	ROYAL BANK OF CANADA	EBMSCO
	S	
123	S.FELICE 1893 B.POP.	BMA
41	SAUDI NATIONAL BANK	EBMSPE
25	SEB	EBMSCO
28	SHANGHAI PUDONG DEV. BANK	EBMS
9	SHANGHAI PUDONG DEV. BANK	EBMSPE
10	SHARJAH ISLAMIC BANK	EBMSI
23	SHINHAN BANK	EBMSPE
41	SHINHAN BANK	EBMSCO
13	SIAULIU BANKAS	EBMSE
21	SOCIETE GENERALE	EBMS
20	SPARKASSEN-FINANZGRUPPE	EBMS
48	STANDARD BANK	EBMSPE
45	STANDARD CHARTERED	EBMS
16	STATE BANK OF INDIA	EBMSPE
42	STATE STREET	EBMSCO
13	SUMITOMO MITSUI FIN. GROUP	EBMS
4	SVENSKA HANDELSBANKEN	EBMSCO
26	SWEDBANK	EBMSCO
20	SWEDISH EXPORT CREDIT	EBMSE
	T	
16	TATRA BANKA	EBMSE
8	TBC BANK	EBMSE
26	TORONTO-DOMINION BANK	EBMS
6	TORONTO-DOMINION BANK	EBMSCO
19	TURKIYE KALKINMA VE YATIRIM B.	EBMSE
	U	
37	U.S. BANCORP	EBMSCO
19	UBS	EBMSCO
35	UBS	EBMS
2	UNICREDIT	BMA
3	UNICREDIT	BG
39	UNICREDIT	EBMS
4	UNITED BULGARIAN BANK	EBMSE
5	UNITED OVERSEAS BANK	EBMSCO
	V	
248	VIVIBANCA	BMA
42	VIVIBANCA	BG
	W	
14	WELLS FARGO	EBMS
23	WESTPAC	EBMSCO
27	WOORI BANK	EBMSPE
48	WOORI BANK	EBMSCO
	Z	
21	ZUERCHER KANTONALBANK	EBMSE

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

BANCHE PICCOLE (con bilancio individuale compreso tra 5.200 e 650 milioni di euro)

SUPERCLASSIFICA BANCHE PICCOLE

	GRADUATORIA	INDICE	POSIZIONE IN GRADUATORIA		
			SOLID.	REDD	PROD
1	BANCA PSA ITALIA SPA	73,7	8	3	2
2	BLU BANCA S.P.A.	70,3	100	23	1
3	BANCA DEL MEZZOGIORNO - MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A	63,9	1	11	3
4	BANCA IFIGEST SPA	63,7	33	1	21
5	CREDITO FONDARIO SPA	63,1	25	2	31
6	BIBANCA, SOCIETA' PER AZIONI	60,1	56	7	8
7	BANCA EUROMOBILIARE SPA	60,0	13	4	67
8	BANCA PROFILO SPA	59,1	24	8	11
9	BANCO FIORENTINO - MUGELLO IMPRUNETA SIGNA - CREDITO COOPERATIVO	59,0	7	13	6
10	BANCA POPOLARE DEL FRUSINATE	55,8	52	18	7
11	BANCA PATRIMONI SELLA & C. SPA	55,8	26	9	113
12	CASSA LOMBARDA SPA	55,5	81	6	82
13	BANCA DEL VENETO CENTRALE - CREDITO COOPERATIVO - SOC. COOP.	52,8	4	22	34
14	CASSA RURALE VAL DI NON - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	52,7	9	37	13
15	BANCA INVESTIS S.P.A	52,6	109	10	147
16	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI CASTELLI ROMANI E DEL TUSCOLO - SOCIETA COOPERATIVA	51,8	76	16	18
17	CHERRY BANK S.P.A.	51,6	161	5	9
18	BANCA DI BOLOGNA - CREDITO COOPERATIVO	51,5	29	29	22
19	CASSA RURALE VAL DI SOLE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	51,3	3	70	26
20	BANCA REALE SPA	51,2	18	19	79
21	BANCA CENTRO LAZIO CREDITO COOPERATIVO SOCIETA COOPERATIVA	51,2	55	20	42
22	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CASTELLANA GROTTE	51,2	31	32	29
23	BCC FELSINEA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DAL 1902 - SOCIETA COOPERATIVA	51,2	38	31	25
24	BANCA PROGETTO SPA	51,0	157	14	5
25	BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	51,0	108	17	16
26	CASSA RURALE VALSUGANA E TESINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA COOPERATIVA	50,8	27	51	17
27	BANCA MALATESTIANA - CREDITO COOPERATIVO	50,5	46	53	15
28	BANCA VERONESE CREDITO COOPERATIVO DI CONCAMARISE	50,5	50	24	51
29	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DELL'AGRO PONTINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	50,4	15	50	37
30	ICCREA BANCAIMPRESA SPA	50,2	133	147	4
31	ROMAGNABANCA CREDITO COOPERATIVO ROMAGNA EST E SALA DI CESENATICO S.C.	50,1	34	57	30
32	CREDITO COOPERATIVO FRIULI - SOCIETA COOPERATIVA	50,1	14	59	43
33	BANCA MONTE PRUNO - CREDITO COOPERATIVO DI FISCIANO, ROSCIGNO E LAURINO - SOCIETA COOPERATIVA	50,1	60	42	28
34	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PERGOLA E CORINALDO - SOCIETA COOPERATIVA	50,1	65	28	40
35	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PIANFEI E ROCCA DE' BALDI	49,8	17	63	46
36	CASSA RURALEVAL DI FIEFME - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	49,7	6	106	39
37	BANCA PASSADORE & C. SPA	49,7	72	27	52
38	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN MARZANO DI SAN GIUSEPPE (TARANTO)	49,6	75	26	54
39	BANCA PREALPI SANBIAGIO CREDITO COOPERATIVO-SOCIETA COOPERATIVA	49,6	10	86	48
40	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CONVERSANO	49,5	41	83	27
41	BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA SCARL	49,5	114	21	36
42	BENE BANCA CREDITO COOPERATIVO DI BENE VAGIENNA (CUNEO) SOCIETA COOPERATIVA	49,5	53	34	71
43	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BORGO SAN GIACOMO (BRESCIA) S.C.R.L. - CREDITO COOPERATIVO	49,4	2	122	50
44	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SANTERAMO IN COLLE (BARI)	49,3	16	64	72
45	BANCA DELLE TERRE VENETE CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	49,2	28	61	63
46	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUSTO GAROLFO E BUGUGGIATE	49,2	98	38	32
47	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	49,1	47	95	24
48	BVR BANCA BANCHE VENETE RIUNITE CREDITO COOPERATIVO DI SCHIO PEDEMONTE ROANA E VESTENANOVA	49,1	12	77	74
49	BANCA DI UDINE CREDITO COOPERATIVO	49,0	21	54	94
50	BANCO MARCHIGIANO CREDITO COOPERATIVO	48,7	84	25	92
51	CASSA RURALE VALLAGARINA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	48,6	79	60	44
52	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI MILANO - SOCIETA' COOPERATIVA	48,5	66	69	53
53	BANCA CREMASCA E MANTOVANA - CREDITO COOPERATIVO	48,4	48	79	58
54	MEDIOCREDITO TRENTO-ALTO ADIGE SPA	48,3	35	158	10

BancaFinanza

SPECIALE CLASSIFICHE

GRADUATORIA	INDICE	POSIZIONE IN GRADUATORIA			
		SOLID.	REDD.	PROD.	
55	CASSA RURALE DOLOMITI - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	48,3	86	39	77
56	BANCATER CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	48,1	30	87	89
57	CREDITO COOPERATIVO - CASSA RURALE ED ARTIGIANA DEL FRIULI VENEZIA GIULIA - SOCIETA' COOPERATIVA	48,0	57	66	88
58	BANCA CENTRO EMILIA - CREDITO COOPERATIVO	48,0	43	81	83
59	BANCA DON RIZZO - CREDITO COOPERATIVO DELLA SICILIA OCCIDENTALE	48,0	93	30	108
60	CARIFERMO - CASSA DI RISPARMIO DI FERMO SPA	47,9	115	33	57
61	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN GIOVANNI ROTONDO - SOCIETA' COOPERATIVA	47,9	127	47	20
62	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI STARANZANO E VILLESSE SC	47,9	11	96	118
63	BANCA TERRITORI DEL MONVISO - CREDITO COOPERATIVO DI CASALGRASSO E SANT'ALBANO STURA SOCIETA' COOPERATIVA	47,7	19	108	97
64	CASSA RURALE ALTA VALSUGANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO.	47,5	22	131	78
65	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CARATE BRIANZA	47,4	71	127	38
66	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BRESCIA	47,4	5	140	123
67	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PACHINO - SOCIETA' COOPERATIVA	47,2	91	46	116
68	BANCA ADRIA COLLI EUGANEI - CREDITO COOPERATIVOSOC.COOP.	47,1	59	118	68
69	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO	47,1	68	151	19
70	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PRATOLA PELIGNA (L'AQUILA)	47,0	63	133	56
71	BANCA PATAVINA CREDITO COOPERATIVO DI SANTELENA E PIOVE DI SACCO SOCIETA' COOPERATIVA	47,0	110	44	80
72	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ANAGNI SCRL	47,0	23	101	136
73	BANCA DI CARAGLIO, DEL CUNESE E DELLA RIVIERA DEI FIORI - CREDITO COOPERATIVO	46,9	96	90	64
74	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA MARCA SCRL	46,9	128	56	45
75	RAIFFEISENKASSE LANA GENOSSENSCHAFT - CASSA RAIFFEISEN LANA SOCIETA' COOPERATIVA	46,8	106	74	66
76	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA ROMAGNA OCCIDENTALE	46,8	70	99	96
77	BANCA DI FILOTTRANO - CREDITO COOPERATIVO DI FILOTTRANO E DI CAMERANO - SOCIETA' COOPERATIVA	46,8	120	41	86
78	VALPOLICELLA BENACO BANCA CREDITO COOPERATIVO (VERONA) SC	46,8	101	76	81
79	CASSA RAIFFEISEN DI BRUNICO	46,7	69	136	59
80	FRIULOVEST BANCA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	46,7	32	102	141
81	CORTINABANCA - CREDITO COOPERATIVO	46,7	44	134	98
82	PRIMACASSA - CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	46,7	20	113	140
83	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BARLASSINA	46,6	40	138	101
84	BANCA POPOLARE DEL LAZIO	46,6	42	100	144
85	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEL METAURO	46,6	103	88	70
86	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO BERGAMASCA E OROBICA - SOCIETA' COOPERATIVA	46,5	74	123	75
87	BANCA DEL PIEMONTE	46,5	77	52	150
88	CASSA RURALE ALTOGARDA - ROVERETO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	46,5	80	130	65
89	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUCCINO E DEI COMUNI CILENTANI	46,5	78	67	143
90	CREDITO COOPERATIVO DI CARAVAGGIO ADDA E CREMASCO - CASSA RURALE - SOCIETA' COOPERATIV	46,5	89	94	93
91	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO AGROBRESCIANO	46,4	97	65	125
92	CASSA DI RISPARMIO DI FOSSANO SPA	46,4	121	132	23
93	CREDITO PADANO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO S.C.	46,4	88	92	104
94	BANCA ALTA TOSCANA CREDITO COOPERATIVO	46,3	111	73	84
95	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI RECANATI E COLMURANO (COMUNE DI RECANATI - PROVINCIA DI MACERATA)	46,2	124	40	107
96	CASSA RAIFFEISEN DI MERANO SCRL	46,2	45	112	135
97	CASTAGNETO BANCA 1910 - CREDITO COOPERATIVO - S.C.	46,2	94	129	62
98	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO PORDENONESE E MONSILE - SOCIETA' COOPERATIVA	46,1	92	97	103
99	RIVIERA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI RIMINI E GRADARA S.C.	46,1	58	121	127
100	CENTROMARCA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI TREVISO E VENEZIA	46,0	116	71	95
101	CASSA DI TRENTO, LAVIS, MEZZOCORONA E VALLE DI CEMBRA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	46,0	36	141	134
102	CHIANTIBANCA - CREDITO COOPERATIVO	46,0	135	68	41
103	BANCA DI PIACENZA SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI	45,9	102	91	112
104	BANCA DEL VALDARNO CREDITO COOPERATIVO SCRL	45,9	112	85	90
105	BANCA VERSILIA LUNIGIANA E GARFAGNANA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	45,8	83	117	111
106	BANCA CENTROPADANA - CREDITO COOPERATIVO SCRL	45,8	82	109	124
107	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CHERASCO	45,7	125	62	99
108	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO CAMPANIA CENTRO CASSA RURALE ED ARTIGIANA	45,7	67	114	133
109	LA CASSA RURALE - CREDITO COOPERATIVO ADAMELLO GIUDICARIE VALSABBIA PAGANELLA - SOCIETA' COOPERATIVA	45,7	85	128	106
110	BANCA DEL PICENO CREDITO COOPERATIVO	45,7	49	135	145

	GRADUATORIA	INDICE	POSIZIONE IN GRADUATORIA		
			SOLID.	REDD.	PROD.
111	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FLUMERI	45,6	87	93	138
112	BANCA LAZIO NORD CREDITO COOPERATIVO	45,5	134	45	85
113	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ALBEROBELLO SAMMICHELE E MONOPOLI	45,5	117	119	61
114	BANCA MEDIO CREDITO DEL FRIULI VENEZIA GIULIA SPA	45,3	37	156	102
115	BANCA CASSA DI RISPARMIO DI SAVIGLIANO SPA - BANCA CRS	45,2	118	80	128
116	CASSA RURALE DI BOLZANO	45,2	51	150	130
117	BANCA POPOLARE ETICA - SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI - BPE	45,2	122	72	129
118	CASSA RAIFFEISEN DELLA VALLE ISARCO	44,9	95	143	110
119	ZKB ZADRUGA KRASKA BANKA TRST GORICA ZADRUGA - ZKB CREDITO COOPERATIVO DI TRIESTE E GORIZIA SOCIETA' COOPERATIVA	44,8	104	89	151
120	BANCA DEL TERRITORIO LOMBARDO	44,6	126	103	109
121	BANCA FINNAT EURAMERICA SPA	44,6	62	126	158
122	BANCA DI PESARO CREDITO COOPERATIVO	44,4	99	148	114
123	BANCA DEL FUCINO SPA IGEA BANCA BANKING GROUP	44,4	141	49	122
124	B.C.C. DEL GARDA DI CREDITO COOPERATIVO COLLI MORENICI DEL GARDA	44,4	144	78	69
125	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO "G. TONIOLO" DI SAN CATALDO - CALTANISSETTA	44,3	54	157	126
126	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FANO	44,3	140	105	60
127	BANCA ALPI MARITTIME CREDITO COOPERATIVO CARRU	44,3	107	160	49
128	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BINASCO - CREDITO COOPERATIVO	44,2	148	107	33
129	BANCA UBAE SPA	44,0	90	149	142
130	BANCA DI CREDITO POPOLARE SCRL	43,7	145	58	119
131	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VICENTINO POJANA MAGGIORE	43,7	131	84	146
132	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI COLLI ALBANI	43,5	138	104	117
133	BANCA DI PESCIA E CASCINA CREDITO COOPERATIVO	43,5	123	116	149
134	BANCO DI CREDITO P. AZZOGLIO SPA	43,5	153	82	47
135	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'OGGIO E DEL SERIO	43,4	61	155	154
136	CREDITO COOPERATIVO MEDIOCRATI	43,3	149	48	131
137	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'UMBRIA E DEL VELINO - SOCIETA' COOPERATIVA	43,2	119	137	153
138	TERRE ETRUSCHE E DI MAREMMA - CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	43,1	132	144	100
139	BCC BRIANZA E LAGHI	43,1	137	120	121
140	BANCA POPOLARE DI LAJATICO	43,0	146	98	105
141	BANCA DI IMOLA SPA	43,0	113	153	139
142	SOLUTION BANK SPA	42,9	162	15	55
143	CASSA RURALE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TREVIGLIO SOCIETA' COOPERATIVA	42,8	152	75	91
144	BANCA WIDIBA S.P.A.	42,7	39	145	165
145	BANCA MACERATA SPA	42,6	105	154	152
146	CASSA PADANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	42,5	129	125	156
147	BCC DI VENEZIA, PADOVA E ROVIGO - BANCA ANNIA	42,4	130	124	155
148	BANCA 2021-CREDITO COOPERATIVO DEL CILENTO,VALLO DI DIANO E LUCANIA-SOCIETA' COOPERATIVA	42,4	151	110	73
149	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TRIUGGIO E DELLA VALLE DEL LAMBRO - SOCIETA' COOPERATIVA	42,3	64	159	159
150	BANCA DI ANGIARI E STIA - CREDITO COOPERATIVO	42,3	143	139	120
151	BANCA POPOLARE DI FONDI	42,2	155	55	115
152	CREDITO COOPERATIVO ROMAGNOLO BCC DI CESENA E GATTEO SOC.COOP	42,1	147	111	132
153	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CASTIGLIONE MESSER RAIMONDO E PIANELLA	41,6	136	152	137
154	BANCA CENTRO - CREDITO COOPERATIVO TOSCANA-UMBRIA SOCIETA' COOPERATIVA	41,5	159	35	76
155	BANCA SISTEMA SPA	40,9	164	36	12
156	BANCA POPOLARE VALCONCA SCARL	40,8	73	162	163
157	BANCA POPOLARE SANT'ANGELO	40,7	150	115	157
158	CASSA DI RISPARMIO DI ORVIETO	40,0	160	43	87
159	MPS LEASING & FACTORING SPA	39,6	156	164	35
160	BANCA DI CAMBIANO 1884 SPA	39,4	154	146	148
161	SANFELICE 1893 BANCA POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI	38,4	142	161	162
162	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VALDOSTANA - COOPERATIVE DE CREDIT VALDOTAINE SCRL	38,3	139	163	160
163	CASSA DI RISPARMIO DI VOLTERRA SPA	36,1	158	142	161
164	ILLIMITY BANK SPA	29,4	165	12	14
165	BANCA DI PISA E FORNACETTE CREDITO COOPERATIVO SCPA	24,5	163	165	164

BancaFinanza

SPECIALE CLASSIFICHE

SOLIDITÀ BANCHE PICCOLE

	GRADUATORIA	INDICE	A1		A2		A3	
			%	GRAD	%	GRAD	VAL	GRAD
1	BANCA DEL MEZZOGIORNO - MEDIOCREREDITO CENTRALE S.P.A.	96,7	-2,60%	17	-0,91%	5	2,86	4
2	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BORGO SAN GIACOMO (BRESCIA) S.C.R.L. - CREDITO COOPERATIVO	96,5	-5,68%	4	-1,01%	2	5,61	13
3	CASSA RURALE VAL DI SOLE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	96,4	-6,54%	3	-0,99%	3	6,64	20
4	BANCA DEL VENETO CENTRALE - CREDITO COOPERATIVO - SOC. COOP.	96,0	-13,73%	1	-1,06%	1	12,97	109
5	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BRESCIA	95,9	-8,97%	2	-0,95%	4	9,40	63
6	CASSA RURALEVAL DI FEMME - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	95,4	-4,86%	5	-0,67%	6	7,20	27
7	BANCO FIORENTINO - MUGELLO IMPRUNETA SIGNA - CREDITO COOPERATIVO	95,1	-3,46%	10	-0,52%	7	6,64	21
8	BANCA PSA ITALIA SPA	94,7	-3,15%	14	-0,43%	9	7,24	28
9	CASSA RURALE VAL DI NON - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	94,7	-2,76%	15	-0,40%	10	6,98	24
10	BANCA PREALPI SANBAGGIO CREDITO COOPERATIVO-SOCIETA' COOPERATIVA	94,3	-3,94%	7	-0,44%	8	8,93	52
11	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI STARANZANO E VILLESSE SC	94,2	-1,37%	22	-0,20%	18	6,76	22
12	BVR BANCA BANCHE VENETE RIUNITE CREDITO COOPERATIVO DI SCHIO PEDEMONTE ROANA E VESTENANOVA	94,1	-3,23%	13	-0,37%	12	8,70	44
13	BANCA EUROMOBILIARE SPA	94,1	-0,27%	28	-0,05%	28	5,86	14
14	CREDITO COOPERATIVO FRIULI - SOCIETA' COOPERATIVA	93,7	-3,26%	12	-0,34%	13	9,71	65
15	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DELL'AGRO PONTINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	93,7	-0,88%	26	-0,12%	25	7,62	33
16	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SANTERAMO IN COLLE (BARI)	93,6	-1,10%	24	-0,14%	23	7,91	37
17	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PIANFEI E ROCCA DE' BALDI	93,4	-4,27%	6	-0,38%	11	11,31	84
18	BANCA REALE SPA	93,3	-1,30%	23	-0,14%	22	9,02	53
19	BANCA TERRITORI DEL MONVISO - CREDITO COOPERATIVO DI CASALGRASSO E SANT'ALBANO STURA SOCIETA' COOPERATIVA	93,2	-3,28%	11	-0,30%	14	10,98	78
20	PRIMACASSA - CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	93,2	-1,01%	25	-0,11%	26	8,89	51
21	BANCA DI UDINE CREDITO COOPERATIVO	93,2	-1,88%	20	-0,19%	19	9,82	67
22	CASSA RURALE ALTA VALSUGANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO.	93,1	0,64%	34	0,09%	34	7,49	32
23	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ANAGNI SCRL	93,1	2,41%	43	0,47%	53	5,17	11
24	BANCA PROFILO SPA	92,8	3,20%	48	0,67%	67	4,80	8
25	CREDITO FONDARIO SPA	92,8	3,50%	49	0,89%	87	3,93	5
26	BANCA PATRIMONI SELLA & C. SPA	92,8	0,33%	33	0,04%	33	8,73	45
27	CASSA RURALE VALSUGANA E TESINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	92,8	-0,03%	29	0,00%	29	9,12	55
28	BANCA DELLE TERRE VENETE CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	92,7	-1,66%	21	-0,15%	21	10,81	76
29	BANCA DI BOLOGNA - CREDITO COOPERATIVO	92,7	0,13%	32	0,01%	32	9,25	59
30	BANCATER CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	92,7	0,05%	30	0,00%	31	9,36	62
31	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CASTELLANA GROTE	92,6	1,00%	35	0,12%	37	8,63	42
32	FRIULOVEST BANCA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	92,4	-2,55%	18	-0,20%	17	12,48	105
33	BANCA IFIGEST SPA	92,4	1,19%	38	0,13%	40	9,04	54
34	ROMAGNABANCA CREDITO COOPERATIVO ROMAGNA EST E SALA DI CESENATICO S.C.	92,3	1,02%	36	0,11%	36	9,32	61
35	MEDIOCREREDITO TRENTO-ALTO ADIGE SPA	92,3	2,69%	45	0,36%	45	7,42	29
36	CASSA DI TRENTO, LAVIS, MEZZOCORONA E VALLE DI CEMBRA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	92,2	-0,65%	27	-0,06%	27	11,21	80
37	BANCA MEDIOCREREDITO DEL FRIULI VENEZIA GIULIA SPA	92,2	3,19%	47	0,45%	50	7,04	25
38	BCC FELSINEA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DAL 1902 - SOCIETA' COOPERATIVA	92,1	1,23%	39	0,13%	38	9,71	66
39	BANCA WIDIBA S.P.A.	92,1	4,21%	54	0,70%	72	6,00	15
40	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BARLASSINA	92,1	2,22%	41	0,25%	44	8,73	46
41	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CONVERSANO	92,0	5,01%	58	1,08%	98	4,64	7
42	BANCA POPOLARE DEL LAZIO	91,8	4,17%	53	2,33%	142	1,79	1
43	BANCA CENTRO EMILIA - CREDITO COOPERATIVO	91,8	-2,64%	16	-0,19%	20	14,17	124
44	CORTINABANCA - CREDITO COOPERATIVO	91,8	3,78%	51	0,49%	54	7,77	35
45	CASSA RAIFFEISEN DI MERANO SCRL	91,6	4,51%	55	0,60%	60	7,48	31
46	BANCA MALATESTIANA - CREDITO COOPERATIVO	91,6	4,57%	56	0,61%	62	7,45	30
47	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	91,5	2,34%	42	0,23%	43	10,25	72
48	BANCA CREMASCA E MANTOVANA - CREDITO COOPERATIVO	91,5	-1,97%	19	-0,14%	24	14,49	127
49	BANCA DEL PICENO CREDITO COOPERATIVO	91,5	-3,87%	9	-0,24%	15	16,14	141
50	BANCA VERONESE CREDITO COOPERATIVO DI CONCAMARISE	91,4	3,63%	50	0,39%	46	9,24	58
51	CASSA RURALE DI BOLZANO	91,3	5,94%	65	0,94%	90	6,32	18
52	BANCA POPOLARE DEL FRUSINATE	91,2	4,03%	52	0,44%	49	9,21	56
53	BENE BANCA CREDITO COOPERATIVO DI BENE VAGIENNA (CUNEO) SOCIETA' COOPERATIVA	91,2	0,05%	31	0,00%	30	13,42	112
54	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO "G. TONIOLO" DI SAN CATALDO - CALTANISSETTA	91,1	5,89%	64	0,82%	81	7,15	26

GRADUATORIA		INDICE	A1		A2		A3	
			%	GRAD	%	GRAD	VAL	GRAD
55	BANCA CENTRO LAZIO CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	91,0	5,73%	62	0,74%	77	7,74	34
56	BIBANCA, SOCIETA' PER AZIONI	91,0	6,65%	67	1,10%	103	6,06	17
57	CREDITO COOPERATIVO - CASSA RURALE ED ARTIGIANA DEL FRIULI VENEZIA GIULIA - SOCIETA' COOPERATIVA	90,9	5,36%	61	0,63%	63	8,56	40
58	RIVIERA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI RIMINI E GRADARA S.C.	90,9	5,36%	60	0,61%	61	8,80	47
59	BANCA ADRIA COLLI EUGANEI - CREDITO COOPERATIVOSOC.COOP.	90,8	1,15%	37	0,09%	35	13,51	114
60	BANCA MONTE PRUNO - CREDITO COOPERATIVO DI FISCIANO, ROSCIGNO E LAURINO - SOCIETA' COOPERATIVA	90,6	-3,91%	8	-0,21%	16	18,34	155
61	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'OGGIO E DEL SERIO	90,6	1,76%	40	0,13%	39	13,49	113
62	BANCA FINNAT EURAMERICA SPA	90,4	8,27%	82	1,68%	124	4,92	9
63	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PRATOLA PELIGNA (L'AQUILA)	90,4	6,84%	68	0,79%	80	8,63	43
64	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TRIUGGIO E DELLA VALLE DEL LAMBRO - SOCIETA' COOPERATIVA	90,1	7,47%	72	0,87%	86	8,61	41
65	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PERGOLA E CORINALDO - SOCIETA' COOPERATIVA	90,1	7,40%	71	0,84%	82	8,84	49
66	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI MILANO - SOCIETA' COOPERATIVA	90,1	5,25%	59	0,46%	51	11,48	89
67	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO CAMPANIA CENTRO CASSA RURALE ED ARTIGIANA	90,0	9,08%	87	1,50%	115	6,04	16
68	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO	90,0	7,51%	74	3,08%	154	2,44	3
69	CASSA RAIFFEISEN DI BRUNICO	89,9	9,31%	90	1,82%	135	5,10	10
70	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA ROMAGNA OCCIDENTALE	89,9	4,99%	57	0,40%	47	12,48	104
71	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CARATE BRIANZA	89,9	6,86%	69	0,66%	66	10,45	73
72	BANCA PASSADORE & C. SPA	89,8	6,45%	66	0,58%	58	11,17	79
73	BANCA POPOLARE VALCONCA SCARL	89,7	2,75%	46	0,18%	42	15,07	132
74	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO BERGAMASCA E OROBICA - SOCIETA' COOPERATIVA	89,7	2,51%	44	0,16%	41	15,51	137
75	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN MARZANO DI SAN GIUSEPPE (TARANTO)	89,6	8,79%	85	0,99%	95	8,85	50
76	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI CASTELLI ROMANI E DEL TUSCOLO - SOCIETA' COOPERATIVA	89,5	5,89%	63	0,46%	52	12,73	107
77	BANCA DEL PIEMONTE	89,4	9,30%	89	1,06%	96	8,81	48
78	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUCCINO E DEI COMUNI CILENTANI	89,4	7,59%	75	0,67%	68	11,28	83
79	CASSA RURALE VALLAGARINA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	89,3	7,48%	73	0,65%	64	11,46	88
80	CASSA RURALE ALTOGARDA - ROVERETO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	89,2	7,99%	77	0,70%	73	11,37	86
81	CASSA LOMBARDA SPA	89,1	10,87%	94	1,60%	119	6,79	23
82	BANCA CENTROPADANA - CREDITO COOPERATIVO SCRL	89,1	8,17%	80	0,71%	74	11,58	90
83	BANCA VERSILIA LUNIGIANA E GARFAGNANA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	89,0	8,05%	78	0,68%	69	11,76	93
84	BANCO MARCHIGIANO CREDITO COOPERATIVO	89,0	8,15%	79	0,70%	71	11,72	92
85	LA CASSA RURALE - CREDITO COOPERATIVO ADAMELLO GIUDICARIE VALSABBIA PAGANELLA - SOCIETA' COOPERATIVA	88,9	8,25%	81	0,69%	70	11,94	97
86	CASSA RURALE DOLOMITI - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	88,8	8,74%	84	0,75%	79	11,66	91
87	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FLUMERI	88,6	8,98%	86	0,73%	76	12,28	99
88	CREDITO PADANO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO S.C.	88,5	7,90%	76	0,58%	59	13,59	115
89	CREDITO COOPERATIVO DI CARAVAGGIO ADDA E CREMASCO - CASSA RURALE - SOCIETA' COOPERATIVA	88,4	11,06%	95	1,08%	101	10,20	71
90	BANCA UBAE SPA	88,4	12,63%	103	2,42%	144	5,21	12
91	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PACHINO - SOCIETA' COOPERATIVA	88,3	11,40%	96	1,12%	104	10,14	70
92	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO PORDENONESE E MONSILE-SOCIETA' COOPERATIVA	88,1	9,66%	92	0,74%	78	12,99	110
93	BANCA DON RIZZO - CREDITO COOPERATIVO DELLA SICILIA OCCIDENTALE	88,1	11,67%	97	1,09%	102	10,66	75
94	CASTAGNETO BANCA 1910 - CREDITO COOPERATIVO - S.C.	88,1	9,61%	91	0,72%	75	13,30	111
95	CASSA RAIFFEISEN DELLA VALLE ISARCO	88,0	13,27%	105	1,65%	122	8,06	38
96	BANCA DI CARAGLIO, DEL CUNESE E DELLA RIVIERA DEI FIORI - CREDITO COOPERATIVO	88,0	9,13%	88	0,65%	65	13,95	119
97	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO AGROBRESCHIANO	88,0	8,36%	83	0,56%	57	14,83	130
98	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUSTO GAROLFO E BUGUGGIATE	87,8	12,03%	99	1,06%	97	11,34	85
99	BANCA DI PESARO CREDITO COOPERATIVO	87,8	12,13%	100	1,08%	99	11,23	82
100	BLU BANCA S.P.A.	87,6	14,31%	111	1,74%	128	8,24	39
101	VALPOLICELLA BENACO BANCA CREDITO COOPERATIVO (VERONA) SC	87,6	7,40%	70	0,44%	48	16,94	144
102	BANCA DI PIACENZA SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI	87,6	13,58%	108	1,35%	111	10,08	69
103	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEL METAURO	87,0	13,46%	107	1,08%	100	12,43	101
104	ZKB ZADRUGA KRASKA BANKA TRST GORICA ZADRUGA - ZKB CREDITO COOPERATIVO DI TRIESTE E GORIZIA SOCIETA' COOPERATIVA	87,0	14,01%	110	1,18%	106	11,86	94
105	BANCA MACERATA SPA	86,9	12,21%	101	0,86%	85	14,24	126
106	RAIFFEISENKASSE LANA GENOSSENSCHAFT - CASSA RAIFFEISEN LANA SOCIETA' COOPERATIVA	86,9	15,82%	115	1,72%	127	9,21	57
107	BANCA ALPI MARITTIME CREDITO COOPERATIVO CARRU	86,6	13,30%	106	0,94%	89	14,18	125
108	BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	86,4	16,94%	119	1,77%	130	9,57	64
109	BANCA INVESTIS S.P.A.	86,3	12,56%	102	5,31%	160	2,37	2

BancaFinanza

SPECIALE CLASSIFICHE

	GRADUATORIA	INDICE	A1		A2		A3	
			%	GRAD	%	GRAD	VAL	GRAD
110	BANCA PATAVINA CREDITO COOPERATIVO DI SANT'ELENA E PIOVE DI SACCO SOCIETA COOPERATIVA	86,2	13,88%	109	0,94%	91	14,74	128
111	BANCA ALTA TOSCANA CREDITO COOPERATIVO	86,2	13,20%	104	0,84%	83	15,70	140
112	BANCA DEL VALDARNO CREDITO COOPERATIVO SCRL	86,1	14,34%	112	0,97%	92	14,80	129
113	BANCA DI IMOLA SPA	85,9	16,76%	118	1,35%	110	12,45	102
114	BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA SCARL	85,8	18,83%	123	2,96%	152	6,35	19
115	CARIFERMO - CASSA DI RISPARMIO DI FERMO SPA	85,8	19,01%	124	2,43%	145	7,83	36
116	CENTROMARCA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI TREVISO E VENEZIA	85,7	15,98%	116	1,13%	105	14,15	123
117	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ALBEROBELLO SAMMICHELE E MONOPOLI	85,7	18,65%	121	1,78%	131	10,48	74
118	BANCA CASSA DI RISPARMIO DI SAVIGLIANO SPA - BANCA CRS	85,7	17,19%	120	1,34%	109	12,79	108
119	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'UMBRIA E DEL VELINO - SOCIETA' COOPERATIVA	85,6	15,15%	113	0,97%	93	15,60	139
120	BANCA DI FILOTTRANO - CREDITO COOPERATIVO DI FILOTTRANO E DI CAMERANO - SOCIETA COOPERATIVA	85,3	10,71%	93	0,52%	55	20,72	158
121	CASSA DI RISPARMIO DI FOSSANO SPA	85,3	18,76%	122	1,54%	116	12,22	98
122	BANCA POPOLARE ETICA - SOCIETA COOPERATIVA PER AZIONI - BPE	85,0	15,53%	114	0,91%	88	17,10	145
123	BANCA DI PESCIA E CASCINA CREDITO COOPERATIVO	84,6	19,55%	127	1,40%	112	14,02	120
124	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI RECANATI E COLMURANO (COMUNE DI RECANATI - PROVINCIA DI MACERATA)	84,5	11,81%	98	0,53%	56	22,30	161
125	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CHERASCO	84,3	19,13%	126	1,23%	107	15,51	138
126	BANCA DEL TERRITORIO LOMBARDO	84,2	16,24%	117	0,85%	84	19,07	156
127	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN GIOVANNI ROTONDO - SOCIETA COOPERATIVA	84,2	21,87%	128	1,75%	129	12,47	103
128	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA MARCA SCRL	83,9	22,79%	130	1,85%	136	12,30	100
129	CASSA PADANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA COOPERATIVA	83,2	19,01%	125	0,98%	94	19,48	157
130	BCC DI VENEZIA, PADOVA E ROVIGO - BANCA ANNIA	82,8	22,34%	129	1,30%	108	17,16	147
131	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VICENTINO POJANA MAGGIORE	82,7	25,54%	132	1,87%	137	13,64	117
132	TERRE ETRUSCHE E DI MAREMMA - CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA'COOPE RATIVA	82,7	24,56%	131	1,63%	121	15,07	131
133	ICCREA BANCAIMPRESA SPA	82,4	27,23%	136	2,28%	141	11,93	96
134	BANCA LAZIO NORD CREDITO COOPERATIVO	81,9	27,08%	135	1,80%	132	15,08	133
135	CHIANTIBANCA - CREDITO COOPERATIVO	81,7	26,30%	133	1,56%	117	16,91	143
136	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CASTIGLIONE MESSER RAIMONDO E PIANELLA	81,6	27,75%	137	1,81%	134	15,31	134
137	BCC BRIANZA E LAGHI	81,6	28,58%	139	2,03%	138	14,08	122
138	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI COLLI ALBANI	81,4	26,50%	134	1,50%	114	17,68	151
139	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VALDOSTANA - COOPERATIVE DE CREDIT VALDOTAINE SCRL	81,0	28,26%	138	1,65%	123	17,15	146
140	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FANO	80,8	32,40%	144	3,29%	156	9,85	68
141	BANCA DEL FUCINO SPA IGEA BANCA BANKING GROUP	80,7	31,34%	142	2,23%	140	14,07	121
142	SANFELICE 1893 BANCA POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA PER AZIONI	80,6	28,73%	140	1,59%	118	18,13	154
143	BANCA DI ANGIARI E STIA - CREDITO COOPERATIVO	80,1	30,46%	141	1,71%	125	17,86	152
144	B.C.C. DEL GARDA DI CREDITO COOPERATIVO COLLI MORENICI DEL GARDA	79,8	31,65%	143	1,81%	133	17,49	149
145	BANCA DI CREDITO POPOLARE SCRL	79,2	36,79%	146	3,10%	155	11,87	95
146	BANCA POPOLARE DI LAJATICO	78,8	37,36%	147	2,69%	149	13,90	118
147	CREDITO COOPERATIVO ROMAGNOLO BCC DI CESENA E GATTEO SOC.COOP	78,5	36,10%	145	2,08%	139	17,32	148
148	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BINASCO - CREDITO COOPERATIVO	78,0	38,99%	150	2,53%	147	15,39	135
149	CREDITO COOPERATIVO MEDIOCRATI	77,9	39,26%	151	2,54%	148	15,43	136
150	BANCA POPOLARE SANT'ANGELO	77,4	42,19%	152	3,86%	158	10,94	77
151	BANCA 2021-CREDITO COOPERATIVO DEL CILENTO,VALLO DI DIANO E LUCANIA-SOCIETA' COOPERATIVA	76,2	42,76%	153	2,37%	143	18,07	153
152	CASSA RURALE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TREVIGLIO SOCIETA COOPERATIVA	75,9	38,78%	149	1,61%	120	24,07	162
153	BANCO DI CREDITO P. AZZOGLIO SPA	75,6	37,92%	148	1,47%	113	25,89	163
154	BANCA DI CAMBIANO 1884 SPA	74,8	48,19%	154	2,90%	151	16,62	142
155	BANCA POPOLARE DI FONDI	74,1	51,47%	157	3,78%	157	13,61	116
156	MPS LEASING & FACTORING SPA	73,9	51,24%	156	5,54%	161	9,25	60
157	BANCA PROGETTO SPA	71,5	49,13%	155	1,71%	126	28,74	164
158	CASSA DI RISPARMIO DI VOLTERRA SPA	69,0	63,53%	158	2,87%	150	22,17	160
159	BANCA CENTRO - CREDITO COOPERATIVO TOSCANA-UMBRIA SOCIETA COOPERATIVA	67,8	67,74%	159	3,08%	153	22,02	159
160	CASSA DI RISPARMIO DI ORVIETO	65,3	78,27%	160	4,46%	159	17,56	150
161	CHERRY BANK S.P.A.	63,7	81,80%	162	7,17%	163	11,41	87
162	SOLUTION BANK SPA	62,6	85,79%	163	6,87%	162	12,49	106
163	BANCA DI PISA E FORNACETTE CREDITO COOPERATIVO SCPA	61,5	80,57%	161	2,50%	146	32,25	165
164	BANCA SISTEMA SPA	58,5	96,54%	164	8,61%	164	11,22	81

REDDITIVITÀ BANCHE PICCOLE

GRADUATORIA		INDICE	B1		B2		B3	
			%	GRAD	%	GRAD	%	GRAD
1	BANCA PSA ITALIA SPA	76,6	18,33%	3	5,65%	3	6,15%	7
2	BLU BANCA S.P.A.	44,0	2,82%	110	3,38%	14	3,50%	23
3	BANCA DEL MEZZOGIORNO - MEDIO CREDITO CENTRALE S.P.A	57,6	10,05%	12	4,23%	9	4,69%	11
4	BANCA IFIGEST SPA	79,0	9,92%	13	6,09%	2	7,88%	3
5	CREDITO FONDARIO SPA	77,8	-4,50%	160	6,91%	1	8,48%	2
6	BIBANCA, SOCIETA' PER AZIONI	61,8	7,68%	25	4,69%	5	5,60%	8
7	BANCA EUROMOBILIARE SPA	70,5	7,04%	34	4,55%	8	9,78%	1
8	BANCA PROFILO SPA	61,5	10,15%	9	4,69%	6	4,90%	9
9	BANCO FIORENTINO - MUGELLO IMPRUNETA SIGNA - CREDITO COOPERATIVO	51,2	13,77%	4	3,39%	13	3,69%	17
10	BANCA POPOLARE DEL FRUSINATE	45,6	10,13%	10	3,07%	25	3,28%	32
11	BANCA PATRIMONI SELLA & C. SPA	61,2	9,31%	16	3,99%	12	7,11%	4
12	CASSA LOMBARDA SPA	62,6	5,53%	57	4,74%	4	6,33%	5
13	BANCA DEL VENETO CENTRALE - CREDITO COOPERATIVO - SOC. COOP.	44,0	9,58%	14	2,94%	30	3,17%	43
14	CASSA RURALE VAL DI NON - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	41,1	7,42%	30	2,77%	49	3,00%	59
15	BANCA INVESTIS S.P.A	60,3	3,13%	105	4,68%	7	6,16%	6
16	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI CASTELLI ROMANI E DEL TUSCOLO - SOCIETA COOPERATIVA	46,1	10,28%	8	3,10%	23	3,39%	25
17	CHERRY BANK S.P.A.	65,3	26,57%	2	4,02%	10	4,40%	12
18	BANCA DI BOLOGNA - CREDITO COOPERATIVO	42,3	7,35%	31	2,85%	45	3,32%	28
19	CASSA RURALE VAL DI SOLE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	38,3	6,87%	38	2,48%	111	2,87%	79
20	BANCA REALE SPA	45,5	5,88%	51	3,28%	17	3,67%	18
21	BANCA CENTRO LAZIO CREDITO COOPERATIVO SOCIETA COOPERATIVA	44,9	7,57%	27	3,09%	24	3,56%	20
22	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CASTELLANA GROTTE	42,1	7,28%	32	2,90%	36	3,06%	53
23	BCC FELSINEA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DAL 1902 - SOCIETA COOPERATIVA	42,1	4,71%	79	3,06%	26	3,22%	38
24	BANCA PROGETTO SPA	49,5	27,00%	1	2,45%	120	2,60%	129
25	BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	46,1	9,52%	15	3,12%	22	3,50%	22
26	CASSA RURALE VALSUGANA E TESINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA COOPERATIVA	39,6	6,19%	45	2,71%	62	2,92%	69
27	BANCA MALATESTIANA - CREDITO COOPERATIVO	39,5	5,30%	61	2,66%	76	3,25%	36
28	BANCA VERONESE CREDITO COOPERATIVO DI CONCAMARISE	43,2	8,73%	21	2,91%	34	3,11%	49
29	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DELL'AGRO PONTINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	39,7	5,69%	54	2,68%	71	3,14%	46
30	ICCREA BANCAIMPRESA SPA	32,5	-12,50%	164	3,13%	20	3,34%	27
31	ROMAGNABANCA CREDITO COOPERATIVO ROMAGNA EST E SALA DI CESENATICO S.C.	39,2	4,85%	76	2,76%	52	2,92%	65
32	CREDITO COOPERATIVO FRIULI - SOCIETA COOPERATIVA	39,1	7,04%	35	2,62%	82	2,74%	105
33	BANCA MONTE PRUNO - CREDITO COOPERATIVO DI FISCIANO, ROSCIANO E LAURINO - SOCIETA COOPERATIVA	40,4	8,97%	19	2,59%	89	2,92%	67
34	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PERGOLA E CORINALDO - SOCIETA COOPERATIVA	42,3	6,97%	37	2,93%	32	3,15%	45
35	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PIANFEI E ROCCA DE' BALDI	38,7	4,91%	70	2,69%	70	2,92%	68
36	CASSA RURALEVAL DI FEMME - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	35,9	3,17%	104	2,52%	103	2,73%	109
37	BANCA PASSADORE & C. SPA	42,5	11,43%	6	2,56%	95	3,25%	35
38	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN MARZANO DI SAN GIUSEPPE (TARANTO)	42,6	6,04%	47	3,00%	29	3,28%	31
39	BANCA PREALPI SANBAGGIO CREDITO COOPERATIVO-SOCIETA COOPERATIVA	37,1	5,26%	64	2,50%	105	2,75%	102
40	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CONVERSANO	37,4	1,52%	138	2,74%	54	3,07%	52
41	BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA SCARL	44,6	2,19%	125	3,34%	15	4,01%	14
42	BENE BANCA CREDITO COOPERATIVO DI BENE VAGIENNA (CUNEO) SOCIETA COOPERATIVA	41,6	7,48%	29	2,84%	46	3,01%	58
43	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BORGO SAN GIACOMO (BRESCIA) S.C.R.L. - CREDITO COOPERATIVO	34,7	3,89%	90	2,31%	132	2,68%	117
44	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SANTERAMO IN COLLE (BARI)	38,7	3,91%	89	2,78%	48	2,89%	74
45	BANCA DELLE TERRE VENETE CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	38,9	5,78%	53	2,67%	72	2,84%	84
46	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUSTO GAROLFO E BUGUGGIATE	40,9	4,90%	71	2,92%	33	3,13%	47
47	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	36,5	5,42%	59	2,47%	115	2,55%	133
48	BVR BANCA BANCHE VENETE RIUNITE CREDITO COOPERATIVO DI SCHIO PEDEMONTE ROANA E VESTENANOVA	37,8	2,97%	107	2,71%	59	2,95%	63
49	BANCA DI UDINE CREDITO COOPERATIVO	39,4	8,48%	22	2,57%	91	2,66%	120
50	BANCO MARCHIGIANO CREDITO COOPERATIVO	42,8	5,65%	55	3,05%	27	3,30%	29
51	CASSA RURALE VALLAGARINA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	39,0	4,99%	68	2,69%	67	2,99%	60
52	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI MILANO - SOCIETA' COOPERATIVA	38,5	4,60%	81	2,69%	68	2,89%	75
53	BANCA CREMASCA E MANTOVANA - CREDITO COOPERATIVO	37,6	5,57%	56	2,56%	96	2,68%	118
54	MEDIO CREDITO TRENTO-ALTO ADIGE SPA	29,2	3,30%	99	1,85%	159	1,93%	163

BancaFinanza

SPECIALE CLASSIFICHE

	GRADUATORIA	INDICE	B1		B2		B3	
			%	GRAD	%	GRAD	%	GRAD
55	CASSA RURALE DOLOMITI - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	40,8	4,89%	72	2,88%	41	3,20%	40
56	BANCATER CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	37,1	2,90%	108	2,64%	80	2,90%	72
57	CREDITO COOPERATIVO - CASSA RURALE ED ARTIGIANA DEL FRIULI VENEZIA GIULIA - SOCIETA' COOPERATIVA	38,6	1,54%	137	2,86%	43	3,16%	44
58	BANCA CENTRO EMILIA - CREDITO COOPERATIVO	37,5	5,07%	67	2,57%	93	2,74%	104
59	BANCA DON RIZZO - CREDITO COOPERATIVO DELLA SICILIA OCCIDENTALE	42,3	7,26%	33	2,86%	44	3,28%	33
60	CARIFERMO - CASSA DI RISPARMIO DI FERMO SPA	41,7	8,26%	23	2,72%	57	3,21%	39
61	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN GIOVANNI ROTONDO - SOCIETA' COOPERATIVA	39,9	3,94%	88	2,89%	38	3,02%	56
62	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI STARANZANO E VILLESSE SC	36,5	4,26%	82	2,45%	119	2,88%	77
63	BANCA TERRITORI DEL MONVISO - CREDITO COOPERATIVO DI CASALGRASSO E SANTALBANO STURA SOCIETA' COOPERATIVA	35,9	6,84%	39	2,30%	135	2,46%	141
64	CASSA RURALE ALTA VALSUGANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO.	34,3	3,70%	94	2,33%	131	2,52%	134
65	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CARATE BRIANZA	34,6	5,30%	62	2,23%	139	2,50%	138
66	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BRESCIA	33,8	5,28%	63	2,05%	156	2,71%	111
67	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PACHINO - SOCIETA' COOPERATIVA	40,0	3,28%	101	2,94%	31	3,10%	50
68	BANCA ADRIA COLLI EUGANEI - CREDITO COOPERATIVOSOC.COOP.	35,0	4,25%	83	2,37%	126	2,51%	137
69	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO	31,4	1,62%	132	2,17%	149	2,34%	148
70	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PRATOLA PELIGNA (LAQUILA)	34,3	4,97%	69	2,27%	137	2,35%	146
71	BANCA PATAVINA CREDITO COOPERATIVO DI SANTELENA E PIOVE DI SACCO SOCIETA' COOPERATIVA	40,1	6,73%	40	2,74%	53	2,85%	82
72	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ANAGNI SCRL	36,2	0,46%	149	2,69%	69	3,01%	57
73	BANCA DI CARAGLIO, DEL CUNEESE E DELLA RIVIERA DEI FIORI - CREDITO COOPERATIVO	37,0	5,84%	52	2,48%	112	2,61%	127
74	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA MARCA SCRL	39,2	7,65%	26	2,55%	99	2,87%	80
75	RAIFFEISENKASSE LANA GENOSSENSCHAFT - CASSA RAIFFEISEN LANA SOCIETA' COOPERATIVA	38,0	9,26%	17	2,37%	125	2,50%	139
76	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA ROMAGNA OCCIDENTALE	36,4	2,26%	123	2,64%	79	2,77%	95
77	BANCA DI FILOTTRANO - CREDITO COOPERATIVO DI FILOTTRANO E DI CAMERANO - SOCIETA' COOPERATIVA	40,5	10,63%	7	2,55%	100	2,64%	125
78	VALPOLICELLA BENACO BANCA CREDITO COOPERATIVO (VERONA) SC	37,9	5,24%	65	2,62%	81	2,70%	114
79	CASSA RAIFFEISEN DI BRUNICO	34,1	5,41%	60	2,23%	141	2,28%	155
80	FRIULOVEST BANCA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	36,2	6,02%	48	2,38%	124	2,57%	131
81	CORTINABANCA - CREDITO COOPERATIVO	34,3	2,63%	116	2,36%	128	2,64%	124
82	PRIMACASSA - CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	35,2	1,47%	139	2,53%	101	2,80%	92
83	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BARLASSINA	33,9	2,73%	112	2,30%	134	2,65%	121
84	BANCA POPOLARE DEL LAZIO	36,4	2,66%	115	2,52%	102	3,03%	55
85	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEL METAURO	37,1	3,88%	91	2,61%	85	2,76%	100
86	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO BERGAMASCA E OROBICA - SOCIETA' COOPERATIVA	34,7	6,50%	42	2,22%	142	2,31%	151
87	BANCA DEL PIEMONTE	39,6	3,27%	102	2,87%	42	3,12%	48
88	CASSA RURALE ALTOGARDA - ROVERETO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	34,5	6,59%	41	2,17%	148	2,37%	145
89	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUCCINO E DEI COMUNI CILENTANI	38,5	1,57%	134	2,89%	39	3,08%	51
90	CREDITO COOPERATIVO DI CARAVAGGIO ADDA E CREMASCO - CASSA RURALE - SOCIETA' COOPERATIV	36,6	3,02%	106	2,62%	83	2,74%	103
91	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO AGROBRESCIANO	38,7	7,51%	28	2,50%	104	2,81%	91
92	CASSA DI RISPARMIO DI FOSSANO SPA	34,3	6,22%	44	2,19%	146	2,29%	154
93	CREDITO PADANO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO S.C.	36,9	3,30%	100	2,57%	92	2,91%	70
94	BANCA ALTA TOSCANA CREDITO COOPERATIVO	38,0	3,49%	97	2,72%	55	2,88%	78
95	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI RECANATI E COLMURANO (COMUNE DI RECANATI - PROVINCIA DI MACERATA)	40,6	8,01%	24	2,71%	61	2,87%	81
96	CASSA RAIFFEISEN DI MERANO SCRL	35,3	6,12%	46	2,29%	136	2,42%	142
97	CASTAGNETO BANCA 1910 - CREDITO COOPERATIVO - S.C.	34,6	3,63%	95	2,34%	130	2,60%	130
98	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO PORDENONESE E MONSILE-SOCIETA' COOPERATIVA	36,5	4,74%	78	2,47%	116	2,70%	115
99	RIVIERA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI RIMINI E GRADARA S.C.	34,9	1,45%	140	2,49%	110	2,83%	86
100	CENTROMARCA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI TREVISO E VENEZIA	38,2	4,77%	77	2,67%	73	2,81%	88
101	CASSA DI TRENTO, LAVIS, MEZZOCORONA E VALLE DI CEMBRA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	33,7	4,23%	84	2,23%	140	2,41%	143
102	CHIANTIBANCA - CREDITO COOPERATIVO	38,5	4,89%	73	2,69%	65	2,81%	90
103	BANCA DI PIACENZA SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI	36,9	5,11%	66	2,50%	106	2,70%	116
104	BANCA DEL VALDARNO CREDITO COOPERATIVO SCRL	37,2	4,70%	80	2,56%	94	2,71%	112
105	BANCA VERSILIA LUNIGIANA E GARFAGNANA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	35,1	0,70%	146	2,59%	88	2,76%	99
106	BANCA CENTROPADANA - CREDITO COOPERATIVO SCRL	35,6	0,60%	148	2,66%	77	2,81%	87
107	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CHERASCO	38,8	4,86%	75	2,71%	64	2,92%	66
108	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO CAMPANIA CENTRO CASSA RURALE ED ARTIGIANA	35,1	2,37%	121	2,46%	118	2,79%	94
109	LA CASSA RURALE - CREDITO COOPERATIVO ADAMELLO GIUDICARIE VALSABBIA PAGANELLA - SOCIETA' COOPERATIVA	34,6	3,83%	92	2,35%	129	2,51%	136
110	BANCA DEL PICENO CREDITO COOPERATIVO	34,1	1,63%	131	2,41%	123	2,68%	119

BancaFinanza

GRADUATORIA	INDICE	B1		B2		B3	
		%	GRAD	%	GRAD	%	GRAD
111	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FLUMERI	36,7	2,13%	127	2,65%	78	2,88%
112	BANCA LAZIO NORD CREDITO COOPERATIVO	40,1	3,40%	98	2,88%	40	3,26%
113	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ALBEROBELLO SAMMICHELE E MONOPOLI	35,0	0,32%	151	2,60%	87	2,80%
114	BANCA MEDIO CREDITO DEL FRIULI VENEZIA GIULIA SPA	29,9	-3,21%	158	2,26%	138	2,65%
115	BANCA CASSA DI RISPARMIO DI SAVIGLIANO SPA - BANCA CRS	37,6	6,00%	49	2,50%	108	2,75%
116	CASSA RURALE DI BOLZANO	32,0	4,07%	85	2,09%	153	2,21%
117	BANCA POPOLARE ETICA - SOCIETA COOPERATIVA PER AZIONI - BPE	38,1	7,01%	36	2,50%	107	2,71%
118	CASSA RAIFFEISEN DELLA VALLE ISARCO	33,3	5,43%	58	2,14%	151	2,24%
119	ZKB ZADRUGA KRASKA BANKA TRST GORICA ZADRUGA - ZKB CREDITO COOPERATIVO DI TRIESTE E GORIZIA SOCIETA COOPERATIVA	37,0	2,40%	120	2,69%	66	2,84%
120	BANCA DEL TERRITORIO LOMBARDO	36,1	2,32%	122	2,60%	86	2,76%
121	BANCA FINNAT EURAMERICA SPA	34,7	2,23%	124	2,46%	117	2,64%
122	BANCA DI PESARO CREDITO COOPERATIVO	32,2	2,53%	118	2,21%	145	2,30%
123	BANCA DEL FUCINO SPA IGEA BANCA BANKING GROUP	39,7	2,70%	114	2,77%	51	3,64%
124	B.C.C. DEL GARDA DI CREDITO COOPERATIVO COLLI MORENICI DEL GARDA	37,7	2,88%	109	2,72%	56	2,90%
125	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO "G. TONIOLO" DI SAN CATALDO - CALTANISSETTA	29,3	1,62%	133	1,97%	158	2,05%
126	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FANO	36,1	2,16%	126	2,61%	84	2,76%
127	BANCA ALPI MARITTIME CREDITO COOPERATIVO CARRU	29,1	3,63%	96	1,82%	161	1,91%
128	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BINASCO - CREDITO COOPERATIVO	35,9	-2,03%	156	2,83%	47	3,06%
129	BANCA UBAE SPA	32,2	0,75%	145	2,21%	144	2,73%
130	BANCA DI CREDITO POPOLARE SCRL	39,1	1,55%	136	2,91%	35	3,24%
131	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VICENTINO POJANA MAGGIORE	37,3	1,99%	128	2,72%	58	2,97%
132	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI COLLI ALBANI	36,1	0,86%	144	2,66%	75	2,93%
133	BANCA DI PESCAIA E CASCINA CREDITO COOPERATIVO	35,1	0,98%	143	2,58%	90	2,73%
134	BANCO DI CREDITO P. AZZAGLIO SPA	37,4	11,49%	5	2,15%	150	2,38%
135	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'OGGIO E DEL SERIO	30,0	1,56%	135	2,04%	157	2,16%
136	CREDITO COOPERATIVO MEDIOCRATI	39,8	-3,42%	159	3,31%	16	3,54%
137	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'UMBRIA E DEL VELINO - SOCIETA' COOPERATIVA	34,0	1,32%	141	2,45%	121	2,61%
138	TERRE ETRUSCHE E DI MAREMMA - CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	32,8	4,01%	86	2,17%	147	2,29%
139	BCC BRIANZA E LAGHI	34,9	1,71%	129	2,49%	109	2,76%
140	BANCA POPOLARE DI LAJATICO	36,5	4,86%	74	2,48%	113	2,65%
141	BANCA DI IMOLA SPA	31,4	2,56%	117	2,09%	154	2,31%
142	SOLUTION BANK SPA	49,3	10,05%	11	3,26%	18	4,25%
143	CASSA RURALE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TREVIGLIO SOCIETA COOPERATIVA	37,9	2,41%	119	2,77%	50	2,96%
144	BANCA WIDIBA S.P.A.	32,7	2,72%	113	1,74%	164	3,90%
145	BANCA MACERATA SPA	30,5	5,99%	50	1,80%	162	1,96%
146	CASSA PADANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA COOPERATIVA	34,7	1,65%	130	2,48%	114	2,73%
147	BCC DI VENEZIA, PADOVA E ROVIGO - BANCA ANNIA	34,7	0,66%	147	2,56%	98	2,73%
148	BANCA 2021-CREDITO COOPERATIVO DEL CILENTO, VALLO DI DIANO E LUCANIA-SOCIETA' COOPERATIVA	35,6	-9,13%	163	3,23%	19	3,48%
149	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TRIUGGIO E DELLA VALLE DEL LAMBRO - SOCIETA COOPERATIVA	29,1	-1,00%	155	2,08%	155	2,31%
150	BANCA DI ANGIARI E STIA - CREDITO COOPERATIVO	33,8	1,23%	142	2,44%	122	2,57%
151	BANCA POPOLARE DI FONDI	39,2	6,25%	43	2,56%	97	3,20%
152	CREDITO COOPERATIVO ROMAGNOLO BCC DI CESENA E GATTEO SOC.COOP	35,6	0,44%	150	2,66%	74	2,83%
153	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CASTIGLIONE MESSER RAIMONDO E PIANELLA	31,4	0,23%	152	2,21%	143	2,51%
154	BANCA CENTRO - CREDITO COOPERATIVO TOSCANA-UMBRIA SOCIETA COOPERATIVA	41,5	2,78%	111	3,12%	21	3,29%
155	BANCA SISTEMA SPA	41,3	9,00%	18	2,71%	63	2,90%
156	BANCA POPOLARE VALCONCA SCARL	28,5	-7,57%	161	2,36%	127	2,81%
157	BANCA POPOLARE SANT'ANGELO	35,1	-2,47%	157	2,71%	60	3,18%
158	CASSA DI RISPARMIO DI ORVIETO	40,3	-0,22%	154	3,01%	28	3,87%
159	MPS LEASING & FACTORING SPA	26,7	3,98%	87	1,56%	165	1,62%
160	BANCA DI CAMBIANO 1884 SPA	32,5	3,73%	93	2,13%	152	2,34%
161	SANFELICE 1893 BANCA POPOLARE SOCIETA COOPERATIVA PER AZIONI	29,0	3,20%	103	1,79%	163	2,06%
162	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VALDOSTANA - COOPERATIVE DE CREDIT VALDOTAINE SCRL	27,9	0,16%	153	1,85%	160	2,20%
163	CASSA DI RISPARMIO DI VOLTERRA SPA	33,6	-7,90%	162	2,89%	37	3,37%
164	ILLIMITY BANK SPA	55,7	8,89%	20	4,01%	11	4,89%
165	BANCA DI PISA E FORNACETTE CREDITO COOPERATIVO SCPA	8,6	-38,47%	165	2,30%	133	2,49%

BancaFinanza

SPECIALE CLASSIFICHE

PRODUTTIVITÀ BANCHE PICCOLE

GRADUATORIA	INDICE	C1		C2		C3	
		MIGLIAIA	GRAD	%	GRAD	%	GRAD
1	BLU BANCA S.P.A.	79,3	1889,73	1	71,47%	117	3,50%
2	BANCA PSA ITALIA SPA	49,8	603,43	2	36,60%	2	5,85%
3	BANCA DEL MEZZOGIORNO - MEDIOCREDITO CENTRALE S.P.A.	37,4	330,81	5	30,80%	1	4,43%
4	ICCREA BANCAIMPRESA SPA	35,7	516,57	3	49,95%	10	3,23%
5	BANCA PROGETTO SPA	32,0	420,50	4	41,94%	5	2,48%
6	BANCO FIORENTINO - MUGELLO IMPRUNETA SIGNA - CREDITO COOPERATIVO	30,9	327,98	6	45,80%	6	3,49%
7	BANCA POPOLARE DEL FRUSINATE	30,7	295,43	7	37,55%	3	3,15%
8	BIBANCA, SOCIETA' PER AZIONI	27,6	218,31	8	60,27%	46	4,83%
9	CHERRY BANK S.P.A.	25,8	137,78	17	46,92%	7	4,10%
10	MEDIOCREDITO TRENTO-ALTO ADIGE SPA	23,5	217,91	9	40,16%	4	1,87%
11	BANCA PROFILO SPA	22,9	125,85	26	71,88%	119	5,27%
12	BANCA SISTEMA SPA	22,9	216,65	10	54,84%	17	2,84%
13	CASSA RURALE VAL DI NON - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	22,5	161,85	13	48,43%	8	2,83%
14	ILLIMITY BANK SPA	21,3	147,85	15	67,02%	78	4,09%
15	BANCA MALATESTIANA - CREDITO COOPERATIVO	20,5	125,30	27	49,86%	9	2,71%
16	BANCA POPOLARE DEL CASSINATE	20,3	127,74	24	57,17%	29	3,21%
17	CASSA RURALE VALSUGANA E TESSINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	20,0	122,24	28	52,14%	12	2,77%
18	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI CASTELLI ROMANI E DEL TUSCOLO - SOCIETA' COOPERATIVA	19,9	117,09	29	56,66%	24	3,16%
19	ISTITUTO PER IL CREDITO SPORTIVO	19,7	163,37	12	53,27%	14	2,30%
20	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN GIOVANNI ROTONDO - SOCIETA' COOPERATIVA	19,7	132,95	20	56,89%	26	2,93%
21	BANCA IFIGEST SPA	19,6	37,25	150	86,54%	158	6,38%
22	BANCA DI BOLOGNA - CREDITO COOPERATIVO	19,6	127,02	25	56,34%	23	2,91%
23	CASSA DI RISPARMIO DI FOSSANO SPA	19,5	149,26	14	51,36%	11	2,24%
24	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CANTU' - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	19,4	132,45	21	52,84%	13	2,50%
25	BCC FELSINEA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DAL 1902 - SOCIETA' COOPERATIVA	19,3	104,77	44	57,04%	28	3,14%
26	CASSA RURALE VAL DI SOLE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	19,2	133,39	19	54,25%	16	2,54%
27	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CONVERSANO	19,2	136,23	18	57,82%	30	2,78%
28	BANCA MONTE PRUNO - CREDITO COOPERATIVO DI FISCIANO, ROSCIGNO E LAURINO - SOCIETA' COOPERATIVA	19,1	115,90	30	53,43%	15	2,65%
29	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI CASTELLANA GROTTE	18,9	113,39	34	57,93%	32	2,97%
30	ROMAGNABANCA CREDITO COOPERATIVO ROMAGNA EST E SALA DI CESENATICO S.C.	18,9	106,22	43	55,09%	18	2,82%
31	CREDITO FONDARIO SPA	18,8	22,95	160	97,19%	163	7,12%
32	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUSTO GAROLFO E BUGUGGIATE	18,7	113,19	35	58,70%	37	2,98%
33	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BINASCO - CREDITO COOPERATIVO	18,7	113,61	32	57,88%	31	2,91%
34	BANCA DEL VENETO CENTRALE - CREDITO COOPERATIVO - SOC. COOP.	18,5	94,52	52	58,42%	36	3,09%
35	MPS LEASING & FACTORING SPA	18,1	190,52	11	55,68%	21	1,64%
36	BANCA AGRICOLA POPOLARE DI RAGUSA SCARL	18,1	83,17	65	62,89%	62	3,43%
37	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DELL'AGRO PONTINO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	17,9	114,42	31	59,44%	41	2,76%
38	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CARATE BRIANZA	17,9	128,38	23	55,63%	20	2,27%
39	CASSA RURALEVAL DI FIEMME - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	17,8	110,80	38	56,83%	25	2,56%
40	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PERGOLA E CORINALDO - SOCIETA' COOPERATIVA	17,7	99,38	47	61,17%	49	3,01%
41	CHIANTIBANCA - CREDITO COOPERATIVO	17,7	110,86	37	59,72%	43	2,75%
42	BANCA CENTRO LAZIO CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	17,7	92,59	56	62,54%	59	3,18%
43	CREDITO COOPERATIVO FRIULI - SOCIETA' COOPERATIVA	17,5	113,44	33	60,00%	44	2,68%
44	CASSA RURALE VALLAGARINA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO	17,5	93,75	54	58,14%	34	2,75%
45	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA MARCA SCRL	17,4	104,62	45	58,34%	35	2,61%
46	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PIANFEI E ROCCA DE' BALDI	17,4	99,04	48	59,26%	39	2,74%
47	BANCO DI CREDITO P. AZZOGLIO SPA	17,4	129,24	22	56,94%	27	2,20%
48	BANCA PREALPI SANBAGGIO CREDITO COOPERATIVO-SOCIETA' COOPERATIVA	17,2	107,68	41	58,86%	38	2,56%
49	BANCA ALPI MARITTIME CREDITO COOPERATIVO CARRU	17,2	141,99	16	55,44%	19	1,86%
50	CASSA RURALE ED ARTIGIANA DI BORGO SAN GIACOMO (BRESCIA) S.C.R.L. - CREDITO COOPERATIVO	17,0	97,69	50	56,25%	22	2,39%
51	BANCA VERONESE CREDITO COOPERATIVO DI CONCAMARISE	17,0	82,69	67	61,74%	55	2,99%
52	BANCA PASSADORE & C. SPA	16,8	110,43	39	61,48%	53	2,60%
53	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI MILANO - SOCIETA' COOPERATIVA	16,8	94,45	53	61,13%	48	2,75%
54	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SAN MARZANO DI SAN GIUSEPPE (TARANTO)	16,7	78,39	77	63,38%	63	3,09%

	GRADUATORIA	INDICE	C1		C2		C3	
			MIGLIAIA	GRAD	%	GRAD	%	GRAD
55	SOLUTION BANK SPA	16,7	83,79	64	67,52%	89	3,34%	18
56	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PRATOLA PELIGNA (L'AQUILA)	16,4	111,67	36	59,71%	42	2,31%	138
57	CARIFERMO - CASSA DI RISPARMIO DI FERMO SPA	16,3	84,45	63	62,41%	58	2,80%	56
58	BANCA CREMASCA E MANTOVANA - CREDITO COOPERATIVO	16,3	84,55	62	60,21%	45	2,61%	97
59	CASSA RAIFFEISEN DI BRUNICO	16,3	106,70	42	59,40%	40	2,29%	141
60	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FANO	16,0	82,91	66	61,88%	56	2,67%	86
61	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ALBEROBELLO SAMMICHELE E MONOPOLI	15,9	78,96	75	61,62%	54	2,66%	87
62	CASTAGNETO BANCA 1910 - CREDITO COOPERATIVO - S.C.	15,8	97,92	49	60,92%	47	2,37%	131
63	BANCA DELLE TERRE VENETE CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	15,8	82,28	69	63,39%	65	2,74%	73
64	BANCA DI CARAGLIO, DEL CUNESE E DELLA RIVIERA DEI FIORI - CREDITO COOPERATIVO	15,8	86,83	59	61,47%	52	2,53%	113
65	CASSA RURALE ALTOGARDA - ROVERETO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA' COOPERATIVA	15,7	88,75	58	58,05%	33	2,21%	148
66	RAIFFEISENKASSE LANA GENOSSENSCHAFT - CASSA RAIFFEISEN LANA SOCIETA COOPERATIVA	15,6	101,78	46	62,83%	60	2,41%	127
67	BANCA EUROMOBILIARE SPA	15,6	53,95	131	85,69%	156	4,79%	8
68	BANCA ADRIA COLLI EUGANEI- CREDITO COOPERATIVOSOC.COOP.	15,6	90,25	57	61,28%	50	2,42%	126
69	B.C.C. DEL GARDA DI CREDITO COOPERATIVO COLLI MORENICI DEL GARDA	15,6	78,95	76	64,60%	66	2,80%	55
70	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEL METAURO	15,6	80,90	71	63,38%	64	2,68%	84
71	BENE BANCA CREDITO COOPERATIVO DI BENE VAGIENNA (CUNEO) SOCIETA COOPERATIVA	15,6	72,40	84	64,98%	69	2,90%	47
72	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI SANTERAMO IN COLLE (BARI)	15,5	86,30	60	66,58%	76	2,84%	49
73	BANCA 2021-CREDITO COOPERATIVO DEL CILENTO,VALLO DI DIANO E LUCANIA-SOCIETA' COOPERATIVA	15,4	62,84	120	69,79%	105	3,33%	19
74	BVR BANCA BANCHE VENETE RIUNITE CREDITO COOPERATIVO DI SCHIO PEDEMONTE ROANA E VESTENANOVA	15,3	76,53	78	65,25%	71	2,77%	63
75	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO BERGAMASCA E OROBICA - SOCIETA' COOPERATIVA	15,2	94,75	51	61,44%	51	2,24%	146
76	BANCA CENTRO - CREDITO COOPERATIVO TOSCANA-UMBRIA SOCIETA COOPERATIVA	15,2	65,31	107	69,28%	102	3,20%	22
77	CASSA RURALE DOLOMITI - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA COOPERATIVA	15,1	79,14	74	68,50%	95	2,94%	42
78	CASSA RURALE ALTA VALSUGANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO.	15,1	85,38	61	62,29%	57	2,37%	133
79	BANCA REALE SPA	15,0	67,36	102	72,87%	128	3,39%	17
80	BANCA PATAVINA CREDITO COOPERATIVO DI SANT'ELENA E PIOVE DI SACCO SOCIETA COOPERATIVA	14,8	69,85	98	66,79%	77	2,81%	54
81	VALPOLICELLA BENACO BANCA CREDITO COOPERATIVO (VERONA) SC	14,7	81,90	70	67,10%	80	2,68%	81
82	CASSA LOMBARDA SPA	14,7	35,10	152	87,35%	159	4,82%	7
83	BANCA CENTRO EMILIA - CREDITO COOPERATIVO	14,7	69,36	100	64,75%	67	2,62%	96
84	BANCA ALTA TOSCANA CREDITO COOPERATIVO	14,7	70,92	91	67,10%	81	2,78%	59
85	BANCA LAZIO NORD CREDITO COOPERATIVO	14,7	67,00	103	68,65%	96	2,95%	41
86	BANCA DI FILOTTRANO- CREDITO COOPERATIVO DI FILOTTRANO E DI CAMERANO- SOCIETA COOPERATIVA	14,6	71,50	88	65,20%	70	2,62%	94
87	CASSA DI RISPARMIO DI ORVIETO	14,6	52,39	136	68,69%	97	3,11%	28
88	CREDITO COOPERATIVO - CASSA RURALE ED ARTIGIANA DEL FRIULI VENEZIA GIULIA - SOCIETA COOPERATIVA	14,6	66,96	104	68,74%	98	2,93%	44
89	BANCATER CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	14,6	73,96	82	67,09%	79	2,72%	78
90	BANCA DEL VALDARNO CREDITO COOPERATIVO SCRL	14,5	80,76	72	67,26%	82	2,63%	93
91	CASSA RURALE - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TREVIGLIO SOCIETA COOPERATIVA	14,4	70,53	93	68,41%	94	2,82%	52
92	BANCO MARCHIGIANO CREDITO COOPERATIVO	14,4	57,02	127	70,61%	110	3,14%	26
93	CREDITO COOPERATIVO DI CARAVAGGIO ADDA E CREMASCO - CASSA RURALE - SOCIETA' COOPERATIV	14,3	71,95	86	67,26%	83	2,68%	85
94	BANCA DI UDINE CREDITO COOPERATIVO	14,3	75,54	80	67,49%	87	2,63%	92
95	CENTROMARCA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI TREVISO E VENEZIA	14,2	64,55	113	67,51%	88	2,73%	77
96	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELLA ROMAGNA OCCIDENTALE	14,1	64,63	111	67,32%	84	2,70%	80
97	BANCA TERRITORI DEL MONVISO - CREDITO COOPERATIVO DI CASALGRASSO E SANT'ALBANO STURA SOCIETA COOPERATIVA	14,1	82,53	68	65,46%	72	2,34%	136
98	CORTINABANCA- CREDITO COOPERATIVO	14,1	72,43	83	64,79%	68	2,40%	129
99	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CHERASCO	14,0	64,85	109	68,39%	93	2,76%	66
100	TERRE ETRUSCHE E DI MAREMMA - CREDITO COOPERATIVO - SOCIETA'COOPE RATIVA	13,9	69,96	96	62,88%	61	2,21%	149
101	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BARLASSINA	13,9	75,75	79	65,57%	73	2,35%	135
102	BANCA MEDIOCREDITO DEL FRIULI VENEZIA GIULIA SPA	13,9	109,32	40	70,80%	112	2,37%	132
103	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO PORDENONESE E MONSILE-SOCIETA COOPERATIVA	13,7	69,94	97	67,85%	91	2,54%	109
104	CREDITO PADANO - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO S.C.	13,7	64,08	114	68,81%	99	2,68%	82
105	BANCA POPOLARE DI LAJATICO	13,7	70,96	90	67,97%	92	2,53%	115
106	LA CASSA RURALE - CREDITO COOPERATIVO ADAMELLO GIUDICARIE VALSABBIA PAGANELLA - SOCIETA COOPERATIVA	13,6	69,33	101	66,38%	75	2,40%	128
107	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI RECANATI E COLMURANO (COMUNE DI RECANATI - PROVINCIA DI MACERATA)	13,6	55,67	129	69,04%	100	2,77%	64
108	BANCA DON RIZZO - CREDITO COOPERATIVO DELLA SICILIA OCCIDENTALE	13,5	62,20	121	72,85%	127	2,96%	40
109	BANCA DEL TERRITORIO LOMBARDO	13,5	64,87	108	69,43%	103	2,65%	88
110	CASSA RAIFFEISEN DELLA VALLE ISARCO	13,5	92,74	55	67,53%	90	2,17%	152

BancaFinanza

SPECIALE CLASSIFICHE

GRADUATORIA	INDICE	C1		C2		C3	
		MIGLIAIA	GRAD	%	GRAD	%	GRAD
111	BANCA VERSILIA LUNIGIANA E GARFAGNANA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	13,4	70,69	92	70,61%	111	2,64%
112	BANCA DI PIACENZA SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI	13,3	70,01	95	69,77%	104	2,56%
113	BANCA PATRIMONI SELLA & C. SPA	13,3	44,43	143	85,11%	155	4,08%
114	BANCA DI PESARO CREDITO COOPERATIVO	13,2	70,40	94	66,38%	74	2,26%
115	BANCA POPOLARE DI FONDI	13,2	63,15	118	70,06%	106	2,61%
116	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI PACHINO - SOCIETA' COOPERATIVA	13,1	52,51	135	73,66%	131	3,02%
117	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DEI COLLI ALBANI	13,1	66,69	105	72,46%	124	2,75%
118	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI STARANZANO E VILLESSE SC	13,0	71,13	89	70,55%	109	2,52%
119	BANCA DI CREDITO POPOLARE SCRL	12,9	50,15	139	73,77%	132	2,98%
120	BANCA DI ANGIARI E STIA - CREDITO COOPERATIVO	12,9	64,56	112	70,16%	107	2,51%
121	BCC BRIANZA E LAGHI	12,8	63,66	115	70,81%	113	2,54%
122	BANCA DEL FUCINO SPA IGEEA BANCA BANKING GROUP	12,7	64,64	110	74,95%	137	2,84%
123	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BRESCIA	12,6	72,25	85	67,35%	85	2,11%
124	BANCA CENTROPADANA - CREDITO COOPERATIVO SCRL	12,6	60,19	123	74,12%	134	2,78%
125	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO AGROBRESCIANO	12,5	56,52	128	71,12%	116	2,56%
126	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO "G. TONIOLO" DI SAN CATALDO - CALTANISSETTA	12,5	79,36	73	67,47%	86	2,00%
127	RIVIERA BANCA CREDITO COOPERATIVO DI RIMINI E GRADARA S.C.	12,5	61,80	122	72,06%	120	2,55%
128	BANCA CASSA DI RISPARMIO DI SAVIGLIANO SPA - BANCA CRS	12,4	60,02	124	72,07%	121	2,55%
129	BANCA POPOLARE ETICA - SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI - BPE	12,4	53,34	133	70,98%	115	2,54%
130	CASSA RURALE DI BOLZANO	12,2	71,94	87	69,20%	101	2,13%
131	CREDITO COOPERATIVO MEDIOCRATI	12,2	31,50	156	79,43%	147	3,41%
132	CREDITO COOPERATIVO ROMAGNOLO BCC DI CESENA E GATTEO SOC.COOP	12,1	53,70	132	74,50%	135	2,73%
133	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO CAMPANIA CENTRO CASSA RURALE ED ARTIGIANA	12,1	57,89	126	72,46%	123	2,51%
134	CASSA DI TRENTO, LAVIS, MEZZOCORONA E VALLE DI CEMBRA - BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	12,0	74,86	81	72,66%	125	2,29%
135	CASSA RAIFFEISEN DI MERANO SCRL	11,7	62,97	119	72,22%	122	2,32%
136	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI ANAGNI SCRL	11,7	46,06	142	75,64%	138	2,79%
137	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI CASTIGLIONE MESSER RAIMONDO E PIANELLA	11,7	52,54	134	70,41%	108	2,28%
138	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI FLUMERI	11,6	49,17	140	75,88%	139	2,74%
139	BANCA DI IMOLA SPA	11,6	69,76	99	71,54%	118	2,13%
140	PRIMACASSA - CREDITO COOPERATIVO FVG - SOCIETA' COOPERATIVA	11,6	51,32	138	74,55%	136	2,58%
141	FRIULOVEST BANCA CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	11,6	54,60	130	73,02%	129	2,42%
142	BANCA UBAE SPA	11,5	65,78	106	72,68%	126	2,25%
143	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI BUCCINO E DEI COMUNI CILENTANI	11,5	38,70	147	77,93%	144	2,97%
144	BANCA POPOLARE DEL LAZIO	11,5	63,48	116	76,67%	141	2,58%
145	BANCA DEL PICENO CREDITO COOPERATIVO	11,5	48,44	141	73,19%	130	2,47%
146	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VICENTINO POJANA MAGGIORE	11,1	37,94	149	77,00%	142	2,79%
147	BANCA INVESTIS S.P.A.	11,1	1,16	165	99,42%	165	5,01%
148	BANCA DI CAMBIANO 1884 SPA	10,9	63,31	117	73,86%	133	2,18%
149	BANCA DI PESCIA E CASCINA CREDITO COOPERATIVO	10,8	42,88	145	77,33%	143	2,65%
150	BANCA DEL PIEMONTE	10,6	31,51	155	80,55%	150	2,96%
151	ZKB ZADRUŽNA BANKA TRST GORICA ZADRUGA - ZKB CREDITO COOPERATIVO DI TRIESTE E GORIZIA SOCIETA' COOPERATIVA	10,5	38,24	148	79,32%	146	2,75%
152	BANCA MACERATA SPA	10,4	58,00	125	70,88%	114	1,83%
153	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'UMBRIA E DEL VELINO - SOCIETA' COOPERATIVA	10,2	43,61	144	78,05%	145	2,49%
154	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DELL'UGLIO E DEL SERIO	9,7	51,48	137	76,01%	140	2,08%
155	BCC DI VENEZIA, PADOVA E ROVIGO - BANCA ANNIA	9,7	35,23	151	80,43%	149	2,62%
156	CASSA PADANA BANCA DI CREDITO COOPERATIVO SOCIETA' COOPERATIVA	9,6	34,16	153	79,46%	148	2,53%
157	BANCA POPOLARE SANT'ANGELO	9,6	30,79	157	82,21%	151	2,76%
158	BANCA FINNAT EURAMERICA SPA	8,7	39,18	146	83,62%	153	2,48%
159	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO DI TRIUGGIO E DELLA VALLE DEL LAMBRO - SOCIETA' COOPERATIVA	7,6	32,83	154	82,44%	152	2,12%
160	BANCA DI CREDITO COOPERATIVO VALDOSTANA - COOPERATIVE DE CREDIT VALDOTAINE SCRL	6,2	26,03	159	84,55%	154	1,89%
161	CASSA DI RISPARMIO DI VOLTERRA SPA	5,7	4,34	163	96,96%	162	2,98%
162	SANFELICE 1893 BANCA POPOLARE SOCIETA' COOPERATIVA PER AZIONI	5,7	26,67	158	85,80%	157	1,82%
163	BANCA POPOLARE VALCONCA SCARL	4,3	6,22	162	96,40%	161	2,42%
164	BANCA DI PISA E FORNACETTE CREDITO COOPERATIVO SCPA	3,5	2,84	164	98,36%	164	2,37%
165	BANCA WIDIBA S.P.A.	3,2	19,31	161	94,61%	160	1,77%

SI PARLA DI NOI-WEB

58 articoli

In rialzo dopo salvataggio Credit Suisse, balzano banche dopo saliscendi

LINK: <https://it.finance.yahoo.com/notizie/rialzo-dopo-salvataggio-credit-suisse-161917096.html>

MILANO (Reuters) - Dopo un avvio in deciso ribasso e un recupero a fine mattinata Piazza Affari estende il rimbalzo nel pomeriggio con le banche protagoniste di forti oscillazioni in tutta Europa per le tensioni causate dalla vicenda Credit Suisse. Il salvataggio dell'istituto svizzero per mano di Ubs, con regia del governo svizzero e uno sforzo coordinato degli istituti centrali per sostenere il flusso di liquidità a livello mondiale, ha contribuito a alleviare i timori di una crisi bancaria sistemica, anche se la cautela degli investitori rimane alta. Secondo un trader, oltre a un cordone di sicurezza offerto dalle banche centrali sulle recenti situazioni di difficoltà di banche negli Stati Uniti e in Europa, a sostenere il rimbalzo sono anche le scommesse del mercato su un allentamento delle politiche monetarie restrittive. Un segnale di incoraggiamento arriva anche dall'andamento positivo di Wall Street anche se permane il nervosismo in vista di quello che deciderà la Fed questa settimana. "Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di

interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione", commenta Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**. Intorno alle 16,45 l'indice FTSE Mib guadagna l'1,8%, dopo che in avvio è arrivato a perdere fino al 2,9%. Volumi vivaci, pari a 2,4 miliardi di euro. Tra i titoli in evidenza: L'indice bancario rimbalza del 3,7% dopo un calo di oltre il 5,6% nelle prime battute di borsa, sovraperformando il paniere europeo in rialzo di quasi il 2%. In gran rally BANCO BPM che balza del 5,8%, seguita da INTESA SANPAOLO a +4,5%. * In rialzo anche il risparmio gestito con BANCA MEDIOLANUM e FINECOBANK che segnano progressi del 4% circa. "Il mercato vive di eccessi. Adesso c'è un rimbalzo generale delle banche italiane. Non hanno problemi di capitale e fare di tutta l'erba un fascio è sbagliato", commenta un trader. Il calo dei rendimenti dei titoli di stato

decennali sotto il 4% alimenta gli acquisti verso il comparto delle utility con il rendimento del dividendo che torna nuovamente appetibile per i risparmiatori: A2A a +4,2%, HERA +2,9%, ITALGAS +2,8%. Tra i pochi ribassi del FTSE Mib, DIASORIN è in calo del 3,8% dopo che Morgan Stanley ha tagliato la raccomandazione a "underweight" da "equal-weight". Nel resto del listino da segnalare il rialzo del 3,8% di AEFEE dopo l'annuncio che Jeremy Scott lascia il ruolo di direttore creativo della controllata Moschino.

In difesa, in equilibrio o in attacco: tre strategie per investire in attesa delle prossime mosse di Fed e Bce

LINK: https://www.corriere.it/economia/risparmio/23_febbraio_16/difesa-equilibrio-o-attacco-tre-strategie-investire-attesa-prossime-mosse-fed-bce-...

Meglio giocare in difesa o gettare il cuore oltre l'ostacolo dei prossimi mesi per posizionarsi in vista di una ripartenza sostenuta delle Borse? Non esiste una risposta buona per tutti gli investitori. Va calata nella realtà della propensione al rischio individuale e dell'orizzonte di riferimento sul quale ogni risparmiatore proietta il proprio investimento. L'Economia del Corriere, con l'aiuto di alcuni esperti, ha disegnato tre portafogli, adatti a interpretare l'attuale fase di mercato con un approccio, rispettivamente, difensivo, aggressivo o intermedio, in equilibrio tra i due. È sul breve termine che si addensano i maggiori dubbi degli investitori. «C'è qualcosa che non torna: mercati azionari e obbligazionari raccontano due storie differenti, non c'è coerenza. I bond scontano l'ipotesi che le banche centrali, nel secondo semestre, inizino a tagliare i tassi d'interesse. Sembrano ignorare, quindi, quello che Christine Lagarde e Jerome Powell, i governatori della Bce e della Fed, ci stanno dicendo da tempo - osserva Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda** - . Cosa

potrebbe indurre le banche centrali ad accelerare l'inversione di marcia? Una recessione lacrime e sangue. Che però, a sua volta, alimenterebbe un pesante calo degli utili, lontanissimo dalle aspettative incorporate nei prezzi della Borsa americana, che "vede" una dinamica dei profitti sostanzialmente piatta, compatibile solo con una recessione modesta. Ma se è questo lo scenario che ci attende, allora i tassi non verranno tagliati subito: resteranno alti più a lungo».

Cassa Lombarda: analisi settimanale dei mercati finanziari

LINK: <https://relazioninternazionali-tribuna.com/cassa-lombarda-analisi-settimanale-dei-mercati-finanziari-4/>

Cassa Lombarda: analisi settimanale dei mercati finanziari by Redazione 2 ore ago Mercoledì scorso la Fed ha deciso di mantenere invariati i tassi di interesse dopo 10 rialzi consecutivi, avviati nel marzo 2022, che hanno portato il costo del denaro al 5,00-5,25%. La pausa, decisa all'unanimità, permette alla banca centrale di misurare l'impatto della stretta fin qui effettuata prima di nuovi interventi. Jerome Powell ha infatti avvertito che i tassi di interesse potrebbero aumentare almeno altre due volte quest'anno per contrastare l'inflazione elevata. I mercati però scontano almeno un taglio entro fine anno, alla luce del forte raffreddamento dell'inflazione industriale. Giovedì è stata la volta della Bce che ha alzato i tassi di 25 bps portando i tassi di interesse al massimo da 22 anni al 3,50%. Il board non sta pensando ad una 'pausa' al momento, non si escludono, pertanto, ulteriori rialzi per controllare l'inflazione. La Bce ha inoltre rivisto moderatamente al rialzo le stime di inflazione (2023 a +5,4% da +5,3%; 2024 a +3,0% da +2,9%, 2025 a +2,2% da +2,1%) mentre

quelle del Pil 2023 a +0,9% da +1,0%. Positive indicazioni dalla Cina (tagli dei tassi e misure di stimolo) ed anche dalla BOJ che mantenuto la sua politica monetaria ultra accomodante nonostante l'inflazione più forte del previsto, segnalando che rimarrà un outlier accomodante tra le banche centrali globali e si concentrerà sul sostegno a una fragile ripresa economica. Azioni Settimana positiva per le borse mondiali. L'indice S&P 500 ha registrato un rialzo di ca. 2,5% la scorsa settimana segnando la quinta settimana consecutiva in rialzo. Il Nasdaq Composite segna +3,25%, l'ottava, nonché più lunga serie settimanale di rialzi da marzo 2019, mentre il blue chip Dow Jones Industrial Average registra +1,6%. I listini americani hanno registrato il maggior rialzo settimanale da marzo grazie alla Fed e alla Cina. Msci World e Msci Emerging Markets, insieme al nostro FtseMib, sono alla terza settimana di rialzo. Obbligazioni La settimana delle banche centrali ha visto come principale protagonista il nostro Btp e soprattutto lo Spread. Il

decennale è cresciuto dello 0,7% portandosi a un rendimento di 4,04%, mentre lo spread è crollato a 155 punti base, un livello così basso non si vedeva da aprile 2022. Al contrario, il Treasury decennale e il Bund decennale hanno chiuso coi tassi in parziale rialzo, rispettivamente al 2,47% e 3,76%. Valute e materie prime L'aumento dei tassi di interesse potrebbe rallentare la crescita economica e ridurre la domanda di petrolio. Tuttavia, entrambi i benchmark petroliferi si sono diretti verso un guadagno settimanale dopo i cali delle ultime due settimane. Mentre la domanda cinese aumenta, i tagli volontari alla produzione di greggio attuati a maggio dall'OPEC e dai suoi alleati, oltre a un ulteriore taglio da parte dell'Arabia Saudita a luglio, ridurranno l'offerta. Il petrolio è stato sostenuto anche da un dollaro più debole, che giovedì è sceso al minimo di un mese contro un paniere di valute. Un dollaro meno forte rende il petrolio più conveniente per gli acquirenti con altre valute, il che può stimolare la domanda. In settimana è proseguito il crollo della lira turca che contro euro si è

avvicinata al livello di 26.

La sfida del passaggio generazionale nel distretto industriale varesino: curare il futuro di un ecosistema centenario

LINK: <https://www.varesenews.it/2023/06/la-sfida-del-passaggio-generazionale-nel-distretto-industriale-varesino-curare-il-futuro-di-un-ecosistema-...>



La sfida del passaggio generazionale nel distretto industriale varesino: curare il futuro di un ecosistema centenario Confindustria Varese e i vertici della banca privata **Cassa Lombarda** si sono confrontati sul tema della successione tra generazioni nell'impresa. Branciamore (**Cassa Lombarda**): "È un tema che deve stare nella gestione ordinaria dell'impresa" Su un distretto industriale come quello varesino che ha due secoli di vita, si potrebbero dire, partendo proprio dal tempo passato, due cose: il passaggio di generazione in generazione, naturalmente con le dovute eccezioni, fino a oggi è riuscito e che, su questa delicata dinamica, i nostri imprenditori qualcosa hanno imparato. UN PASSAGGIO STRATEGICO Eppure il passaggio generazionale è da sempre presente nel dibattito economico territoriale e nazionale. In questa fase storica, segnata dall'avvento del digitale e

della quarta rivoluzione industriale, ha però assunto i caratteri dell'urgenza. In un territorio caratterizzato da filiere ancora molto ricche e interrelate tra loro, non c'è in gioco solo la continuità della singola azienda, ma quella dell'intero ecosistema industriale della provincia di Varese. «È un passaggio strategico e va curato per tempo con competenza e una corretta gestione finanziaria» dice Silvia Pagani, direttore di Confindustria Varese. È dunque una fase così importante che Confindustria Varese e l'università Liuc di Castellanza, che ha un osservatorio dedicato allo studio e alla ricerca sul family business, hanno predisposto un percorso ad hoc per i giovani imprenditori.? A sua volta l'area finanza degli industriali varesini, coordinata da Marco Crespi, continua in un'opera di formazione con il ciclo 'Approfondimenti di finanza

- scuola d'Impresa 2023' l'ultimo dei quali dedicato, appunto, al valore strategico del passaggio generazionale, e organizzato nella sede di Confindustria Varese a Busto Arsizio. ANCHE LE BANCHE SONO IMPRESE Al tavolo dei relatori i vertici di **Cassa Lombarda**, una banca d'affari nata a Milano nel 1923. «Quest'anno compiamo cento anni di vita - ha detto **Paolo Vistalli**, amministratore delegato e direttore generale di **Cassa Lombarda** -. Quando si pensa a una banca non la si pensa mai come un'impresa familiare, forse perché i banchieri sono meno imprenditori e più azionisti. Ma anche per noi è importante il passaggio generazionale. Pertanto, sapere che i nostri vertici hanno già pianificato questo passaggio dà più stabilità e prospettiva». Vistalli mette un punto fermo alla questione: il passaggio generazionale non è un evento istantaneo. È strategico e dunque bisogna

pensarci per tempo, seguendo diverse fasi. Nonostante «le imprese siano i migliori clienti delle banche», non sempre il loro rapporto è idilliaco. «Spesso questi due mondi - ha aggiunto Crespi - sono visti come antagonisti, ma non lo sono. Il focus è far crescere il sistema». UN PROCESSO CHE VA GESTITO PER FASI Per costruire il passaggio generazionale, secondo **Dario Branciamore**, responsabile wealth planning di **Cassa Lombarda**, occorre un approccio integrato che guardi al patrimonio del cliente nella sua interezza per elaborare una strategia coerente, in grado di mantenere la redditività del business. «Il passaggio è un esercizio di pianificazione - ha spiegato Branciamore -, un processo che va gestito per fasi che si svolgono in un periodo che può durare anche decenni e che termina, se del caso, quando la nuova generazione assume il controllo dell'azienda con un nuovo assetto proprietario in capo ai successori e un nuovo assetto nel governo e nella direzione dell'azienda». CONOSCI TE STESSO A proposito di strategia nel passaggio generazionale, Branciamore scomoda Sun Tzu, il generale-filosofo cinese autore del testo 'L'arte della

guerra': «Se conosci il nemico e te stesso di sicuro vincerai» dice il saggio. Ciò che conta è dunque la conoscenza di sé e la consapevolezza dell'ineludibilità di questo passaggio che, prima o poi, arriva per qualsiasi impresa. Non c'è un solo strumento per affrontarlo, non c'è un'età predefinita e tantomeno una durata standard dell'intero processo. L'unica cosa certa è che va affrontato per tempo. «È un tema che deve stare nella gestione ordinaria dell'impresa perché muta nel tempo - ha concluso Branciamore -. Gli strumenti per affrontarlo sono tanti e la soluzione spesso passa dall'utilizzo di più strumenti. In Italia, rispetto ad altri paesi, il testamento è poco usato, nonostante sia facile da usare e molto potente». Michele Mancino
michele.mancino@varesenews.it

Il valore strategico del passaggio generazionale. Se ne parla a Busto Arsizio

LINK: <https://www.varesenews.it/2023/06/il-valore-strategico-del-passaggio-generazionale-se-ne-parla-a-busto-arsizio/1640846/>



Il valore strategico del passaggio generazionale. Se ne parla a Busto Arsizio L'appuntamento è per martedì 13 giugno alle ore 16 nella sede bustocca di Confindustria Varese confindustria varese marco crespi Busto Arsizio Appuntamento per martedì 13 giugno alle ore 16, nella sede di Busto Arsizio di Confindustria Varese (via Mameli 1) con un incontro dal titolo 'Il valore strategico del passaggio generazionale'. Si tratta del quarto appuntamento del ciclo 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa 2023' organizzato da Confindustria Varese e dedicato all'innovazione nella gestione finanziaria delle aziende. (nella foto Marco Crespi responsabile area finanza di Confindustria Varese) Nel quarto appuntamento, realizzato in collaborazione con **Cassa Lombarda**, boutique di Private Banking, verrà approfondito il tema del valore strategico del passaggio generazionale:

uno dei momenti più sensibili della vita di un'impresa. Il programma prevede gli interventi di Silvia Pagani, direttore Confindustria Varese, **Paolo Vistalli**, amministratore delegato e direttore generale, **Cassa Lombarda**, **Dario Branciamore**, responsabile Wealth Planning, **Cassa Lombarda**. Le conclusioni sono affidate a Marco Lorenzato, responsabile filiale di Busto Arsizio, **Cassa Lombarda**. Modera Marco Crespi, coordinatore del percorso 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa', Responsabile Area Finanza e Credito di Confindustria Varese Seguirà la fase di 'question & answer' e un aperitivo. È possibile confermare la propria partecipazione registrandosi online sul sito di Confindustria Varese. Redazione VareseNews redazione@varesenews.it

Nuovo slancio per Piazza Affari, che balla da sola in Europa con al risiko bancario

LINK: <https://dealflower.it/risiko-bancario-mps-pirelli-golden-power-piazza-affari-btp-valore/>



Nuovo slancio per Piazza Affari, che balla da sola in Europa con al risiko bancario Giacomo Iacomino 6 Giugno 2023 Il risiko bancario fa bene a Piazza Affari. Che sostanzialmente balla da sola. Chiude con un rialzo dello 0,6%, ben più sostenuto rispetto a quello degli altri indici europei. Sempre con Mps a fare da traino. Dopo il +1,6% della vigilia l'istituto senese chiude con un rialzo del 5%. Il terzo polo bancario si può fare, e stavolta non lo dice soltanto l'amministratore delegato Luigi Lovaglio. Lo riporta anche il quotidiano La Repubblica, secondo cui è Bper la banca candidata all'acquisizione, con la "benedizione" di Unicredit e Unipol. E così, come detto il Ftse Mib conclude gli scambi con un guadagno superiore al mezzo punto percentuale e sopra i 27.000 punti. Francoforte appena sotto i 16.000 sale del +0,18% mentre per Parigi +0,11% e 7.209 punti. Risale lo spread ma

ancora ben lontano dalla soglia di allarme: 172 i punti base alla chiusura di Milano, con il rendimento del Btp decennale che risale sopra il 4,1% agganciando la media mobile a 50 periodi mentre il Bund tedesco l'area di movimento, seppur in lieve ribasso, rimane quella superiore al 2,3%. Intanto la domanda dei piccoli risparmiatori per il Btp Valore corre ancora: nel secondo giorno di sottoscrizioni chiude con 5,195 miliardi di euro, per un totale di 10,645 miliardi. Sulla cautela mostrata dai mercati del vecchio continente, a incidere seppur parzialmente è la fiducia economica in Eurozona, in calo nel mese di maggio: "A pesare sull'impatto -secondo Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**- c'è anche l'intransigenza prospettata dall Bce a fronte di un'inflazione ancora elevate, seppur in calo". Visualizza questo post su

Instagram Un post condiviso da Dealflower (@dealflower_news) Wall Street, rotazione settoriale: il tech beneficia dell'uscita dai ciclici Oltreoceano Wall Street è poco sopra la parità l'S&P 500, +0,16% al giro di boa. Guadagno ancora inferiore per il Nasdaq, +0,07%, sotto lo zero il Dow Jones: -0,09%. Sul settore tecnologico, questo il commento di Antonio De Negri, ceo di Smart Bank: "Il comparto è stato finora protagonista di rialzi impressionanti. Dalla fine del quarto trimestre 2022 molte delle società di riferimento avevano fatto segnare dei ribassi rilevanti: su tutte Tesla, che registrava un -75% dai massimi". Prosegue De Negri: "Di conseguenza, il margine di espansione era quindi ampio. Con Chat Gpt l'attenzione si è concentrata sul settore tecnologico e sull'intelligenza artificiale. Non è ancora chiaro quali settori possano beneficiare di questa tecnologia, il mercato ha un'idea ben

chiara riguardo chi saprà monetizzare questa rivoluzione". Occhio anche alla visione al ribasso dell'inflazione della Fed, che unita al rallentamento della crescita, "sta spingendo gli investitori a evitare i settori ciclici e a cercare delle opportunità di crescita nel lungo periodo, ricercate nelle società tecnologiche - conclude-. Accade quindi che il tech diventa un settore difensivo, che beneficia della rotazione in uscita dai ciclici. Ecco perché il Nasdaq sta sovraperformando l'S&P500, equipeso di oltre 30 punti percentuali". Grf Ftse Mib by Borsa Italiana Risiko bancario ma non solo: Pirelli aspetta il golden power prima del nuovo Cda Tornando a Piazza Affari, già detto di Mps, l'intero comparto bancario beneficia del risiko ma anche quello dei servizi finanziari, vedi FincoBank che chiude con +2,8%. bene anche Recordati, +2,6%, e Amplifon, +2,3%. Negativa Eni dopo i guadagni delle scorse sedute per il rialzo del prezzo del petrolio, -0,9%. Vendite anche su Pirelli: -0,8%. In occasione dell'assemblea degli azionisti del 29 giugno verrà proposta un'altra assemblea, presumibilmente entro fine luglio, per nominare il nuovo Cda in attesa che si

concluda il procedimento sul golden power, stando a una nota di Pirelli. Alla scadenza del 5 giugno non è stata presentata alcuna lista di candidati. Il responso del governo dovrebbe arrivare entro fine giugno, secondo due fonti. Sinochem, primo azionista di Pirelli col 37%, a marzo ha notificato al governo italiano il piano di rinnovo e aggiornamento del patto parasociale esistente con Camfin, il veicolo dell'ad di Pirelli Marco Tronchetti Provera. Rosso anche per Leonardo, -0,68% nel giorno in cui è entrato nell'azionariato e nel Cda di Flyingbasket (ne parliamo qui). Fuori dal Ftse Mib da segnalare Webuild, +1,34% dopo aver portato a casa il contratto da 1,32 miliardi sulla linea ferroviaria Palermo-Catania (clicca qui per approfondire). Grf Mps by Borsa Italiana

Obbligazioni Banca Illimity, offerta fino al 16 giugno: cedola 6,15%

LINK: <https://www.investireoggi.it/obbligazioni/obbligazioni-banca-illimity-offerta-fino-16-giugno-cedola-615/>

Un nuovo modo di vivere la banca

Obbligazioni Banca Illimity, offerta fino al 16 giugno: cedola 6,15% Banca Illimity di Corrado Passera offre nuove obbligazioni a tasso fisso del 6,15% all'anno, punta ad attivi per 10 miliardi al 2025. di Giuseppe Timpone, pubblicato il 29 Maggio 2023 alle ore 08:03 C'è una nuova offerta sul mercato domestico dei bond. E' stata lanciata nei giorni scorsi da Banca Illimity e riguarda obbligazioni a tre anni denominate in euro, senior e a tasso fisso. Le sottoscrizioni sono possibili sin dallo scorso 22 maggio e fino al prossimo 16 giugno, salvo chiusura anticipata. La buona notizia è che l'investimento è rivolto anche al canale retail, cioè al pubblico dei risparmiatori. La cattiva, perlomeno per la gran parte delle famiglie, è che l'investimento minimo richiesto è fissato in 100.000 euro più incrementi di 1.000 euro. Queste obbligazioni Illimity si rivelano estremamente

interessanti. Offrono una cedola lorda annuale del 6,15% e che sarà corrisposta ogni sei mesi. E questo è un elemento altrettanto importante, perché consente all'investitore di incassare una rendita nel corso dell'anno. Al netto dell'imposta del 26%, la cedola annua scende al 4,55%. Resta di tutto rispetto e persino in un contesto di boom dell'inflazione come quello che stiamo vivendo in questa fase. Tanto per darvi un'idea, il BTp a 3 anni offre al momento un rendimento netto in area 3,25%. L'obiettivo della banca con l'emissione delle obbligazioni Illimity consiste nel finanziare la crescita e la diversificazione del business, puntando ad arrivare a 10 miliardi di attivi entro il 2025. Lo scorso anno, l'istituto ha chiuso con attivi per 6,4 miliardi e a fine marzo di quest'anno vantava un CET1 ratio del 15,6%. Quest'ultimo dato lo rende

una delle banche italiane più solide. L'aspetto negativo risiede nel basso rating assegnato al suo debito da Fitch: BB- con outlook stabile. Il rischio di credito teorico risulta essere elevato, perché l'emittente è considerato "speculativo" o "non investment grade". Obbligazioni Illimity: ottima cedola con rating basso L'alta cedola offerta dalle obbligazioni Illimity, quindi, si spiega in buona parte proprio con la bassa valutazione dell'unica agenzia internazionale che scruta i bilanci della banca fondata nel 2018 da Corrado Passera. La sottoscrizione è possibile presso una delle banche collocatrici: BNP Paribas (dealer del collocamento), Banca Patrimoni Sella, Banca Sella, Banca Consulia, Banca del Piemonte, Banca Investis, Banca Passadore & C., Banca Profilo, Cassa Lombarda, Deutsche Bank e Intermonte SIM. Non si tratta di certo della prima

emissione di obbligazioni Illimity, bensì della quarta. Il primo bond fu emesso nel dicembre 2020 per 300 milioni di euro e si trattò di un Senior Preferred della durata di tre anni. Infatti, scade nel prossimo dicembre. Il secondo fu un subordinato Tier 2 per l'importo di 200 milioni e durata di dieci anni, emesso nel luglio 2021. Infine, nel dicembre del 2022 fu la volta di un secondo Senior Preferred della durata di tre anni e per altri 300 milioni di euro. Pertanto, dovremmo attenderci un'emissione nell'ordine dei 300 milioni o eventualmente poco più. Non è un momento ideale per le banche di ricorrere all'indebitamento sui mercati. A marzo è esplosa una crisi bancaria negli Stati Uniti, seguita immediatamente dal salvataggio di Credit Suisse in Svizzera. In conseguenza di questi eventi, le obbligazioni bancarie hanno sofferto particolarmente e, soprattutto, quelle subordinate. I prezzi sono precipitati e i rendimenti schizzati. Da allora, la ripresa è stata parziale. Ad esempio, le obbligazioni Illimity sfioravano venerdì scorso l'8% di rendimento, calcolato per il caso di mancato esercizio della call dopo cinque anni. Alla data della call, in caso di esercizio, s'impennerebbe

quasi al 9,25%. La quotazione risultava in area 77,50 centesimi.

Occhi puntati sulle vendite al dettaglio US e produzione industriale

LINK: <https://www.fondiesicav.it/occhi-puntati-sulle-vendite-al-dettaglio-us-e-produzione-industriale/>



Occhi puntati sulle vendite al dettaglio US e produzione industriale By Redazione 17 Maggio 2023 Janet Yelllen lancia l'allarme sul tetto del debito. Le trattative dietro le quinte proseguono. Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**, l'analisi settimanale dei mercati finanziari Macro review Settimana di pubblicazione del CPI US, ad esclusione del dato headline anno su anno, terminato sotto il 5% di consenso, il resto dei numeri è esattamente in linea con le attese. Il rimbalzo dell'inflazione sul mese (+0.4% da +0.1% di marzo) è interamente dovuto alla core (+0.4%) mentre le componenti volatili, cibo ed energia, che avevano contribuito al calo di marzo, sono rimaste pressoché invariati ad aprile (6 bps di contributo). Riguardo il dato core, abbiamo avuto (infine) un rallentamento della componente shelter, salita dello 0.4% dallo 0.6% di marzo, l'inflazione sui servizi ex shelter è rimasta

stabile. In generale quindi un report abbastanza benigno. La Bank of England ha delivered il rialzo dei tassi atteso, da 25 bps, inoltre la BOE ha cancellato la recessione dalle sue proiezioni. E la previsione sul raggiungimento del target di inflazione è stata "allungata" di un anno. Azioni La settimana si è chiusa con una serie di novità interessanti sul quadro grafico, frutto della combinazione di alcuni fattori, tra cui soprattutto la conferma del rallentamento dell'inflazione Usa e la debolezza della ripartenza cinese. In sintesi, il Nasdaq Composite ha segnato nuovi frazionali massimi da agosto 2022 a 12.364 punti, per poi chiudere la settimana poco sotto i massimi. Nel frattempo, l'indice FANG Plus, che raccoglie le prime dieci grandezze della tecnologia di Wall Street, ha segnato 6.421 punti livello più alto da un anno. L'indice Nikkei 225 ha chiuso sui top da

gennaio 2022, dal primo gennaio è cresciuto del +7,35% in euro, interessante in ottica di diversificazione del portafoglio azionario. In termini settoriali, penalizzati i settori legati ad un possibile rallentamento economico come Energy e Real Estate, sugli scudi il Travel & Leisure in scia ai buoni dati del turismo. Obbligazioni Mercato dei bond governativi in trading range durante la settimana, negli Usa i prezzi alla produzione "core", quelli meno volatili, sono cresciuti in aprile al ritmo più lento da aprile 2021, le nuove richieste di disoccupazione sono invece cresciute al livello più alto dall'ottobre 2021. Il rendimento del Treasury Note 10 anni si è attestato 3,46%, Bund 2,27%, BTP a 4,18% da, tutti e tre i Titoli di Stato chiudono sui minimi di rendimento da tre settimane. Valute e materie prime L'indice Bloomberg delle principali commodity ha segnato il livello più

basso da gennaio 2022, a causa della debole domanda di uno dei grandi consumatori mondiali, la Cina, e della prospettiva di una frenata di quella Usa. Nel corso del 2023 i prezzi dei principali minerali sono in rosso: Rame -2%, Alluminio -6%, Nichel -26%, Acciaio -12%, per non parlare del Gas Naturale: quello USA (compreso nell'indice Bloomberg) si è dimezzato. Il rimbalzo del dollaro, che chiude la settimana in rafforzamento sotto 1,10, ai massimi da un mese, ha guidato la discesa dell'oro che chiude la in assestamento (-0,30%). Da rilevare che all'interno dell'indice Bloomberg delle commodity l'oro spicca per la miglior performance dell'anno: +10,24%). Il petrolio chiude la quarta settimana negativa di seguito (-1,82%), dal primo gennaio -12,67%. Outlook Il Tesoro Usa ha solo 88 miliardi di dollari di misure straordinarie per aiutare il governo a pagare i suoi conti e continuare a operare senza infrangere il tetto del debito, ha detto Janet Yellen. I dati del Tesoro arrivano mentre le trattative dietro le quinte proseguono a caccia di un accordo per evitare il default americano, che di solito arriva all'ultimo secondo. Occhi puntati in settimana sulle vendite al

dettaglio US e sulla produzione industriale in agenda domani. Tags debito obbligazioni produzione industriale Stati Uniti valute prime vendite al dettaglio
Redazione

Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**: l'analisi settimanale dei mercati finanziari

LINK: <http://www.finanzalternativa.it/2023-05-08-weekly-newsletter-di-cassa-lombarda-lanalisi-settimanale-dei-mercati-finanziari/>

Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**: l'analisi settimanale dei mercati finanziari Pubblicato il 8 maggio 2023 da Giambattista Pepi Doppio appuntamento per le Banche Centrali in settimana. La FED ha confermato mercoledì il rialzo di 25 bp e dallo statement è emersa la possibilità che si debba alzare nuovamente, ma anche che ci si fermi qui. L'economia è cresciuta a ritmo modesto, la creazione di posti di lavoro è rimasta forte, e l'inflazione elevata; è stato inoltre dichiarato che il sistema bancario USA è solido e in salute, ma che le condizioni di erogazione del credito peseranno sull'economia per un ammontare incerto. In Europa, la BCE ha alzato i tassi di ulteriori 25 bp, al 3,25% per quanto riguarda il tasso depo e al 3,75% per il main refinancing rate. Nel comunicato si è notato per prima cosa che l'inflazione continua ad essere troppo alta, e per un periodo troppo lungo. La politica monetaria sta venendo trasferita "in maniera robusta" nell'economia e questo giustifica il cambio di passo da 50 bps a 25 bps. La politica monetaria

continuerà a seguire un approccio data dependent. In Cina delusione dai PMI, con il manifatturiero sceso in area contrazione sotto la soglia di 50 punti. Azioni L'esito del doppio delicato appuntamento con i meeting delle banche centrali non ha prodotto grandi cambiamenti sul quadro di fondo delle borse poiché gran parte delle decisioni erano già state scontate dal mercato. Le performance settimanali sono sostanzialmente invariate. Pesante la situazione per le Banche regionali americane, con la Federal Deposit Insurance Corp. che ha evitato il peggio per First Republic Bank, mettendo all'asta i suoi attivi, pari a circa 221 miliardi di dollari. La gara, alla quale hanno partecipato almeno quattro soggetti, è stata vinta da JP Morgan, quest'ultima si è presa in carico 92 miliardi di depositi e acquisito quasi tutti gli asset, tra cui, 173 miliardi di dollari di impieghi. PacWest è crollata di oltre il 40% diventando il nuovo anello debole del sistema. Maggior resilienza per i mercati Asiatici, con performance positive durante la 'Golden Week'. Obbligazioni Il mercato dei

bond governativi chiude una settimana positiva in risposta alle novità emerse da FED e BCE. Il rendimento del Treasury Note a dieci anni è a 3,44%, poco sopra il minimo degli ultimi sette mesi. Si segnala invece forte tensione sul rendimento del buono del Tesoro statunitense a 3 mesi (5,18), che ha raggiunto il massimo da oltre 22 anni, ultimo segnale del nervosismo degli investitori per la situazione di stallo del tetto del debito. In Eurozona, Bund decennale tedesco 2,29%, Btp 4,19%. Incolore le componenti Emerging Market e High Yield, con rendimenti sostanzialmente invariati, resiliente la componente Corporate Investment Grade area EURO sulla scia dei Govies. Valute e materie prime L'Indice Bloomberg delle commodity è tornato ai livelli d'inizio 2022; per effetto della discesa di petrolio e gas ha chiuso la terza settimana negativa di seguito. L'Oro (\$2.017) consolida nell'area dei massimi storici, dopo i segnali di attenuazione delle tensioni sui tassi. Bilancio settimanale in rosso per il petrolio (-

4,57% il Wti), per la terza settimana consecutiva, a causa dei timori di un **i n d e b o l i m e n t o** dell'economia statunitense e del rallentamento della domanda cinese. Sul fronte valutario, cross EUR vs. USD sul bilancio settimanale, con i prezzi in trading range tra area 1,0950 e 1,1090. Balzo settimanale dell'AUD sull'inaspettato rialzo dei tassi da parte della banca centrale. Outlook A fronte di una FED data dependent, in Usa saranno importanti i dati del Senior Loan Officer Survey che misura le variazioni degli standard bancari per la concessione di credito e quelli d'inflazione. La questione del debt ceiling sarà affrontata in un incontro tra il Presidente Biden e lo Speaker della Camera McCarthy. In UK attesa la decisione della BOE prevista alzare i tassi di 25 bps al 4,5%. Nell'S&P 500 32 società pubblicheranno i numeri del trimestre.

Come Vendere in Ticino: tutte le cose da sapere sull'internazionalizzazione

LINK: <https://www.money.it/come-vendere-in-ticino-internazionalizzazione>



Come Vendere in Ticino: tutte le cose da sapere sull'internazionalizzazione Dario Colombo 5 Maggio 2023 - 08:00 condividi 136 L'evento Come Vendere in Ticino, a Monza l'8 maggio, sarà una guida pratica per l'internazionalizzazione delle Pmi, fra opportunità di business, regole, investimenti e privacy. L'evento Come vendere in Ticino, che si svolgerà a Monza l'8 maggio presso la sede di Confcommercio, sarà l'equivalente di un viaggio che gli imprenditori italiani possono intraprendere verso la Svizzera per espandere il proprio business. Dalla prima tappa, la dogana, all'ultima, l'apertura di un'azienda in Svizzera, verranno illustrate e discusse tutte le fasi dell'internazionalizzazione delle nostre imprese, dal tema legale alla privacy, dagli investimenti alla governance. Serviranno a rispondere a una serie di domande che gli imprenditori si pongono.

Quali prospettive economiche offrono il Canton Ticino e la Svizzera agli imprenditori lombardi e di tutto il Nord Italia interessati a espandere il proprio business? Quali sono le normative da conoscere? Quali sono i vantaggi per gli imprenditori che decidono di ampliare la propria attività sul mercato svizzero? Quali sono gli aspetti pratici da considerare perché le attività commerciali e produttive possano essere condotte senza intoppi? In collaborazione con Media Partner Come vendere in Ticino Guida pratica per le PMI lombarde 8 maggio 2023 Sede Confcommercio, Via Edmondo de Amicis, 9 (Monza) Iscriviti all'evento Le prime tappe del viaggio imprenditoriale in Ticino Per rispondere a queste domande il viaggio virtuale con cui Money.it accompagnerà gli imprenditori italiani in Ticino comincerà con l'analisi del punto di

partenza. Da quale situazione si prende le mosse? Ossia come stanno le aziende lombarde, di cosa hanno bisogno per crescere, che cosa fanno e pensano riguardo la loro internazionalizzazione? Con Alessandro Fede Pellone, di Confcommercio, analizzeremo un fenomeno di business che non è più da interpretare come una delocalizzazione, ma come un momento di espansione di business per le imprese italiane. I settori dominanti, gli orientamenti rilevanti, ma anche i fattori che frenano le Pmi nel loro cammino espansivo verso l'estero saranno il punto di partenza per il passaggio in Svizzera, che coincide con il superamento della dogana. Per capire come affrontarlo e cosa significa oltrepassare la frontiera per un imprenditore ne parleremo con chi organizza trasporti in tutto il mondo, Gaetano Loprieno di Cippà Trasporti, società che si occupa di sdoganamenti fra Italia e Svizzera da 60 anni. Con lui

daremo l'idea della complessità esistente, ma anche delle soluzioni che esistono per superare la complessità doganale, e che partono sempre dall'ascolto delle necessità delle Pmi. La dogana può essere un problema, fonte di pendenze sia in Italia, con l'agenzia delle Entrate, sia sul lato svizzero. Affrontare i problemi prima di varcare la frontiera è il primo step corretto per l'internazionalizzazione. Norme e privacy per l'internazionalizzazione Entrare in Svizzera significa affrontare un mondo in cui il tema di una legislazione differente è dominante. La Svizzera è vicinissima, ma non è in Europa, è extra UE. Cosa significa per le nostre imprese andare a fare business in Ticino sotto l'aspetto delle norme e dei regolamenti? Il tema sarà affrontato con Alessandro Pallara, avvocato di AP4 Legal. Braccio in Svizzera e cuore in Italia, a Lugano da 20 anni, esperto di internazionalizzazione di imprese, applica il diritto societario svizzero ad aziende italiane che vogliono svolgere attività in Svizzera e assiste società svizzere che vogliono venire in Italia. L'internazionalizzazione è un punto di forza per l'imprenditore italiano, che ha una storia industriale che può essere valorizzata

in Svizzera (basti pensare al comasco serico o alla Brianza mobiliera e meccanica) e che può cogliere opportunità che riducono la complessità italiana a livello fiscale, di diritto del lavoro, di procedure, su un mercato in cui i capitali non mancano. In questo senso la relazione Italia-Svizzera non è un viaggio di sola andata, ma un'opportunità per consolidarsi e tornare in Italia. Ecco perché è importante capire le relazioni societarie che esistono in Svizzera: l'internazionalizzazione in chiave strategica è una spinta in avanti e non un tentativo di conservazione, in un campo sgombrato da tutte le vecchie immagini del paradiso fiscale. Quali investimenti fare, quale forma societaria adottare (stabile organizzazione o sola società) a chi chiedere i finanziamenti, come funziona la tassazione: sono tutti temi da aver chiari se si vuole entrare in Svizzera da imprenditori. Complementare al tema normativo è quello della privacy, della riservatezza, su cui la Svizzera in passato si è costruita un'immagine ormai sbiadita, e su cui ancora dovrà lavorare con l'entrata in vigore del 'GDPR svizzero' il prossimo primo settembre 2023. Lo spiegherà Matteo Colombo di Privacy Desk Suisse (in

Svizzera da 4 anni), che fornisce consulenza sulla data protection e corporate governance 231. Chi vuole vendere il proprio prodotto in Svizzera deve conoscere la normativa sui dati per poter preparare i documenti correttamente, sapere quanti garanti controlleranno i suoi dati, come strutturare la governance per la messa a norma dell'azienda rispetto alle norme federali. Internazionalizzazione: gli investimenti e la governance Internazionalizzazione per gli imprenditori vuol dire anche avere un dialogo completo con una banca che sa muoversi oltreconfine e che di mestiere fa investimenti. Una di queste è Cassa Lombarda, che come spiegherà Dario Branciamore, è una private bank (con esperienza secolare) che quando passa il confine si unisce alla svizzera Pkb per la gestione del patrimonio, sia liquido, sia di business, dell'imprenditore. Cassa Lombarda affronta l'internazionalizzazione della Pmi con un approccio olistico, facendo consulenza e assistendo l'imprenditore nelle scelte, anche con operazioni di finanza straordinaria. Non si tratta tanto di fornire un'attività di finanziamento all'export classicamente definita,

quanto un coacervo di servizi che ruotano attorno alla famiglia dell'imprenditore, per consentirgli di fare le scelte di crescita del suo patrimonio, e quindi per la competitività dell'impresa. Ma come si gestisce una società in Svizzera? Qual è la governance da seguire? Lo spiegherà Alberto Stival di Alma Impact, società focalizzata sulla certificazione professionale per i consigli di amministrazione delle Pmi. Allo scopo Alma Impact tiene un corso di Certified Board Member con l'Università della Svizzera Italiana (Supsi), che ora esiste anche in Italia presso il Politecnico: entrambi servono a certificare amministratori capaci di sedere in dei Cda e di contribuire attivamente alla governance aziendale in Svizzera, con tutte le sue regole scritte e le consuetudini, che contano molto. Padoan Suisse: il modello di internazionalizzazione Al termine del viaggio virtuale sarà dunque Stefania Padoan, di Padoan Suisse, società del gruppo di carpenteria trevisano, a testimoniare un caso di internazionalizzazione imprenditoriale di successo. Il gruppo imprenditoriale di cui Padoan Suisse fa parte guarda strutturalmente verso l'estero, con

espansione delle attività in Germania e Cile, ma l'apertura in Svizzera, avvenuta dieci anni fa, ha i connotati del caso di successo relativo alla creazione da zero di un'azienda produttiva, un modello di impresa replicabile, nelle intenzioni di Padoan, con piano industriale esportabile in tutto il mondo, capace di produrre 10-12mila serbatoi in alluminio all'anno, con un numero fissato di dipendenti. La scelta di avviare il modello in Svizzera (a S.Vittore, al confine fra Canton Grigioni e Canton Ticino) è dovuta alla vicinanza fisica. Ma non è stata una strada in discesa: affermarsi in un territorio estraneo, per quanto vicino, comporta una serie di scelte, sacrifici, adattamenti, cambio di mentalità. Ma i risultati sono appaganti e il valore strategico di quanto si costruisce all'estero produce crescita di business anche nel territorio di partenza, l'Italia. In collaborazione con Media Partner Come vendere in Ticino Guida pratica per le PMI lombarde 8 maggio 2023 Sede Confcommercio, Via Edmondo de Amicis, 9 (Monza) Iscriviti all'evento Seguici su Articolo originale pubblicato su Money.it qui: Come Vendere in Ticino: tutte le cose da sapere sull'internazionalizzazione

A r g o m e n t i #
Internazionalizzazione #
Speciale Come Vendere in
Ticino © RIPRODUZIONE
RISERVATA

Investire in Ticino con il private banking: intervista a **Dario Branciamore, Cassa Lombarda**

LINK: <https://www.money.it/investire-ticino-private-banking-dario-branciamore-cassa-lombarda>



Investire in Ticino con il private banking: intervista a **Dario Branciamore, Cassa Lombarda** Chiara De Carli 2 Maggio 2023 - 09:54 condividi 136 Private banking e internazionalizzazione: i servizi per gli imprenditori spiegati da **Dario Branciamore** all'evento «Come vendere in Ticino» organizzato da Money.it e Confcommercio. **Dario Branciamore** è il responsabile Wealth Planning di **Cassa Lombarda**. Sarà uno dei relatori presenti all'evento «Come vendere in Ticino», in programma l'8 maggio nella sede di Confcommercio di Monza e organizzato da Money.it. In collaborazione con Media Partner Come vendere in Ticino Guida pratica per le PMI lombarde 8 maggio 2023 Sede Confcommercio, Via Edmondo de Amicis, 9 (Monza) Iscriviti all'evento **Cassa Lombarda**, una storia lunga 100 anni **Cassa Lombarda** è una realtà consolidata, che quest'anno

celebra il suo primo secolo di vita. Oggi opera in cinque sedi: Milano, Como, Bergamo, Busto Arsizio e Roma. Dispone di oltre 50 consulenti alla clientela, oltre 9 mila clienti e circa 5 miliardi di masse gestite. Elemento concreto ed emblematico è che la controllante di **Cassa Lombarda** è **PKB**, intermediario elvetico gestito da una storica famiglia di estrazione imprenditoriale. **Cassa Lombarda** ha dunque radici forti che le consentono di comprendere a fondo la realtà in cui operano quotidianamente gli imprenditori. **PKB** e **Cassa Lombarda** sono realtà di 'private banking'. Storicamente si occupano di attività di investimento e assistenza alla gestione dei patrimoni dei loro clienti. Come vendere in Ticino: un partner per le Pmi Tornando al tema dell'evento dell'8 maggio, i fattori che spingono un imprenditore a investire in un mercato estero sono molteplici.

Esistono fasi aziendali in cui la crescita dimensionale diventa necessaria. In Italia, ad esempio, a incidere su questa decisione è la dimensione stessa delle Pmi, spesso considerata un punto di forza, «ma anche un limite», ci spiega **Dario Branciamore** di **Cassa Lombarda**. «Sono realtà che hanno grandissime potenzialità, ma dall'altro lato soffrono spesso il confronto con le dimensioni dei competitor. Questo confronto è uno dei fattori che spinge alla crescita dimensionale, a cominciare dalla partnership». Vi è poi la necessità di diversificazione territoriale, poiché concentrare eccessivamente il fatturato in un'unica area potrebbe rappresentare a volte un vero e proprio rischio. Dunque, «come è bene non avere riposto tutto il proprio patrimonio su un solo investimento, la Pmi deve cogliere nella diversificazione territoriale, quindi in altri mercati, le opportunità di sviluppo

naturali. Le aziende che crescono sono un valore e l'internazionalizzazione è un'importantissima via per evolvere. I mercati vanno conosciuti, individuando anche le criticità che si possono incontrare. Se il processo è ben strutturato e avviene con il dovuto supporto, rappresenta una grande opportunità». **Cassa Lombarda**, una banca per gli imprenditori. Quel che è certo, è che nel momento in cui l'imprenditore decide che è giunta l'ora di compiere questo passo, emerge anche l'esigenza di essere sostenuto e affiancato da professionisti competenti. **Cassa Lombarda** è «una banca per gli imprenditori a tutto tondo. Specialmente nei momenti in cui l'imprenditore affronta dei percorsi di sviluppo internazionale o di partnership. La banca è un interlocutore privilegiato, portatore di competenze utili per facilitare questo processo». Tuttavia non basta essere imprenditori e desiderare di esportare la propria esperienza all'estero per sfruttare le competenze messe a disposizione dall'istituto. «Il nostro modello di finanziamenti è ancillare ai servizi private della Banca - chiarisce Branciamore - pertanto supportiamo gli imprenditori che sono nostri clienti già da diverso tempo a 360°

gradi. Deve esistere una relazione longeva e di lungo termine, in cui l'imprenditore ha modo di intraprendere un percorso su tutto ciò che lo riguarda». «Il nostro modo di fare private banking - prosegue il responsabile Wealth Planning di **Cassa Lombarda** - si basa su un approccio integrato che guarda al patrimonio nella sua interezza per trovare la soluzione più adeguata in tema di organizzazione, protezione e valorizzazione della ricchezza nel lungo termine. Questa visione olistica, ampia e approfondita, tocca tutte le dimensioni patrimoniali di questi soggetti: la ricchezza mobiliare, immobiliare e anche l'impresa». Private banking e internazionalizzazione. Il modello di servizio adottato è fondato «su solidità, personalizzazione, trasparenza e qualità della relazione, affiancando tutto ciò che riguarda l'attività di wealth management a quella di pianificazione patrimoniale». Ma come viene seguito l'imprenditore una volta che ha deciso di intraprendere il percorso di internazionalizzazione? Per Branciamore non ci sono dubbi: «Nella fase iniziale è molto importante ascoltare il cliente, termine spesso abusato oggi. La chiave del processo, tuttavia, sta proprio nel

condividere questo percorso». Per fare un esempio concreto, quando un imprenditore manifesta l'interesse verso un mercato, può chiedere di ricercare imprese target con cui sviluppare delle partnership, ovvero aggregazioni e acquisizioni in imprese estere. Ecco che allora può intervenire **Cassa Lombarda**, grazie alle «solide partnership con corporate advisor che si occupano di M&A (merger and acquisition) all'interno di un network internazionale. Ci è capitato spesso di discutere con gli imprenditori di realtà concrete da contattare per consentire loro lo sviluppo dimensionale». Si sa, tuttavia, che estendere la propria attività oltre i propri confini ha un costo. «Se l'imprenditore ha necessità di liquidità per fare degli investimenti all'estero, lo valutiamo caso per caso, in relazione a ciò che possiede da noi in **Cassa Lombarda**. Sono relazioni molto solide e di medio e lungo termine, come è tipico del private banking. Significa che conoscendo la storia della famiglia e dell'impresa, li aiutiamo a trovare gli strumenti utili per raggiungere i loro obiettivi». **Cassa Lombarda**: il modello Italia-Svizzera. Tra i punti di forza della Banca, di cui Branciamore parlerà all'evento «Come

vendere in Ticino» c'è un modello innovativo e cross border di gestione del patrimonio. Denominato 'modello Italia-Svizzera', nasce dalle sinergie tecniche messe a fattor comune tra **Cassa Lombarda** e **PKB**: «Il Cliente in questione è un cittadino con residenza fiscale italiana che attiva con noi una gestione patrimoniale. Gli asset finanziari sottostanti alla gestione patrimoniale, sono depositati e custoditi in **PKB**, quindi in Svizzera. Un sistema che permette di interfacciarsi con il proprio consulente italiano, ma con la possibilità di custodire ciò che è oggetto della gestione patrimoniale in Svizzera presso **PKB**, nel completo rispetto delle norme di compliance e fiscali». In collaborazione con Media Partner Come vendere in Ticino Guida pratica per le PMI lombarde 8 maggio 2023 Sede Confcommercio, Via Edmondo de Amicis, 9 (Monza) Iscriviti all'evento Seguici su Articolo originale pubblicato su Money.it qui: Investire in Ticino con il private banking: intervista a **Dario Branciamore**, **Cassa Lombarda** Argomenti # Banche # Confcommercio # Speciale Come Vendere in Ticino © RIPRODUZIONE RISERVATA

Cosa serve alle imprese brianzole per vendere in Ticino? Presentati i relatori dell'8 maggio

LINK: <https://www.mbnews.it/2023/04/cosa-serve-alle-imprese-brianzole-per-vendere-in-ticino-presentati-i-relatori-dell8-maggio/>



Cosa serve alle imprese brianzole per vendere in Ticino? Presentati i relatori dell'8 maggio. Appuntamento organizzato da Confcommercio Monza, aperto alle imprese del territorio. di Redazione 26 Aprile 2023 - 9:26 COMMENTA 2 min STAMPA Ampliare i propri mercati, puntando verso i territori più promettenti e più vicini. E' questo il mantra dell'internazionalizzazione che richiama anche le imprese della provincia di Monza e Brianza, interessate ad allargare i propri confini commerciali verso aree estere accessibili e economicamente più ricche. Tra queste, la Svizzera - specialmente le regioni di lingua italiana - occupa un posto di primissimo piano. I motivi sono semplici: vicinanza geografica, economia solida, sistema fiscale vantaggioso, burocrazia snella e - per il Ticino - nessuna barriera linguistica con l'Italia. Ma cosa occorre sapere per valutare

un'espansione economica verso questo territorio? La sede di Confcommercio Monza ha organizzato l'8 maggio alle 9 un incontro con alcuni esperti elvetici, per fornire agli interessati, le informazioni utili a valutare l'attrattività del mercato ticinese. Il panel di relatori è ampio e coinvolge molti settori strategici. MBnews è partner dell'evento Alessandro Pallara, avvocato a Lugano e Milano, delineerà una panoramica sulle norme che attendono le aziende. Alberto Stival parlerà di formazione mentre Gaetano Loprieno presenterà gli scenari concernenti il mondo della logistica e dell'import/export. Matteo Colombo terrà un intervento sul capitolo cybersecurity, **Dario Branciamore** di **Cassa Lombarda** affronterà i temi finanziari, mentre l'imprenditrice Stefania Padoan porterà la sua esperienza. Il tutto moderato da Dario Colombo, giornalista

Money.it. L'evento, fanno sapere da Confcommercio, prenderà il via alle 9 nella sede al 9 di via Edmondo de Amicis a Monza, ed è aperto a tutti gratuitamente previa iscrizione a questo link. Al termine, seguirà light lunch per i presenti. Programma 'Come vendere in Ticino' ore 9 registrazione partecipanti ore 9.30 -12.30 Relatori Alessandro Fede Pellone - Direttore Confcommercio Monza-Brianza Alessandro Pallara - Founder AP4LEGAL - Lugano (CH) & Milano Gaetano Loprieno - Key account manager Cippà Trasporti - Chiasso (CH) Stefania Padoan - Founder Padoan Swiss SA - San Vittore (CH) Alberto Stival - Presidente ALMA Impact Academy AG - Lugano (CH) **Dario Branciamore** - Responsabile Wealth Planning - **Cassa Lombarda**, Milano Matteo Colombo - Presidente CdA e Direttore - Privacy Desk Suisse - Lugano Moderatore: Dario Colombo, giornalista Money.it

14|apr|2023 - Come vendere in Ticino - Money.it in collaborazione con Confcommercio Monza

LINK: http://www.unionemilano.it/it/news/news/2023/news/ConfcommercioMonza_Money

Come vendere in Ticino - Money.it in collaborazione con Confcommercio Monza L'8 maggio 2023, nella sede di Confcommercio Monza, una tavola rotonda con esperti del settore per offrire agli imprenditori del territorio un quadro dettagliato sulle opportunità di sviluppo proposte dal Canton Ticino. Quali opportunità offre la piazza economica ticinese alle aziende italiane? Quali sono le norme in vigore e i vantaggi fiscali disponibili? Di questo - e molto altro - si parlerà lunedì 8 maggio a Monza, nel corso di un evento gratuito e aperto al pubblico che il giornale economico finanziario Money.it organizza in collaborazione con Confcommercio Monza. L'appuntamento si terrà presso la sede di Confcommercio Monza (via Edmondo De Amicis 9) nell'aula Giuseppe Pini. Inizio previsto alle ore 10:00 (accredito dalle 9:00). Nel contesto economico che sta caratterizzando questa specifica fase storica, le aziende italiane - e in particolar modo quelle lombarde - sono interessate ad approfondire le opportunità offerte dal

mercato internazionale. Tra gli scenari più interessanti verso i quali rivolgere l'attenzione spicca quello della Svizzera italiana. Money.it - in collaborazione con Confcommercio Monza - organizza un evento informativo rivolto a tutti gli imprenditori, e in particolare a quelli lombardi, per definire il reale scenario a disposizione delle aziende, valutando pro e contro con il contributo di esperti di settore e operatori economici attivi nella Svizzera Italiana, che daranno risposte concrete sulle reali opportunità di business a disposizione delle imprese italiane. La partecipazione all'evento è gratuita, previa iscrizione. Nei giorni precedenti, ai soli iscritti e confermati verrà inviato il codice sconto per utilizzare il posteggio pubblico sotterraneo in Piazza Trento e Trieste 1/a, a Monza, in prossimità della sede di Confcommercio. Per partecipare è richiesta l'iscrizione a questo link. Relatori: Alessandro Fede Pellone - Segretario Confcommercio Monza Alessandro Pallara - Founder & Managing Partner di AP4LEGAL - Lugano (CH) & Milano

Gaetano Loprieno - Key account manager Cippà Trasporti - Chiasso (CH) Stefania Padoan - Founder Padoan Swiss SA - San Vittore (CH) Alberto Stival - Presidente ALMA Impact Academy AG - Lugano (CH) **Dario Branciamore** - Responsabile Wealth Planning - **Cassa Lombarda**, Milano Matteo Colombo - Presidente CdA e Direttore - Privacy Desk Suisse - Lugano Moderatore: Dario Colombo, giornalista Money.it 14/04/23

Attesa per l'inflazione Usa

LINK: <https://www.fondiesicav.it/attesa-per-linflazione-usa/>



Attesa per l'inflazione Usa
By Redazione 12 Aprile 2023 Oggi saranno pubblicati i dati d'inflazione in Usa di marzo. Gli analisti prevedono un rallentamento dell'indice CPI allo 0,2% m/m dallo 0,4% precedente. **Cassa**

Lombarda Su base annua, il dato dovrebbe portarsi al +5,1% dal 6% precedente. Il dato, insieme a quello delle vendite al dettaglio di venerdì, è molto importante in quanto guiderà le aspettative di rialzo dei tassi per il prossimo meeting della FED del 3 maggio (attese +25 bps). Le incertezze sul settore bancario Usa persistono, con le banche che in due settimane di marzo hanno ridotto gli impieghi per \$105 mld, peggior dato dal 1973. La pubblicazione venerdì dei risultati delle prime banche Usa (WFC, JPM, Citi) sarà molto seguita per meglio comprendere gli impatti di un eventuale "credit crunch". Azioni Comparto azionario ancora sostenuto nonostante dati macro misti

ed una settimana "corta" per le festività Pasquali. Europa meglio impostata rispetto agli Usa, con il Nasdaq che ha sottoperformato gli altri listini. Sul fronte bancario, nuovamente sotto pressione il settore americano delle Regional Banks (-2,5%), mentre in Europa la tensione è rientrata e l'Euro Stoxx Banks ha chiuso la settimana con un +1,91%. Obbligazioni L'ipotesi di una frenata più brusca del previsto ha intensificato gli acquisti di obbligazioni governative del Tesoro USA. Il rendimento del Treasury Note a dieci anni è sceso sotto il 3,4% (sui minimi da settembre), quello del biennale è rimasto in area 4% ma con forte volatilità infrasettimanale (minimo intraday sotto il 3,7% nella seduta di mercoledì). Effetto traino anche per i bond governativi della zona euro, con il Bund decennale sotto il 2,2% ed il BTP decennale poco sopra il 4,0%. Sensibile movimento di calo dei tassi anche per

la componente Corporate Investment Grade sia Euro che US, mentre in ambito HY abbiamo assistito ad un forte rientro soprattutto negli States, in scia al rally dell'Oil. Valute e materie prime Sul fronte valutario il Dollaro continua la fase di moderata debolezza in scia alle aspettative di una FED meno aggressiva, con la settimana che si è chiusa a 1,091 contro 1,0869 di quella precedente. Resilienti le valute difensive, sia Franco Svizzero che Yen. Lato materie prime, la novità della settimana è stata un taglio a sorpresa della produzione di petrolio a opera dell'OPEC+ (allargata alla Russia), con il greggio balzato di circa 7 punti percentuali. Un rialzo del prezzo del petrolio legato alla riduzione di offerta è ovviamente un ulteriore freno per l'economia e un fattore di inflazione. L'oro ha consolidato il rally delle ultime settimane, andando a posizionarsi sopra i \$2.000. Sul fronte "Soft Commodities", rally di

Zucchero e Caffè,
tendenzialmente invariate
le altre componenti. Tags
Cpi Fed inflazione tassi Usa
Redazione

Le strategie in portafoglio nella nuova fase del mercato obbligazionario

LINK: <https://fundspeople.com/it/le-strategie-in-portafoglio-nella-nuova-fase-del-mercato-obbligazionario/>



Le strategie in portafoglio nella nuova fase del mercato obbligazionario Greta Bisello 22 Marzo 2023 Salva notiziaRimuovi notizia Il confronto tra Federica Nicolini, Gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda** e Luca Terruzzi, Fixed Income Portfolio manager di Zurich, in occasione dell'ultima puntata di FundsPeople Channel di marzo. Unisciti a FundsPeople, la community con oltre 200.000 professionisti dell'asset management. Accedi a tutti i nostri servizi esclusivi: newsletter giornaliera, breaking news, archivio riviste mensili, speciali e libri. Per accedere a questo contenuto Accedere a FundsPeople Un mercato obbligazionario sfidante che però, da inizio anno, è riuscito a ritrovare slancio all'anno scorso. Il rialzo dei tassi di interesse, le scelte di politica monetaria delle principali banche centrali, i livelli di inflazione a livello globale e le recenti tensioni innescatesi sul sistema

bancario lasciano non poche incognite per gli addetti ai lavori e gli investitori, Il confronto tra Federica Nicolini, Gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda** e Luca Terruzzi, Fixed Income Portfolio manager di Zurich, in occasione dell'ultima puntata di FundsPeople Channel di marzo. I due professionisti si confrontano sulle opportunità, i rischi per il corso del 2023 e i vari segmenti più interessanti dell'asset class obbligazionaria. Qui per vedere l'intervista doppia completa (andata in onda lo scorso 16 marzo).

Cassa Lombarda. Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori

LINK: <http://www.finanzalternativa.it/2023-03-20-cassa-lombarda-crisi-credit-suisse-e-signature-bank-le-conseguenze-per-gli-investitori/>

Cassa Lombarda. Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori Pubblicato il 20 marzo 2023 da Giambattista Pepi Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria. Le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene eventi significativi e da non trascurare. Si tratta di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema. Negli Stati Uniti le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli istituti maggiori. Queste banche hanno difettato per asset-liability management e diversificazione di raccolta e impieghi. Il

deterioramento delle condizioni finanziarie ha fatto saltare il loro modello di business. Tesoro e Fed sono intervenuti in maniera esemplare per tempestività e condotta: garantendo tutti i depositi, anche oltre la soglia assicurata di 250.000 dollari, hanno evitato la corsa agli sportelli; non indennizzando azionisti e obbligazionisti delle banche coinvolte hanno evitato fenomeni di azzardo morale e di socializzazione di perdite dovute a incompetenza o avidità privata; con la possibilità alle banche di finanziarsi dando a garanzia obbligazioni pubbliche valutate al nominale, hanno potenzialmente estinto sul nascere ogni rischio di crisi di liquidità (Bank Term Funding Program), anche se questa operazione si contrappone potenzialmente al Tapering in corso. Il dossier di Credit Suisse in Europa è diverso. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di

liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di UBS. Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto la scorsa settimana Christine Lagarde, presidente della Bce. Questo ci induce ad un atteggiamento cauto negli investimenti. La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la duration. Commento di Marco Vailati, Responsabile Ricerca e Investimenti -

Cassa Lombarda

FundsPeople Channel di marzo 2023: fixed income, un anno di rinnovate opportunità

LINK: <https://fundspeople.com/it/insights/fundspeople-channel-di-marzo-2023-fixed-income-un-anno-di-rinnovate-opportunita/>

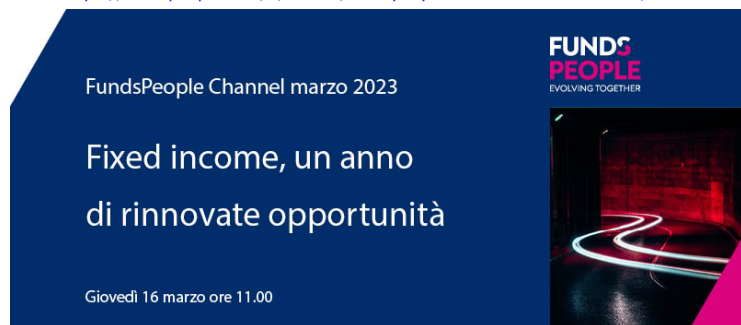


FundsPeople Channel di marzo 2023: fixed income, un anno di rinnovate opportunità Condividi 16 Marzo 2023 Nella puntata di marzo di FundsPeople Channel abbiamo deciso di soffermarci sull'universo di investimento del fixed income. Quali sono le previsioni e le prospettive dell'asset class per l'anno appena cominciato? Ne parliamo, come di consueto, con l'aiuto degli esperti e delle loro analisi. Intervista doppia: Federica Nicolini, Gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda** Luca Terruzzi, Fixed Income Portfolio Manager di Zurich Investments Life Intervista: Enrico Camerini, Head of Fund Buyer Italy di Credit Suisse Asset Management Intervista: Antonio Forte, International Sales Director Italy di Liontrust Intervista: Ario Emami Nejad, Gestore per la gamma Euro Investment Grade di Fidelity International Intervista doppia: Stanislas de Bailliencourt, Head of

Investment Management di Sycomore AM (una società dell'ecosistema di Generali Investments) Jessica Zarzycki, Portfolio Manager, ESG/Impact Fixed Income di Nuveen

FundsPeople Channel di marzo 2023

LINK: <https://fundspeople.com/it/evento/fundspeople-channel-di-marzo-2023/>



FundsPeople Channel di marzo 2023 16 March 11:00h Introduzione Speakers Sponsors Iscriviti Iscriviti Nella puntata di marzo di FundsPeople Channel abbiamo deciso di soffermarci sull'universo di investimento del fixed income. Quali sono le previsioni e le prospettive dell'asset class per l'anno appena cominciato? Ne parliamo, come di consueto, con l'aiuto degli esperti e delle loro analisi. Se ancora non l'hai fatto, registrati per non perdere la prossima puntata di Insights Channel e accedere a tutti i nostri servizi esclusivi: newsletter giornaliera, breaking news, archivio riviste mensili, speciali e libri. Appuntamento giovedì 16 marzo alle ore 11:00 Intervista doppia: Federica Nicolini, Gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda** Luca Terruzzi, Fixed Income Portfolio Manager di Zurich Investments Life Intervista: Enrico Camerini, Head of Fund Buyer Italy di Credit Suisse Asset Management

Intervista: Antonio Forte, International Sales Director Italy di Liontrust Intervista: Ario Emami Nejad, Gestore per la gamma Euro Investment Grade di Fidelity International Intervista doppia: Stanislas de Baillencourt, Head of Investment Management di Sycomore AM (una società dell'ecosistema di Generali Investments) Jessica Zarzycki, Portfolio Manager, ESG/Impact Fixed Income di Nuveen Speakers Federica Nicolini Posizione: Fund Selector e Portfolio Manager Luca Terruzzi Posizione: Fixed Income Portfolio Manager Enrico Camerini Posizione: Head of Fund Buyer business Italy Antonio Forte, CAIA Posizione: International Sales Director - Italy Ario Emami Nejad Posizione: Fixed Income Portfolio Manager Stanislas de Baillencourt Posizione: CFA, Fund Manager 1 2 > Sponsors Iscriviti Iscriviti

Attese sorprese dalla BoJ

LINK: <https://www.fondiesicav.it/attese-sorprese-dalla-boj/>



Attese sorprese dalla BoJ
By Redazione 7 Marzo 2023
Questa settimana ci sarà la testimonianza semestrale di Powell al Congresso il 7 e l'8 marzo. Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**: l'analisi settimanale dei mercati finanziari a cura dell'Advisory Macro review Settimana densa di dati quella appena conclusa, sia nella Zona Euro che US, e anche in Cina. Le pubblicazioni hanno riguardato i CPI nella zona euro, con martedì la Francia ad aprire le danze e rilasciare dati peggiori delle attese (CPI a/a 6,2%, m/m 0,9%). A seguire la Germania nella giornata di mercoledì, anche qui dati che non lasciano spazio ad un processo di deflazione (CPI a/a 8,7%, m/m 0,8%). Infine Italia e Zona Euro a completare il puzzle (CPI ITA a/a 9,9%, m/m 0,2; CPI EU a/a 8,5%, m/m 0,8%). A latere dei CPI, i PMI globali hanno dato segnali di un'economia robusta, a partire dalla Cina con dati sopra 50 sostenuti

dalle riaperture post-COVID (52.6 PMI manifattura, 56.3 non manifatturiero), passando per l'Area Euro (PMI servizi 52,7, composite 52,0), arrivando a quelli US usciti poco sopra 50 (PMI servizi 50,6, composito 50,1). A completare il quadro il Chicago PMI visto al ribasso in area 43.6 in US, così come la fiducia dei consumatori, dato pubblicato a 102,9 contro attese 108,5. Azioni Il decoupling si fa sentire in questo inizio d'anno. Le performance a cinque giorni evidenziano una resilienza degli indici europei, con i principali mercati che hanno messo a segno guadagni in area due per cento. Il mercato US recupera sul finale di settimana, chiudendo anch'esso col segno verde. Bene i mercati asiatici in scia all'ottimismo che arriva dalla Cina. Da un punto di vista settoriale Basic Resources, Automotive e Tech sono i best player in Europa, sul fondo Utilities, Real Estate e Healthcare, situazione

molto simile anche in US dove tra i migliori troviamo anche OIL & GAS. Obbligazioni Rendimenti obbligazionari sotto tensione, sia sulla scia dei CPI Europei che in relazione alle parole di taluni membri dei board di FED e BCE, con le aspettative dei tassi d'interesse riviste al 5,5% in US ed al 4% in EU. I tratti a lungo delle curve hanno visto i rendimenti incrementarsi a livello globale, col decennale tedesco sopra al 2,70%, rendimento che non si vedeva dal lontano 2011, il treasury 10Y US ha chiuso la settimana in area 3,95% ed il BTP al 4,53%. Le curve continuano a scontare un rallentamento dell'economia, la parte a breve prezza rendimenti superiori rispetto quella di lungo termine. L'aumento dei rendimenti ha interessato anche Corporate e HY Area Euro, con i soli Emerging Market più resilienti ma sempre in correzione. Valute e materie prime Il rapporto di cambio EUR vs. USD consolida in

area 1,06, con un rafforzamento della valuta Europea su base settimanale. L'Euro si mostra solido nell'ambito del paniere G10, in particolare contro Corona Svedese e Norvegese, nonché Sterlina Inglese. Sul fronte delle materie prime, settimana positiva per Oro e Argento dopo la correzione del mese di febbraio. Positivo anche il comparto Energy con un rimbalzo del WTI in area 80 USD. Chiude il quadro il settore agricolo, con correzione sensibile per il caffè e marginale ritracciamento per gli altri contributori. Outlook Prima del blackout period per la FED (11-23 marzo), questa settimana ci sarà la testimonianza semestrale di Powell al Congresso il 7 e l'8 marzo. Importanti saranno le sue view sul percorso dei tassi e il tetto del debito Usa. La Bank of Canada è prevista lasciare i tassi al 4,5%, mentre sorprese potrebbero venire dalla BOJ e la sua strategia di controllo della curva. Venerdì 10 marzo sarà pubblicato il consueto job report. In Europa, mercoledì 08 Marzo, avremo il dato del PIL a/a e t/t. Tags bank of canada BoJ Fed materie prime Powell valute Redazione

L'inflazione core dell'Eurozona aumenta a febbraio, mantenendo l'euro vicino ai massimi di una settimana

LINK: <https://it.marketscreener.com/notizie/ultimo/L-inflazione-core-dell-Eurozona-aumenta-a-febbraio-mantenendo-l-euro-vicino-ai-massimi-di-una-s...>

Traduzione automatica; leggere l'articolo originale.

L'inflazione core dell'Eurozona aumenta a febbraio, mantenendo l'euro vicino ai massimi di una settimana 02-03-2023 | 11:46 Un aumento sorprendentemente elevato delle pressioni sui prezzi sottostanti nella zona euro a febbraio ha rafforzato l'ipotesi che la Banca Centrale Europea continui ad aumentare i tassi di interesse, spingendo i rendimenti obbligazionari verso l'alto e mantenendo l'euro vicino ai massimi di una settimana giovedì. L'inflazione nei 20 Paesi che utilizzano l'euro è aumentata dell'8,5% a febbraio, in calo rispetto all'8,6% del mese precedente, secondo i dati Eurostat. Il calo dei prezzi dell'energia ha contribuito ad alleggerire l'inflazione principale, ma la misura core delle pressioni sui prezzi - un indicatore osservato attentamente dalla BCE - è aumentata del 5,6%, ben al di sopra delle aspettative di un aumento del 5,3%. REAZIONE DEL MERCATO: TITOLI: Lo STOXX 600 pan-regionale ha ridotto le perdite ed è sceso dello 0,2% nella giornata. FOREX: L'euro è sceso dello 0,4% a 1,0628

dollari, ma vicino ai massimi di una settimana di mercoledì. Contro la sterlina, l'euro è salito dello 0,1% a 88,71 pence. TITOLI: i rendimenti tedeschi a due anni sono rimasti fermi al 3,2027%, rispetto al 3,223% prima dei dati. COMMENTI: MARCO VAILATI, RESPONSABILE RICERCA E INVESTIMENTI, CASSA LOMBARDA, MILANO: "Il dato core rafforzerà i falchi della BCE. Soprattutto le componenti come cibo, alcol, prodotti non energetici e servizi stanno crescendo ulteriormente. Questo rafforzerà le richieste di austerità all'interno del consiglio della banca centrale. "Ovviamente questo non fa che rendere meno rosea l'evoluzione delle condizioni finanziarie. L'ambiente economico per le aziende diventa meno semplice e i margini vengono erosi, il che rende il livello elevato dei prezzi delle azioni ancora più vulnerabile". PIET CHRISTIANSEN, CAPO ANALISTA, DANSKE BANK, COPENHAGEN: "Non vedo nulla di buono in questo rapporto per la BCE. "Si tratta di una lettura negativa per la BCE, se si

considerano le varie misure dell'inflazione sottostante. "Ciò significa che il rialzo dei tassi di interesse di 50 punti base è previsto per maggio. "È semplicemente ancora troppo forte. L'inflazione naturalmente alla fine scenderà, ma non sembra così veloce come altrimenti previsto". GILES COGHLAN, CAPO ANALISTA DI MERCATO, HYCM, LONDRA: "Un'inflazione elevata significa tassi della BCE più aggressivi, il che significa condizioni commerciali meno favorevoli per le aziende europee. "Le aspettative sui tassi sono aumentate per tutto il mese di febbraio e continuano a salire, come vediamo nei rendimenti delle obbligazioni a 10 anni e anche in quelli a 2 anni. "Quindi questo ci dice che le aspettative sui tassi d'interesse stanno aumentando di un'altra tacca e non c'è alcun sollievo in Europa. Quindi, il fatto che anche l'Europa stia sperimentando un'inflazione elevata, non è un motivo particolare di ottimismo". JACK ALLEN-REYNOLDS, VICE CAPO ECONOMISTA DELLA ZONA EURO, CAPITAL ECONOMICS, LONDRA:

"L'aumento dell'inflazione core di febbraio rafforzerà la convinzione dei responsabili politici della BCE sulla necessità di un aumento significativo dei tassi. Da tempo prevediamo un rialzo di 50 pb in occasione della riunione che si terrà tra due settimane e un altro a maggio, ma ulteriori rialzi nelle riunioni successive sembrano sempre più probabili. "Guardando al futuro, è probabile che l'inflazione di base scenda solo gradualmente quest'anno. Certo, i segnali di disinflazione dei beni sono ovunque, a parte i dati HICP, quindi ci aspetteremmo che l'inflazione core dei beni inizi a scendere presto. Ma il mercato del lavoro rimane eccezionalmente rigido - altri dati pubblicati questa mattina hanno mostrato che il tasso di disoccupazione della regione è rimasto invariato al 6,7% a gennaio, e le indagini indicano un continuo aumento dell'occupazione. "Questo dovrebbe mantenere l'inflazione dei servizi, che rappresenta quasi due terzi dell'inflazione core, molto forte". BEN LAIDLER, STRATEGA DEI MERCATI GLOBALI, ETORO, LONDRA: "L'inflazione è stata chiaramente peggiore delle previsioni, ma forse non così grave come si temeva,

dato che le aspettative si erano spostate in seguito ai dati nazionali degli ultimi giorni. "È un'ulteriore prova dell'inflazione appiccicosa che abbiamo visto a livello globale nelle ultime settimane ed è chiaramente una nuova munizione per l'aumento dei rendimenti obbligazionari e delle aspettative di rialzo dei tassi della banca centrale. "Penso che l'ipotesi di base sia che la BCE continui a mantenere un ritmo di rialzo di 50 punti base, il che sarebbe ancora piuttosto da falco. La BCE e la Fed saranno più propense a mantenere i tassi più alti che ad accelerare nuovamente il ritmo dei rialzi dei tassi". JOHN LEIPER, CHIEF INVESTMENT OFFICER DI TITAN ASSET MANAGEMENT, LONDRA: "Un altro numero d'inflazione da urlo, con l'inflazione dell'Eurozona che si è attestata al di sopra della lettura precedente e delle aspettative per febbraio, oltre a una leggera ripresa della disoccupazione. Questo si aggiunge alla precedente retorica da falco di Christine Lagarde e all'evoluzione del sentimento del mercato... i tassi resteranno più alti più a lungo. Questo è ribassista per gli asset di rischio e manteniamo la nostra convinzione che le azioni

siano vulnerabili alle valutazioni attuali". ANDERS SVENDSEN, CAPO ANALISTA, NORDEA, COPENHAGEN: "L'inflazione core dell'area dell'euro aumenta di nuovo e accresce le preoccupazioni sulla tenuta dell'inflazione. Ancora più preoccupante è il fatto che l'aumento del core provenga dai servizi. La BCE si concentrerà sui salari nei prossimi mesi". © MarketScreener con Reuters 2023 Titoli citati nell'articolo Variaz. Ultimo Var. 1gen
AUSTRALIAN DOLLAR / EURO (AUD/EUR) -0.03%
0.63333 -0.05%
AUSTRALIAN DOLLAR / US DOLLAR (AUD/USD) -0.40%
0.67325 -1.23%
BRITISH POUND / EURO (GBP/EUR) 0.01%
1.12725 0.68%
BRITISH POUND / US DOLLAR (GBP/USD) -0.38%
1.19815 -0.52%
CANADIAN DOLLAR / EURO (CAD/EUR) 0.20%
0.691204 0.46%
CANADIAN DOLLAR / US DOLLAR (CAD/USD) -0.13%
0.73446 -0.72%
DANSKE BANK A/S 0.12%
161.8 17.70%
EURO / US DOLLAR (EUR/USD) -0.38%
1.06278 -0.33%
INDIAN RUPEE / EURO (INR/EUR) 0.33%
0.011409 1.28%
INDIAN RUPEE / US DOLLAR (INR/USD) -0.19%
0.012114 0.09%
NEW ZEALAND DOLLAR / US DOLLAR (NZD/USD) -0.46%
0.6223 -2.56%

NORDEA BANK ABP -
0.35% 131.56 18.21%
STOXX EUROPE 600 (EUR)
-0.02% 457.58 7.72%
S T O X X E U R O P E
600(EUR)(TR) 0.03%
1059.98 8.74% US DOLLAR
/ EURO (USD/EUR) 0.40%
0.940929 1.19%

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

Cassa Lombarda, il grafico della settimana: calano le nuove costruzioni in USA

LINK: https://www.monitorimmobiliare.it/cassa-lombarda-il-grafico-della-settimana-calano-le-nuove-costruzioni-negli-usa_20232231416



Cassa Lombarda, il grafico della settimana: calano le nuove costruzioni in USA di red 23 Febbraio 2023 A gennaio le nuove costruzioni abitative negli Stati Uniti sono calate. "Il settore - commenta Marco Vailati, Responsabile Ricerca e Investimenti di **Cassa Lombarda** - soffre in misura crescente dei rialzi dei tassi e dei prezzi, nonché dalla carenza di materiale e mano d'opera".

TAG **cassa lombarda** usa

Area euro, attesa pubblicazione CPI

LINK: <https://www.fondiesicav.it/area-euro-attesa-pubblicazione-cpi/>



Area euro, attesa pubblicazione CPI By Redazione 21 Febbraio 2023 Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**: l'analisi settimanale dei mercati finanziari (a cura dell'Advisory) Macro review Il driver della settimana appena conclusa è stato il CPI US, pubblicato martedì e uscito più o meno in linea con le attese (+0.5% headline, e +0.4% core). Ma i dettagli non hanno confermato appieno la recente tendenza disinflattiva. I goods hanno ripreso a salire, nonostante auto usate in calo, questa "sorpresa" è andata ad alimentare un ulteriore repricing con un cambio delle aspettative di politica monetaria. In 2 settimane il target dei Fed Funds è passato da 4.90% a 5.25% e soprattutto il livello indicato a fine anno è passato da 4.40% a 5.05%. Altro dato che alimenta una politica monetaria "hawkish", è stato quello delle retail sales sensibilmente sopra le attese. Lato UK, l'indice dei

prezzi al consumo in Gran Bretagna ha registrato un +10,1% su anno, a fronte di un consensus per +10,3%, e i prezzi alla produzione un +13,5% su anno contro attese per +13,3%. In linea generale, sia gli esponenti Americani sia quelli Europei hanno ribadito che occorrerà alzare ancora in modo graduale i tassi. Azioni VIX in contrazione sotto area 20 a inizio della settimana. In termini di performance abbiamo visto risultati moderatamente positivi per le azioni Europee con IBEX e FTSE MIB a farla da padrone, rendimento invariato lato US e Performance negative per i mercati Asiatici. Sul fronte delle performance settoriali, ancora denaro sui settori Auto, Telecom e Travel & Leisure, negativi Healthcare e Energy. Sul fronte micro abbiamo avuto i risultati deludenti sul settore bancario di Barclays, positiva invece la reporting di Commerzbank. Obbligazioni Rendimenti in sensibile aumento in

particolare sui tratti lunghi delle curve, in scia ai dati macro e alle dichiarazioni dei vari politici. Il decennale americano ha visto un incremento di ca. 10bp di rendimento, andando a chiudere la settimana in area 3,80% di rendimento, contro i 4,60% del 2 anni americano; una simile inversione sulla curva US non si vedeva dall'anno 2000. Identico discorso per quanto riguarda BTP e Titoli di Stato tedeschi, coi rispettivi decennali in area 4,30% e 2,45%, e il 2 anni al 3,30% e 2,85% Valute e materie prime L'Euro contro Dollaro è sceso al minimo di 6 settimane sulla base dei toni hawkish da parte dei membri FED, consolidando sotto 1,07. Il governo giapponese ha nominato l'accademico Kazuo Ueda a succedere alla guida della Banca del Giappone al governatore Haruhiko Kuroda. Ueda, è considerato un pragmatico. E ci si aspetta che sotto la sua guida la BoJ esca dalla politica ultra-accomodante. Il che ha alimentato

un'enfasi di rafforzamento della divisa nipponica. In UK, il CPI sotto attese ha causato una robusta discesa della Sterlina, cosa che ha fatto molto piacere al FTSE 100, al nuovo massimo storico. Sul fronte commodities settimana in sostanziale calo per quanto riguarda l'Energy e Metalli Preziosi, conseguenza anche del rafforzamento del Dollaro, equilibrio invece per le Materie Prime Agricole. Outlook La settimana entrante vede la pubblicazione dei CPI nella zona Euro, con le pubblicazioni concentrate tra mercoledì (Germania e Italia) e giovedì (Zona Euro). Il dato Europeo è atteso al 5,2%. Inutile aggiungere che in relazione a quanto verrà pubblicato, avremo dichiarazione e reazione del mercato che porterà preoccupazione o sollievo. Altri dati di rilievo saranno i PMI, in pubblicazione sia lato US sia Area Euro. Sul fronte americano le attese sono per un dato in miglioramento rispetto il precedente ma comunque sotto area 50 (47.0 per PMI manifatturiero e 46.9 per servizi). Mentre in Europa il sentiment è marginalmente migliore (49,3 il manifatturiero e 51.0 i servizi). Tags area euro Cpi materie prime obbligazioni Pmi valute Redazione

Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**: l'analisi settimanale dei mercati finanziari

LINK: <http://www.finanzalternativa.it/2023-02-20-weekly-newsletter-di-cassa-lombarda-lanalisi-dei-mercati-finanziari/>

Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**: l'analisi settimanale dei mercati finanziari Pubblicato il 20 febbraio 2023 da Giambattista Pepi Nella foto Wall Street Macro review. Il driver della settimana appena conclusa è stato il CPI US, pubblicato martedì e uscito più o meno in linea con le attese (+0.5% headline, e +0.4% core), ma i dettagli non hanno confermato appieno la recente tendenza disinflattiva. I goods hanno ripreso a salire, nonostante auto usate in calo, questa "sorpresa" è andata ad alimentare un ulteriore repricing con un cambio delle aspettative di politica monetaria, in 2 settimane il target dei Fed Funds è passato da 4.90% a 5.25% e soprattutto il livello indicato a fine anno è passato da 4.40% a 5.05%. Altro dato che alimenta una politica monetaria 'hawkish', è stato quello delle retail sales sensibilmente sopra le attese. Lato UK, l'indice dei prezzi al consumo in Gran Bretagna ha registrato un +10,1% su anno, a fronte di un consensus per +10,3%, e i prezzi alla produzione un +13,5% su anno contro attese per

+13,3%. In linea generale, sia gli esponenti Americani che quelli Europei hanno ribadito che occorrerà alzare ancora in modo graduale i tassi. Azioni VIX in contrazione sotto area 20 ad inizio della settimana. In termini di performance abbiamo visto risultati moderatamente positivi per le azioni Europee con IBEX e FTSE MIB a farla da padrone, rendimento invariato lato US e Performance negative per i mercati Asiatici. Sul fronte delle performance settoriali, ancora denaro sui settori Auto, Telecom e Travel & Leisure, negativi Healthcare e Energy. Sul fronte micro abbiamo avuto i risultati deludenti sul settore bancario di Barclays, positiva invece la reporting di Commerzbank. Obbligazioni Rendimenti in sensibile aumento in particolare sui tratti lunghi delle curve, in scia ai dati macro ed alle dichiarazioni dei vari politici. Il decennale americano ha visto un incremento di ca. 10bp di rendimento, andando a chiudere la settimana in area 3,80% di rendimento, contro i 4,60% del 2 anni americano; una simile inversione sulla curva US non si vedeva dall'anno

2000. Identico discorso per quanto riguarda BTP e Titoli di Stato tedeschi, coi rispettivi decennali in area 4,30% e 2,45%, e il 2 anni al 3,30% e 2,85% Valute e materie prime L'Euro contro Dollaro è sceso al minimo di 6 settimane sulla base dei toni hawkish da parte dei membri FED, consolidando sotto 1,07. Il governo giapponese ha nominato l'accademico Kazuo Ueda a succedere alla guida della Banca del Giappone al governatore Haruhiko Kuroda. Ueda, è considerato un pragmatico, e ci si aspetta che sotto la sua guida la BoJ esca dalla politica ultra-accomodante, il che ha alimentato un'enfasi di rafforzamento della divisa nipponica. In UK, il CPI sotto attese ha causato una robusta discesa della Sterlina, cosa che ha fatto molto piacere al FTSE 100, al nuovo massimo storico. Sul fronte commodities settimana in sostanziale calo per quanto riguarda l'Energy e Metalli Preziosi, conseguenza anche del rafforzamento del Dollaro, equilibrio invece per le Materie Prime Agricole. Outlook La settimana entrante vede la pubblicazione dei CPI nella zona Euro, con le

pubblicazioni concentrate tra mercoledì (Germania e Italia) e giovedì (Zona Euro). Il dato Europeo è atteso al 5,2%, inutile aggiungere che in relazione a quanto verrà pubblicato, avremo dichiarazione e reazione del mercato che porterà preoccupazione o sollievo. Altri dati di rilievo saranno i PMI, in pubblicazione sia lato US che Area Euro, sul fronte americano le attese sono per un dato in miglioramento rispetto il precedente ma comunque sotto area 50 (47.0 per PMI manifatturiero e 46.9 per servizi), mentre in Europa il sentiment è marginalmente migliore (49,3 il manifatturiero e 51.0 i servizi)

Zona Euro, entra nel vivo la "reporting season"

LINK: <https://www.fondiesicav.it/zona-euro-entra-nel-vivo-la-reporting-season/>



Zona Euro, entra nel vivo la "reporting season" By Redazione 7 Febbraio 2023 Sul fronte USA, attesa la testimonianza di Powell all'Economic Club di Washington, nella quale dovrebbe reiterare il messaggio di "aumenti multipli appropriati". Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda** Macro review Settimana intensa dal punto di vista macroeconomico, con le riunioni FED e BCE a farla da padrona. Lunedì è stato pubblicato il CPI spagnolo, uscito in aumento rispetto alle attese, prova che l'inflazione è ancora da tenere sott'occhio; in contrazione, invece, la stima GDP del quarto trimestre di Germania e Svezia. A metà settimana sono stati pubblicati i PMI, sopra attese in Spagna e Italia. Bene anche Danimarca, Irlanda, e meglio Svezia e Grecia. In peggioramento solo Svizzera, e revisione al ribasso per la Francia. Meno costruttiva la situazione sui prezzi: il CPI preliminare di gennaio ha rallentato meno

delle attese in Olanda e Italia. E ha accelerato in Austria e a livello Eurozona. Lato US, sorpresa positiva dai Job report e dall'ISM Servizi di gennaio. Al FOMC sono stati annunciati 25bp di rialzo da parte della FED, Powell ha ribadito che il processo disinflattivo è iniziato ma l'inflazione è ancora troppo alta, il mercato del lavoro non ha ancora risentito dei rialzi, anche se il costo del lavoro sta dando qualche segnale positivo. Il livello di restrittività della politica monetaria non è ancora sufficiente, si valutano ancora altri 2 rialzi. Lato ECB, i tassi sono stati alzati di 50 bps. E nel comunicato si è chiarito che il Governing Council conta di alzarli di altri 50 a Marzo. Successivamente la stance dipenderà dai dati macro e sui prezzi. Azioni Mercati azionari positivi sia lato UE che US, con l'Asia in sottoperformance. Il Nasdaq è tornato ad outperformare grazie ai rendimenti obbligazionari in calo e sentiment in

miglioramento per quanto riguarda le politiche monetarie. A livello settoriale abbiamo assistito ad una rotazione, con i temi bistrattati a segnare le migliori performance (Internet, Auto) e quelli in precedenza sugli scudi a sottoperformare (Energy, Insurance). Obbligazioni Sentiment d'inizio settimana negativo, con pressione in vendita sui bonds Eurozona, in seguito alla pubblicazione del CPI spagnolo di gennaio. Il movimento di rialzo dei tassi è durato poco. La reazione del mercato dopo la FED e BCE è stata sorprendente. La lettura del F O M C è stata inequivocabilmente "dovish" con i rendimenti in calo a doppia cifra su tutte le scadenze. E con una tendenza sul tratto 3- 5 anni ad outperformare. Stesso discorso post BCE: la stance più possibilista della Lagarde ha scatenato un flusso violento di ricoperture, che ha generato il paradosso per cui in una giornata in cui si

alzano i tassi di 50 bps e si segnalano altri 50 in poco più di un mese, i rendimenti sono calati di 20, 30 ed anche 40 bps sul BTP 10 anni, ma anche sugli altri Titoli di Stato europei. Valute e materie prime Cambio EUR vs. USD sull'ottovolante grazie alle Banche centrali: ha toccato area 1,103 dopo la FED per poi rientrare sotto 1,09 dopo il meeting della BCE. Forte volatilità anche per le Commodity, con le materie prime energetiche a segnare una decisa correzione, gas in primis, seguito poi dal greggio, mentre i metalli hanno registrato un rally post FOMC e corretto dopo la BCE, con l'oro che ha toccato un picco di \$1.960 giovedì, per poi ripiegare a \$1.864 venerdì. Marginalmente positive le materie prime agricole. Outlook La stagione delle trimestrali ha raggiunto il suo apice in US, con oltre metà delle aziende quotate S&P500 che hanno riportato. Entra invece nel vivo la "reporting season" nella zona Euro. Sul fronte macro la settimana è scarica lato US. Mentre in Europa assisteremo alla pubblicazione del CPI tedesco che dovrebbe rientrare in zona "single digit" al 9,6%, oltre ai dati sulla Produzione Industriale. Domani è attesa la testimonianza di

Powell all'Economic Club di Washington, nella quale dovrebbe reiterare il messaggio di "aumenti multipli appropriati". Tra le Banche centrali di questa settimana, si prevede: RBA (+25bp), India (+25bp), Poland (fermi), Riksbank (+50bp), Banxico (+25bp) e Russia (fermi). Le tensioni Usa-Cina saranno da monitorare dopo l'abbattimento del pallone sonda, con Antony Blinken che ha annullato il viaggio che era previsto per questa settimana. Biden terrà il 7.2 il Discorso sull'Unione. Tags azioni bce Fed obbligazioni Powell reporting season valute Redazione

Bce e Fed, il picco dei tassi d'interesse si avvicina?

LINK: <https://www.focusrisparmio.com/news/bce-e-fed-il-picco-dei-tassi-dinteresse-si-avvicina>



Bce e Fed, il picco dei tassi d'interesse si avvicina? 6 febbraio 2023 di Chiara Santilli 4 min Per i gestori le banche centrali sono vicine alla svolta. Ma avvertono che tra Usa ed Europa la situazione è diversa e bisogna tenere d'occhio i dati. Ecco come investire Anche sei i dati positivi di venerdì sull'occupazione Usa e di lunedì sul balzo degli ordini di fabbrica in Germania hanno raffreddato un po' le attese del mercato, gli investitori continuano a scommettere su una Fed e una Bce più accomodanti nei prossimi mesi. Decisivi in questo senso sono stati i messaggi arrivati dai banchieri centrali dopo le riunioni della scorsa settimana e il fatto che ormai l'inflazione su entrambe le sponde dell'Atlantico ha iniziato a scendere. 'Il rallentamento della politica delle banche centrali globali ha alimentato un ampio rally nei mercati azionari e obbligazionari, in quanto gli investitori si aspettano che la decelerazione dell'inflazione comporti il raggiungimento del picco dei tassi di interesse', commentano gli

esperti del team strategie di credito globale di Algebris, secondo cui a differenza dello scorso anno, quando i policy maker avevano deciso di non allentare le condizioni finanziarie e di mantenere la politica restrittiva, il rally si sta ora concretizzando in quanto i responsabili delle politiche evitano di rilasciare commenti significativi. Gli esperti Algebris sottolineano però alcune differenze sostanziali tra Stati Uniti ed Europa. 'Concordiamo nel ritenere che la Fed sia prossima alla fine del proprio ciclo, poiché l'inflazione si ridurrà rapidamente quest'anno - chiariscono -. Ciò comporta che il rischio statunitense potrà riprezzare più in alto e i rendimenti dei Treasury più in basso, nell'ipotesi di un allentamento dei mercati del lavoro. Il rialzo dell'Eurozona, tuttavia, appare eccessivo e più simile a un disimpegno del posizionamento short che torna a livelli neutrali, poiché le prospettive dell'inflazione restano incerte, con il dato core che per il momento appare bloccato al 5,2%'. Dunque nei prossimi sei mesi, per Algebris andranno osservati

attentamente i dati sul mercato del lavoro, sull'inflazione e sulla crescita su entrambe le sponde dell'Atlantico. "In questo modo potremo capire quanto velocemente le banche centrali possano terminare il ciclo di rialzi e qualora dovessero emergere delle crepe nell'economia, con l'entrata in vigore dei ritardi della politica monetaria'. Per l'Advisory di **Cassa Lombarda** la reazione del mercato dopo le riunioni delle banche centrali è stata sorprendente. 'La lettura del Fomc è stata inequivocabilmente 'dovish' con i rendimenti in calo a doppia cifra su tutte le scadenze e con una tendenza sul tratto 3- 5 anni ad outperformare - evidenziano gli analisti -. Stesso discorso post Bce: la stance più possibilista della Lagarde ha scatenato un flusso violento di ricoperture, che ha generato il paradosso per cui in una giornata in cui si alzano i tassi di 50 punti base e si segnalano altri 50 in poco più di un mese, i rendimenti sono calati di 20, 30 ed anche 40 bps sul Btp a 10 anni, ma anche sugli altri titoli di Stato

europei'. Secondo Matteo Ramenghi, chief investment officer Ubs Wm Italy, la reazione delle borse è sì spiegata dall'avvicinarsi del picco dei tassi d'interesse, ma è stata anche amplificata da alcuni fattori tecnici. 'Molti investitori sono ancora poco presenti sulle azioni dopo la correzione dello scorso anno - fa notare -. Inoltre, gli algoritmi che guidano molti fondi, tesorerie e gestioni hanno in gran parte effettuato acquisti in reazione alla diminuzione della volatilità, che per la prima volta da oltre un anno è scesa leggermente al di sotto della media di lungo termine'. Per Ramenghi, gli indicatori economici suggeriscono come i prezzi al consumo continuino a salire, ma a un ritmo più lento. 'L'inflazione del 2023 rimarrà elevata perché si tratta di un dato medio che parte dal livello dello scorso anno; il dato sul quale concentrarsi è l'andamento mensile e, in particolare, il livello di uscita alla fine di quest'anno. Su queste basi l'inflazione è in decisa frenata, un trend che continuerà nei prossimi mesi anche grazie ad alcuni fattori tecnici', sottolinea. Tuttavia, per il cio di Ubs Wm Italy, il rischio di aumenti dei tassi esagerati in un contesto d'inflazione in discesa esiste e

probabilmente è tra quelli più sotto osservazione da parte degli investitori. 'In questo contesto - afferma - continuiamo a preferire i titoli value, cioè società che producono buoni flussi di **cassa** e con valutazioni contenute. Inoltre, siamo positivi su settori come la farmaceutica, i beni di prima necessità e l'energia. Sul mercato azionario americano rimaniamo cauti, mentre siamo positivi sui mercati emergenti che, oltre a offrire uno sconto del 40% rispetto all'indice globale, per oltre un terzo comprendono titoli cinesi'. Nel campo obbligazionario Ramenghi preferisce i titoli di buona qualità, soprattutto i corporate bond investment grade. 'L'inasprimento degli standard di prestito e il rallentamento della crescita suggeriscono un rischio di default più elevato e, di conseguenza, riteniamo che il segmento high yield sia più vulnerabile. Ci aspettiamo inoltre un rafforzamento delle materie prime a fronte di un clima economico meno negativo del previsto e della riapertura cinese, che ne aumenterà la domanda', conclude. . Vuoi ricevere ogni mattina le notizie di FocusRisparmio? Iscriviti alla newsletter! Registrati sul sito, entra nell'area riservata e richiedila selezionando la voce 'Voglio

ricevere la newsletter' nella sezione 'I MIEI SERVIZI'. leggi tutto l'articolo </div

Analisi settimanale dei mercati finanziari a cura di **Cassa Lombarda**

LINK: <https://www.tribuna.com/aas/it/internazionale/77440-analisi-settimanale-dei-mercati-finanziari-a-cura-di-cassa-lombarda.html>



Internazionale Analisi settimanale dei mercati finanziari a cura di **Cassa Lombarda** Stampa Email Dettagli Categoria: Internazionale Pubblicato: 11 Gennaio 2023 Le pressioni inflazionistiche in Usa stanno rallentando con la crescita dei salari nel mese di dicembre a +0,3% contro +0,6% previsto dagli economisti. Anche la creazione di posti di lavoro è rallentata nel mese di dicembre a 223.000 nuovi occupati. L'ISM Servizi, inoltre, è calato di 6,9 punti scendendo sotto la soglia di 50 a 49,6 per il mese di dicembre, mentre l'indice del settore manifatturiero è sceso per il secondo mese consecutivo a 48,4 da 49 di novembre. Questi dati hanno alimentato le aspettative di minori rialzi dei tassi da parte della FED, nonostante quanto riportato nei verbali dell'ultima riunione del FOMC pubblicati lo scorso mercoledì. I dati macro di Eurozona sono stati positivi, con ad esempio le vendite

al dettaglio in Germania salite nel mese di novembre e diversi indici PMI migliorati per il mese di dicembre. In calo anche l'inflazione in Germania, Francia ed Italia. I dati sembrano allontanare il rischio di una profonda recessione in Eurozona per il momento. Avvio d'anno positivo per i mercati europei, con l'Italia tra i migliori indici. I listini europei (indice Stoxx 600) si sono portati sui massimi da 7 mesi. Le recenti misure market friendly del governo cinese hanno sostenuto gli indici locali. Le autorità hanno approvato nuovi sostegni al settore immobiliare in difficoltà. L'Hang Seng ha chiuso così la settimana in rialzo di oltre il 6%. Tencent ed Alibaba hanno guadagnato circa \$100 mld di capitalizzazione in questo avvio di 2023, dopo che l'anno scorso avevano perso oltre ¼ del loro valore di borsa. L'indice MSCI China è in rialzo di circa il 50% dai minimi di 11 mesi

toccati lo scorso ottobre. Le azioni americane hanno chiuso la prima settimana positiva in un mese, riuscendo a recuperare dopo un avvio debole. Martedì scorso è trascorso un anno esatto da quando l'S&P 500 toccò il suo massimo storico il 03/01/2022. La lettura deludente dell'ISM servizi negli Usa ha contribuito a far scendere i rendimenti dei Treasury. Il decennale americano ha così chiuso la settimana con un calo dei rendimenti di 32 bps. Il rendimento del decennale tedesco ha registrato il più forte calo settimanale della storia. Valute e materie prime La debolezza del dollaro ha contribuito a sostenere il comparto delle commodity (Oro e Argento in primis) in generale sul finire di settimana scorsa e dopo un avvio debole. Il petrolio ha sofferto i cali delle sedute di martedì e mercoledì su timori per l'espansione di casi di Covid in Cina, l'aumento della produzione Opec ed il taglio

dei prezzi da parte dell'Arabia Saudita. Nella settimana saranno pubblicati alcuni indicatori di produzione industriale in Europa, oltre che numerose letture di inflazione, tra cui anche quella americana. Il consensus prevede un calo a 6,5% a/a per il dato globale (contro 7,1% precedente), mentre quello 'core' a 5,7% a/a (da 6%). Un rallentamento marcato dell'inflazione potrebbe alimentare le aspettative di una FED meno aggressiva, con un rialzo di 25 bps nel prossimo meeting del 1° febbraio (rispetto a 50 bps del mese di dicembre). Se confermato, questo dovrebbe sostenere l'appetito degli investitori per gli attivi di rischio, mentre il dollaro soffrirne. Le misure cinesi più favorevoli alla crescita del Paese sono previste avere un impatto positivo anche se nel breve ci sarà una certa incertezza legata all'evoluzione dei casi di Covid.

La rivincita dei Pigs: è ora di investire su Portogallo, Italia, Spagna?

LINK: <https://www.we-wealth.com/news/investimenti/outlook-e-previsioni/come-investire-sui-pigs>



La rivincita dei Pigs: è ora di investire su Portogallo, Italia, Spagna? Rita Annunziata 27.6.2023 Tempo di lettura: 3' Investimenti Outlook & previsioni Italia Europa **Cassa lombarda** Tassi di interesse L'andamento macroeconomico degli ultimi tre trimestri è andato a favore dei Pigs - Portogallo, Italia, Grecia e Spagna - se confrontati in particolare con la Germania. Ma le ragioni di questa divergenza potrebbero non persistere a lungo. Ecco come inserirli in portafoglio nell'attuale contesto di mercato Il prodotto interno lordo dell'area euro è calato dello 0,1% rispetto all'ultimo trimestre del 2022, quando allo stesso modo aveva subito una contrazione dello 0,1% Vailati: 'Riscossa dei Pigs? Sì, se guardiamo al recente passato. Se invece ci sincronizziamo in avanti, la risposta diventa più incerta' Nel primo trimestre dell'anno l'economia dell'eurozona è entrata in

recessione tecnica. Secondo gli ultimi dati Eurostat, il prodotto interno lordo dell'area euro è calato dello 0,1% rispetto all'ultimo trimestre del 2022, quando allo stesso modo aveva subito una contrazione dello 0,1%. Un quadro che ha visto i cosiddetti Pigs (Portogallo, Italia, Grecia e Spagna) viaggiare in controtendenza, al punto che c'è chi parla di una 'riscossa' in corso. Se però si guarda in avanti, le prospettive diventano più incerte. Secondo Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda** intercettato da We Wealth, investire sui Pigs non può prescindere dall'analisi di una serie di fattori di rischio. Si può parlare di una 'riscossa' dei Pigs, sia sul fronte macroeconomico che sui mercati? Sicuramente la risposta non può che essere sì, se guardiamo al recente passato. Se invece ci sincronizziamo in avanti, la risposta diventa più incerta. L ' a n d a m e n t o

macroeconomico negli ultimi tre trimestri è andato sicuramente a favore dei Pigs, se li confrontiamo con la zona core e in particolare con la Germania, che è l'unica in recessione tecnica. Se si guarda agli indici Pmi di ogni paese, si nota come gli indici manifatturieri siano tutti in area negativa, mentre quelli dei servizi siano in area espansiva se non in accelerazione. Questo comporta che un paese più orientato all'industria, come la Germania, ne risenta. Il modello di sviluppo che ha portato la 'locomotiva dell'eurozona' a brillare per decenni è entrato infatti in crisi con l'uscita della pandemia. Ma le motivazioni di questa parziale divergenza non è detto che persistano ancora a lungo. Non penso che la Germania resterà in recessione tecnica ancora per molto e temo assisteremo anche a un rallentamento dello sprint che ha caratterizzato finora le economie dell'area del

mediterraneo. Anche perché, soprattutto per l'Italia, c'è il fattore Pnrr (Piano nazionale di ripresa e resilienza, ndr) da non sottovalutare. Grossa parte della nostra crescita è legata alla voce investimenti, tornata a crescere come non faceva da tempo anche grazie a queste fonti economiche di cui stiamo beneficiando. Quali sono i rischi di cui tenere conto, per ognuno dei paesi? Tutti questi paesi potrebbero soffrire anche a breve termine di un inasprimento delle condizioni finanziarie. Tra l'altro, al 28 giugno è fissata la scadenza delle Tltro (o Targeted longer-term refinancing operation, o p e r a z i o n i d i rifinanziamento a lungo termine nate per offrire alle banche prestiti a costi favorevoli e incentivarle a fornire credito a imprese e consumatori nell'area euro, ndr) che ridurrà sicuramente la disponibilità di mezzi sia per la tradizionale attività bancaria, quindi l'erogazione di crediti, ma anche per l'investimento in titoli di Stato. Un altro elemento che potrà pesare al contrario sarà il minor contributo legato al Pnrr, di cui parlavamo prima: nel momento in cui verrà meno questo vettore di crescita e si tornerà a combattere ad armi pari, non sarà facile

come adesso vincere la partita del confronto con l'eurozona. Infine, ci sono i rischi generali di equilibrio politico; anche se da questo punto di vista al momento il mercato sta apprezzando la chiarezza di questo periodo. Basti pensare alla Grecia e alla recente vittoria politica: year to date è uno dei mercati azionari che ha garantito il maggior ritorno. L'Italia, in particolare, sconta ancora un 'rischio Paese' più elevato a livello di prezzi azionari? In termini di conti pubblici sta sicuramente beneficiando di un discorso relativo: sta crescendo, la Germania no. Quindi lo spread è giusto che si stringa, a livello di Btp-Bund. Per quanto riguarda la componente azionaria, la sua performance è legata anche a una composizione settoriale. In realtà la Germania ha una Borsa più concentrata sui settori industriali e, da inizio anno, sta performando peggio rispetto alla Borsa italiana. LE OPPORTUNITÀ PER TE. Prima domanda? Seconda domanda? Gli esperti selezionati da We Wealth possono aiutarti a trovare le risposte che cerchi. RICHIEDI LA TUA CONSULENZA GRATUITA Il nostro listino è sovraccarico di banche: da un lato il ritorno del margine d'interesse favorisce le banche, dall'altro il

rallentamento economico alimenterà una crescita dei non-performing loans. Come si bilanciano questi due fattori? Sono più le opportunità o i rischi? Ci sono sia le une che gli altri. Le opportunità sono più concentrate nel breve periodo e i rischi nel lungo periodo. Nel breve si vede che torna a lavorare il vettore principale del business bancario, cioè il differenziale di interessi, anche perché sulle erogazioni l'alzare il tasso a ruota con i movimenti della Banca centrale europea è stato immediato; viceversa, l'alzare i tassi sulla remunerazione dei conti dei depositanti è un meccanismo molto più rischioso che le banche cercano di rinviare il più possibile. Quindi, da subito i conti tendono a girare bene, però a fronte di un r a l l e n t a m e n t o macroeconomico aumenta anche il rischio di cadere incontro a insolvenze da parte dei clienti. Quindi bisogna essere attenti nella dinamica, nel tempismo, andando a vedere chi è più esposto. Tornando alla Grecia, il partito conservatore di Nea Dimokratia ha trionfato, centrando l'obiettivo della maggioranza assoluta. Cosa significa, oltre che per le azioni, anche per i bond? In generale, a prescindere dalle personali preferenze

politiche, i mercati non fanno tanta distinzione tra destra e sinistra, a meno che non ci siano programmi elettorali fuori dalla norma. In ogni caso, la soluzione migliore è quella di una vittoria chiara. Nel caso della Grecia, con la seconda elezione ne è uscito un governo rafforzato. Penso che questo possa essere un buon viatico per gli investitori internazionali che guardano al mercato. Nel momento in cui c'è una guida forte, una maggioranza adeguata che può perseguire le sue politiche, il mercato lo apprezza. Non a caso, come anticipavo, la Borsa greca è la migliore dell'area euro da inizio anno e anche il rendimento garantito dai titoli di Stato greci da gennaio è una spanna sopra gli altri paesi. Quale strategia di investimento adottare sui Pigs, in definitiva? Sicuramente considerarli, senza però fossilizzarsi troppo. Nel senso che la grossa divergenza di rendimenti rispetto alla componente core è alle spalle. Non dico che non possa proseguire, anzi, probabilmente lo farà ancora perché siamo tuttora nella fase di erogazione del Pnrr. Però a tendere il differenziale di crescita con i paesi core sarà inferiore. Per cui, inserirli in portafoglio senza però concentrare troppo il

rischio. In altre parole, sì Pigs ma non troppo e non a senso unico: con occhi aperti e attenzione ai rischi e al cambiamento delle tematiche che ne hanno determinato un buon avvio d'anno. Rita Annunziata Giornalista professionista, è laureata in Politiche europee e internazionali. Precedentemente redattrice televisiva per Class Editori e ricercatrice per il Centro di Ricerca 'Res Incorrupta' dell'Università Suor Orsola Benincasa. Si occupa di finanza al femminile, sostenibilità e imprese. Richiedi consulenza

Come gestire il passaggio generazionale in azienda: l'incontro con Confindustria

LINK: <https://www.malpensa24.it/varese-confindustria-passaggio-generazionale/>



Come gestire il passaggio generazionale in azienda: l'incontro con Confindustria 14/06/2023 redazione ECONOMIA VARESE - Promuovere un dialogo costruttivo tra le diverse generazioni. Assicurare la sostenibilità del business e del patrimonio familiare nel passaggio alla nuova generazione. Definire una strategia di pianificazione patrimoniale per assicurare l'ordinato trasferimento della proprietà, organizzando un piano di successione armonico. Promuovere un modello di corporate governance moderno. Questi alcuni dei temi affrontati nel corso del quarto appuntamento del ciclo 'Approfondimenti di finanza - scuola d'impresa 2023', organizzato da Confindustria Varese insieme a **Cassa Lombarda**, incentrato proprio sulla tematica del passaggio generazionale in azienda. La cultura d'impresa Un argomento che, presto o tardi, tutte le imprese si trovano a dover

affrontare. Dunque, la domanda non è più 'Quando?', ma 'Come?'. In che modo, dunque, è possibile generare un passaggio tra generazioni di successo? Sicuramente grazie al talento dei singoli imprenditori, ma anche e s o p r a t t u t t o attraverso processi programmati e pianificati, come ad esempio la formazione manageriale, una nuova organizzazione del lavoro e la progettazione finanziaria dell'impresa. Secondo alcune statistiche, però, su questo specifico fronte della cultura d'impresa c'è ancora molto da lavorare. «Serve una maggiore presa di coscienza su un tema che in alcuni casi potrebbe compromettere addirittura la continuità d'impresa», come sostenuto da Marco Crespi, responsabile Area Finanza e Credito di Confindustria Varese. I numeri Come esposto da **Dario Branciamore**, responsabile Wealth Planning di **Cassa**

Lombarda, secondo gli ultimi dati AUB-ISTAT, infatti, il 18% delle aziende familiari italiane dovrebbe cambiare leadership nei prossimi 5 anni, ma di fatto soltanto il 9% sembra ci stia pensando realmente, lavorando di conseguenza. L'esigenza di pianificare la successione non è percepita come una tra le principali urgenze nei prossimi 12 mesi, ma risulta invece tra le priorità delle imprese italiane nel medio-lungo periodo (tra 10-20 anni) e per circa i 3/4 degli imprenditori si tratta di un naturale punto di cambiamento. I passaggi generazionali Silvia Pagani, direttore di Confindustria Varese, ha affermato: «Il passaggio generazionale è un tema chiave in un territorio storicamente industriale come quello della provincia di Varese: si tratta di un momento delicato su cui si gioca il futuro di molte imprese che spesso, sul nostro territorio, sono già alla terza se non alla quarta generazione.

Non a caso, come Confindustria Varese, attraverso il lancio del Piano Strategico #Varese2050, ci siamo prefissati l'obiettivo di attuare una specifica linea strategica per creare un ecosistema dell'innovazione in grado di alimentare, tra i vari elementi competitivi, anche quello del fermento imprenditoriale che ha fatto la fortuna del nostro sistema industriale locale. Per riuscirci servono anche passaggi generazionali di successo in grado di rinnovare costantemente il saper fare impresa e le sue evoluzioni nel tempo. Abbiamo visto, negli anni, perdere smalto a troppe aziende molto forti dal punto di vista del prodotto ma più deboli nella capacità di gestione della finanza d'impresa. Due know-how che devono invece andare di pari passo soprattutto nei passaggi generazionali. La modernità richiede preparazione e formazione, anche in ambito di gestione finanziaria. L'estro dei singoli non basta più». Il valore di un'azienda **Paolo Vistalli**, amministratore delegato e direttore generale di **Cassa Lombarda**, ha affermato: «L'asset più rilevante del patrimonio di un imprenditore è costituito dal valore che esprime la sua azienda: un valore da trasferire in famiglia o

eventualmente a terzi ma pur sempre da preservare nell'interesse dei diversi stakeholders coinvolti. La pandemia ha accelerato molti dei processi in corso nel mondo delle piccole e medie imprese, tra cui la necessità di gestire la sfida generazionale delle aziende familiari. Trasferire il controllo dell'attività nelle mani delle nuove generazioni sarà la sfida principale che riguarderà la maggior parte delle imprese italiane nei prossimi anni».

'Il valore strategico del passaggio generazionale'

LINK: <https://www.informazioneonline.it/2023/06/12/leggi-notizia/argomenti/economia-14/articolo/il-valore-strategico-del-passaggio-generazionale.h...>



'Il valore strategico del passaggio generazionale' Appuntamento per martedì 13 giugno, alle ore 16, nella sede di Busto Arsizio di Confindustria Varese (via Mameli 1). In programma il quarto appuntamento del ciclo 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa 2023' Prosegue il ciclo di 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa 2023' organizzato da Confindustria Varese e dedicato all'innovazione nella gestione finanziaria delle aziende. Nel quarto appuntamento, realizzato in collaborazione con **Cassa Lombarda**, boutique di Private Banking, verrà approfondito il tema del valore strategico del passaggio generazionale: uno dei momenti più sensibili della vita di un'impresa. L'evento, aperto anche alla partecipazione della stampa, si terrà martedì 13 giugno, dalle ore 16.00 alle ore 17.30, nella sede di Confindustria Varese a Busto Arsizio (via Mameli 1). Programma: Apertura

lavori Silvia Pagani, Direttore Confindustria Varese **Paolo Vistalli**, Amministratore Delegato e Direttore Generale, **Cassa Lombarda** Il valore strategico del passaggio generazionale **Dario Branciamore**, Responsabile Wealth Planning, **Cassa Lombarda** Conclusioni Marco Lorenzato, Responsabile Filiale di Busto Arsizio, **Cassa Lombarda** Modera: Marco Crespi, Coordinatore del percorso 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa', Responsabile Area Finanza e Credito di Confindustria Varese. Seguirà la fase di 'question & answer' e un aperitivo. È possibile confermare la propria partecipazione registrandosi online sul sito di Confindustria Varese. C. S.

Cassa Lombarda, analisi settimanale dei mercati finanziari

LINK: <https://relazioninternazionali-tribuna.com/cassa-lombarda-analisi-settimanale-dei-mercati-finanziari-3/>

Cassa Lombarda, analisi settimanale dei mercati finanziari by Redazione 3 minuti ago Macro review La legge firmata da Biden, approvata dal Congresso degli Stati Uniti nei giorni scorsi, ha sospeso il tetto del debito pubblico statunitense fino a gennaio 2025 e fissato anche alcuni obiettivi di bilancio. Sul fronte inflazione, in calo oltre attese (e in calo mese su mese) il Cpi spagnolo preliminare di marzo, con la core scesa di 0,5% a/a/ e deboli anche i dati inflattivi delle regioni tedesche, insieme al Cpi francese, mentre in Italia i numeri mostrano un rallentamento inferiore alle attese (7,6% a/a il dato core, +0,3% m/m). Lato Pmi Eurozona, i manifatturieri finali di maggio non hanno prodotto grosse sorprese: i dati continuano a mostrare una significativa contrazione, con esclusione della Grecia. Azioni Settimana in ordine sparso per le Borse Mondiali, con il Tech ancora sugli scudi, i mercati Europei in laterale, e l'Asia in ripresa. La scorsa settimana l'S&P500 (4.282) è salito sui massimi da agosto e il Nasdaq (13.240) è salito sui massimi da aprile 2022. Il mese di maggio si è chiuso con un

rally dei Tecnologici, guidato dal sottosettore dei semiconduttori (+38% Ytd). Tra i principali listini azionari spiccano i guadagni mensili degli emergenti (in euro): Brasile +5,6%, Corea del Sud +7,7%, India +5%. Purtroppo, però, la discesa della borsa cinese (CSI 300 - 5%), che ha il peso specifico maggiore nell'area, ha contribuito a ridurre il bilancio dell'indice MSCI Emerging Markets a +1,8%. Tutti in rosso i listini europei nel mese di maggio, con fanalini di coda gli indici MSCI Europe Real Estate (-9,5%) ed Energy (-9,3%). Obbligazioni Settimana di recupero per i principali Bond dell'Eurozona, in scia a dati sull'inflazione meno preoccupanti rispetto al recente passato. A supporto di questa narrativa anche le parole di Luis de Guindos nel corso di una conferenza stampa, "Chiaramente il calo è stato maggiore di quanto previsto dagli analisti e credo che questa sia una notizia positiva...Le notizie che riceviamo ora sono positive e vanno nella direzione di un importante calo dell'inflazione complessiva". È così che il rendimento del decennale italiano chiude la settimana in area 4,07%, mentre il

Bund si attesta a 2,31%. Meno intenso il movimento per il Treasury americano, che corregge di ca. 11bp per chiudere la settimana al 3,69%. Resilienza invece per la componente Emerging Market in Local Currency, leggera debolezza per Coporate Investment Grade e High Yield. Valute e materie prime Il Bloomberg Commodity Index chiude la settimana con un nulla di fatto, parziale correzione per le materie prime energetiche, marginalmente positivi i metalli, e in ordine sparso le agricole. C'è una crescente preoccupazione che la Cina non cresca come previsto e che l'economia globale cada in recessione per la rigidità delle banche centrali. Il prezzo dell'Oro ha chiuso la settimana leggermente in positivo, con due forze contrapposte che hanno guidato i movimenti: l'accordo sul tetto del debito ha attenuato l'appetito per gli asset rifugio, mentre la possibilità di una pausa nel rialzo dei tassi favorisce nel medio i metalli preziosi, da sempre in competizione con gli asset che pagano dividendi/cedole. Sul Forex, il Dollaro ha fornito un doppio segnale di ripartenza con la violazione delle

medie mobili a 50 (1,0904) e 100 giorni (1,0816); intanto la valuta cinese è tornata sul minimo da sei mesi. La People's Bank non sembra avere nessuna intenzione di lanciare messaggi che aiutino lo yuan a riprendersi, vista la debolezza della congiuntura. Outlook Nei prossimi giorni si potrà avere un'ampia panoramica sulle economie mondiali grazie a dati come i Pmi servizi e composito di maggio di Cina, Eurozona e Stati Uniti. Dal Vecchio Continente arriveranno anche altri dati interessanti sui prezzi alla produzione di aprile, sull'occupazione e sul PIL del primo trimestre (giovedì 08/06) e, per l'Italia, sulle vendite al dettaglio e sulla produzione industriale (rispettivamente il 07/06 e 09/06), entrambe di aprile. Il PIL del primo trimestre chiamerà in causa anche il Giappone (il 08/06) in un'Asia che, con i prezzi di maggio al consumo e alla produzione della Cina, questa settimana sarà ancora di più al centro dell'attenzione degli analisti.

I dati macro asiatici guidano la settimana

LINK: <https://www.fondiesicav.it/i-dati-macro-asiatici-guidano-la-settimana/>



I dati macro asiatici guidano la settimana By Redazione 6 Giugno 2023 Nei prossimi giorni si potrà avere un'ampia panoramica sulle economie mondiali, Weekly a cura di **Cassa lombarda** Macro review La legge firmata da Biden, approvata dal Congresso degli Stati Uniti nei giorni scorsi, ha sospeso il tetto del debito pubblico statunitense fino a gennaio 2025 e fissato anche alcuni obiettivi di bilancio. Sul fronte inflazione, in calo oltre attese (e in calo mese su mese) il CPI spagnolo preliminare di marzo, con la core scesa di 0,5% a/a/ e deboli anche i dati inflattivi delle regioni tedesche, insieme al CPI francese, mentre in Italia i numeri mostrano un rallentamento inferiore alle attese (7,6% a/a il dato core, +0,3% m/m). Lato PMI Eurozona, i manifatturieri finali di maggio non hanno prodotto grosse sorprese: i dati continuano a mostrare una significativa contrazione, con esclusione della Grecia. Azioni Settimana in ordine

sparso per le Borse Mondiali, con il Tech ancora sugli scudi, i mercati Europei in laterale, e l'Asia in ripresa. La scorsa settimana l'S&P500 (4.282) è salito sui massimi da agosto e il Nasdaq (13.240) è salito sui massimi da aprile 2022. Il mese di maggio si è chiuso con un rally dei Tecnologici, guidato dal sottosettore dei semiconduttori (+38% YTD). Tra i principali listini azionari spiccano i guadagni mensili degli emergenti (in euro): Brasile +5,6%, Corea del Sud +7,7%, India +5%. Purtroppo, però, la discesa della borsa cinese (CSI 300 - 5%), che ha il peso specifico maggiore nell'area, ha contribuito a ridurre il bilancio dell'indice MSCI Emerging Markets a +1,8%. Tutti in rosso i listini europei nel mese di maggio, con fanalini di coda gli indici MSCI Europe Real Estate (-9,5%) ed Energy (-9,3%). Obbligazioni Settimana di recupero per i principali Bond dell'Eurozona, in scia a dati sull'inflazione meno

preoccupanti rispetto al recente passato. A supporto di questa narrativa anche le parole di Luis de Guindos nel corso di una conferenza stampa, "Chiaramente il calo è stato maggiore di quanto previsto dagli analisti e credo che questa sia una notizia positiva. Le notizie che riceviamo ora sono positive e vanno nella direzione di un importante calo dell'inflazione complessiva". È così che il rendimento del decennale italiano chiude la settimana in area 4,07%, mentre il Bund si attesta a 2,31%. Meno intenso il movimento per il Treasury americano, che corregge di ca. 11bp per chiudere la settimana al 3,69%. Resilienza invece per la componente Emerging Market in Local Currency, leggera debolezza per Coporate Investment Grade e High Yield. Valute e materie prime Il Bloomberg Commodity Index chiude la settimana con un nulla di fatto, parziale correzione per le materie prime energetiche, marginalmente

positivi i metalli, e in ordine sparso le agricole. C'è una crescente preoccupazione che la Cina non cresca come previsto e che l'economia globale cada in recessione per la rigidità delle banche centrali. Il prezzo dell'Oro ha chiuso la settimana leggermente in positivo, con due forze contrapposte che hanno guidato i movimenti: l'accordo sul tetto del debito ha attenuato l'appetito per gli asset rifugio, mentre la possibilità di una pausa nel rialzo dei tassi favorisce nel medio i metalli preziosi, da sempre in competizione con gli asset che pagano dividendi/cedole. Sul Forex, il Dollaro ha fornito un doppio segnale di ripartenza con la violazione delle medie mobili a 50 (1,0904) e 100 giorni (1,0816); intanto la valuta cinese è tornata sul minimo da sei mesi. La People's Bank non sembra avere nessuna intenzione di lanciare messaggi che aiutino lo yuan a riprendersi, vista la debolezza della congiuntura. Outlook Nei prossimi giorni si potrà avere un'ampia panoramica sulle economie mondiali grazie a dati come i PMI servizi e composito di maggio di Cina, Eurozona e Stati Uniti. Dal Vecchio Continente arriveranno anche altri dati interessanti sui prezzi alla produzione di aprile, sull'occupazione e

sul PIL del primo trimestre (giovedì 08/06) e, per l'Italia, sulle vendite al dettaglio e sulla produzione industriale (rispettivamente il 07/06 e 09/06), entrambe di aprile. Il PIL del primo trimestre chiamerà in causa anche il Giappone (il 08/06) in un'Asia che, con i prezzi di maggio al consumo e alla produzione della Cina, questa settimana sarà ancora di più al centro dell'attenzione degli analisti. Tags asia giappone materie prime Treasury valute Redazione

Come vendere in Ticino: una guida per gli imprenditori italiani

LINK: <https://www.money.it/come-vendere-in-ticino-una-guida-per-gli-imprenditori-italiani>



Come vendere in Ticino: una guida per gli imprenditori italiani Chiara De Carli 8 Maggio 2023 - 17:24 condividi 136 Quali sfide devono affrontare gli imprenditori italiani che vogliono investire in Svizzera? E che vantaggi ottengono? Ecco cosa è emerso nell'evento «Come vendere in Ticino» organizzato da Money.it. Aula gremita quella della Confcommercio di Monza oggi, lunedì 8 maggio, per l'evento «Come vendere in Ticino», organizzato da Money.it. Presenti imprenditori di tutte le età per conoscere da vicino una realtà molto allettante, quale quella della Svizzera. Nel corso della mattinata sono stati affrontati diversi temi: prospettive economiche, luoghi comuni, aspetti giuridici, ma anche esperienze concrete. Argomenti che sono stati ampiamente trattati dagli interlocutori intervenuti: Alessandro Fede Pellone direttore di Confcommercio Monza, Gaetano Loprieno

account manager di Cippà Trasporti, Alessandro Pallara fondatore di AP4legal, Matteo Colombo direttore Privacy Desk Suisse, **Dario Branciamore** responsabile Wealth Planning di **Cassa Lombarda**, Alberto Stival presidente di Alma Impact Academy e Stefania Padoan, direttrice e general manager Padoan Swiss. Insieme hanno cercato di dare risposta a quegli imprenditori accorsi per cercare di capire come fare per investire in Ticino. Il viaggio di business, moderato da Dario Colombo responsabile area B2B di Money.it, ha permesso di comprendere come la Svizzera sia una realtà interessante per chi vuole espandere ed esportare il know how della propria azienda in territorio non tanto distante da quello italiano. Fede Pellone, Confcommercio Monza: «La Svizzera sembra lontana» Ad aprire la sessione Alessandro Fede Pellone, s e g r e t a r i o d i

Confcommercio Monza che ha spiegato come negli ultimi mesi, a seguito della pandemia, le piccole e medie imprese del territorio siano sempre più interessate a puntare su «internazionalizzazione e innovazione tecnologica». Spesso a frenare la loro ambizione, «la poca conoscenza delle diverse realtà. Tuttavia, fornendo informazioni chiare e precise si possono sfatare luoghi comuni che impediscono l'espansione in una regione - quale quella ticinese - vicina, ma spesso vista molto lontana perché fuori dal contesto europeo». Dalle parole del segretario di Confcommercio Monza è emerso che i prodotti più esportati dalla Brianza verso l'estero sono metalli, prodotti chimici e farmaceutici ed elettronica. E che la Svizzera, è la terza meta, dopo Germania e Francia. Controlli doganali tra Svizzera e Italia, Gaetano Loprieno di Cippà Trasporti Un imprenditore che vuole esportare i propri

prodotti verso la Confederazione elvetica, deve necessariamente tener conto della burocrazia doganale. Gaetano Loprieno account manager di Cippà Trasporti ha messo in chiaro che entrare in Ticino significa uscire dall'Unione europea, il primo aspetto da tenere in considerazione. «Sbagliare con la dogana significa avere problemi commerciali e amministrativi. Per questo - precisa - è essenziale scegliere i giusti partner, nonché le persone giuste da cui farsi consigliare». È importante, infatti, avere un operatore doganale che supporti il processo, onde evitare viaggi a vuoto e sanzioni da parte della dogana italiana e svizzera. E sconsiglia di tentare la strada del «fai da te». Vendere in Ticino: normativa snella ed efficace. L'altra questione riguarda la normativa. Alessandro Pallara, avvocato e fondatore di AP4Legal, racconta di una legislazione più snella ed efficiente. «Efficienza che è anche un elemento di importanza generale nell'organizzazione della attività economica in Svizzera». Ricorda poi che la Svizzera sarà eliminata ufficialmente, questioni di giorni, dalla blacklist del decreto ministeriale del 1999. Ciò significa che eliminando questo ostacolo, la Svizzera rappresenta

«un'opportunità per presentarsi all'estero con maggiore appiglio». Investire in Svizzera è anche una questione di privacy. Matteo Colombo direttore Privacy Desk Suisse ha ricordato l'importanza della normativa sulla privacy. Soprattutto, in materia di cibersicurezza, raccomanda «di fare riferimento a un consulente informatico locale. In Confederazione apprezzano il fatto che i dati rimangano in Svizzera. È un valore aggiunto». Oggigiorno, anche oltreconfine, l'imprenditore deve pensare a valorizzare i dati di cui dispone. «La privacy non deve essere vista come un costo, piuttosto un asset. In grado di aumentare il valore dell'azienda stessa, anche per una eventuale acquisizione». Spiega poi che in Svizzera ci sono due normative di data protection: «quella federale, che sarà aggiornata il primo di settembre e che deve essere applicata dal settore privato e poi quella cantonale». La legge che sarà approvata tra qualche mese è simile al Gdpr, già in vigore nell'Unione europea. La differenza sta nel fatto che «in Svizzera andranno notificati solo i casi gravi. Ma che la responsabilità è penale». Private Banking: l'approccio

olistico di **Cassa Lombarda**. Un valido alleato per aiutare gli imprenditori a compiere il passo dell'internazionalizzazione può essere rappresentato dal Private Banking. In Italia, una delle realtà che più si distingue è **Cassa Lombarda**, la cui particolarità è di essere parte di un gruppo internazionale, con a capo l'istituto elvetico **PKB. Dario Branciamore**, responsabile Wealth Planning di **Cassa Lombarda**, spiega che «**Cassa Lombarda** fornisce assistenza olistica. I nostri clienti imprenditori hanno la possibilità di ottenere un finanziamento per sviluppare la propria impresa. Per noi è fondamentale ascoltare e verificare supporto che possiamo fornire. Grazie alla conoscenza di lungo termine, della famiglia e della sua realtà, riusciamo a individuare la soluzione più adeguata». Fare impresa in Svizzera: essenziale il networking. Il Ticino, è il cantone più a sud della Svizzera e rappresenta una porta d'ingresso non solo per il Paese rossocrociato, ma anche un trampolino di lancio verso altri mercati. Alberto Stival, presidente Alma Impact Academy, non ha dubbio a riguardo anche se mette in chiaro: «Non è così difficile fare business provenendo dalla Lombardia, ma lo diventa

non appena si supera il Gottardo». Ricorda alcune buone norme da adottare quando si varca la frontiera: «Principio di buona fede e puntualità». L'«Amministrazione aiuta a essere imprenditore, non ostacola. Ma è anche essenziale farsi conoscere e costruire rapporti con il territorio. Per chi arriva, ci sono tantissime associazioni che aiutano a costruire il proprio network». La storia di chi ce l'ha fatta: Stefania Padoan All'evento presente anche Stefania Padoan, direttrice general manager P a d o a n S w i s s . Imprenditrice che ha vissuto sulla propria pelle l ' e s p e r i e n z a dell'internazionalizzazione. Dopo aver rilevato insieme al fratello l'azienda storica di famiglia, ha deciso espandere i confini aprendo un sito produttivo altamente specializzato nel cantone dei Grigioni. Il suo racconto è denso di entusiasmo e soddisfazione. Guardando al 2015 ricorda una produzione giornaliera di 15 serbatoi; oggi, a distanza di otto anni, è salita a 60. Sono prototipi «per aerodinamica di alta qualità». Una produzione richiesta in tutto il mondo. Per avere successo in Svizzera «occorre lavorare bene», evidenzia Stefania Padoan. Ecco dunque che «creatività italiana e precisione svizzera aiutano

a far diventare il proprio prodotto di nicchia». E conclude commentando: «In Svizzera ho ritrovato la serenità. Aspetto essenziale per poter fare imprenditoria». Seguici su Articolo originale pubblicato su Money.it qui: Come vendere in Ticino: una guida per gli imprenditori italiani Argomenti # S v i z z e r a # Internazionalizzazione # Speciale Come Vendere in Ticino © RIPRODUZIONE RISERVATA

Attesa per il job report americano

LINK: <https://www.fondiesicav.it/attesa-per-il-job-report-americano/>



Attesa per il job report americano By Redazione 4 Aprile 2023 Settimana corta perché le principali borse mondiali saranno chiuse il Venerdì Santo. Il job report americano potrebbe indicare un rallentamento nella creazione di posti di lavoro. Weekly Newsletter di **Cassa Lombarda**, l'analisi settimanale dei mercati finanziari a cura dell'Advisory Macro review I dati rivisti del Pil Usa per il 4Q hanno mostrato una crescita leggermente inferiore a quanto comunicato in precedenza (+2,7% vs +2,6%). Il rialzo dei sussidi di disoccupazione in Usa conferma che il mercato del lavoro si sta raffreddando. Il deflatore del Pil Usa, molto seguito dalla FED, ha registrato un +4,6 sulla componente core vs. aspettative 4,7%. Guardando all'Europa, sono stati pubblicati i dati inflattivi. Se da un lato i CPI di Germania (+7,4% a/a vs attese 7,3%) e Francia (+5,6% a/a vs attese 5,5%) non hanno dato

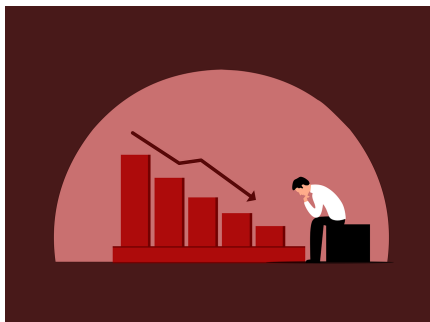
segnali incoraggianti, dall'altro abbiamo assistito a numeri confortanti in Spagna (+3,3% a/a vs attese 3,9) e Italia (+8,2% a/a vs attese 8,8%). Azioni Settimana positiva (risk-on) per i listini mondiali, con gli investitori che pensano ormai che il picco dei tassi di interesse sia prossimo e che le tensioni sul settore bancario si allentino progressivamente grazie ai rapidi interventi delle autorità. Il Nasdaq, molto sensibile al movimento dei tassi è entrato in "bull market", guadagnando oltre il 20% dai minimi di dicembre. L'S&P 500 è ritornato sopra i 4.000 punti, livello tecnico molto importante, chiudendo il trimestre a 4,109. La settimana vede nuovamente un decoupling tra mercato US e Zona Euro, con il secondo a sovraperformare il primo. In Brasile le prime indicazioni della politica fiscale del governo sono state ben accolte dal mercato, come segnale di responsabilità delle autorità

che prevedono un surplus primario. Obbligazioni Le previsioni dei tassi Usa per fine anno si sono ridotte a 4,4% (circa 60 bps in meno dei livelli attuali), gli investitori sembrano propensi a credere che l'aumento dei tassi di interesse negli USA abbia raggiunto il suo picco massimo. Il treasury decennale chiude la settimana a 3,47% di rendimento vs. i 3,88% d'inizio anno. Resta più tesa la situazione in Eurozona dopo i dati peggiori delle attese sull'inflazione tedesca e francese, controbilanciati però da numeri migliori in Spagna e Italia. Il Bund decennale chiude il mese a 2,29%, circa 30bp sotto i livelli d'inizio anno. BTP decennale al 4,10% con un modesto rally sul finire di settimana. Il bilancio del primo trimestre del BTP decennale è ampiamente positivo (+5,70%) e arriva dopo ben cinque trimestri consecutivi in calo, un guadagno così ampio su base trimestrale non si

registrava dal 2019. Valute e materie prime L'oro chiude flat su base settimanale, robusto invece il progresso trimestrale (+8,50%), con la quotazione a circa 100 usd dai massimi storici, la prospettiva di un rallentamento dell'inflazione e le crescenti tensioni sul settore bancario hanno rafforzato la tendenza. Settimana positiva per Brent (+6,05%) e WTI (+9,25%), in scia ad una diminuzione delle scorte per le tensioni in Turchia. Positive in generale le materie prime agricole. Sul fronte valutario abbiamo un Euro sugli scudi sia contro Dollaro che Yen, in generale pesa il fatto che la politica restrittiva della BCE non sia probabilmente ancora giunta al termine. Outlook La settimana sarà corta in quanto le principali borse mondiali saranno chiuse il Venerdì Santo. Lo stesso giorno sarà pubblicato il job report americano che è previsto indicare un rallentamento nella creazione di posti di lavoro. Tra i dati macro di prima linea, abbiamo ISM e PMI già nella giornata di oggi. Tags azioni job report materie prime valute Redazione

Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori

LINK: <https://www.milanoфинanza.it/news/crisi-credit-suisse-svb-e-signature-bank-le-conseguenze-per-gli-investitori-202303201154394588>



Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori di Redazione tempo di lettura Un'analisi sulle recenti crisi che hanno coinvolto il sistema bancario USA ed europeo a cura di **Cassa Lombarda** A cura di Marco Vailati, responsabile Ricerca e Investimenti di **Cassa Lombarda** Le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene eventi significativi e da non trascurare. Si tratta di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema. Negli Stati Uniti le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli istituti maggiori. Queste banche hanno difettato per asset-liability management e diversificazione di raccolta e impieghi. Il deterioramento delle condizioni finanziarie ha

fatto saltare il loro modello di business. Tesoro e Fed sono intervenuti in maniera esemplare per tempestività e condotta: garantendo tutti i depositi, anche oltre la soglia assicurata di 250.000 dollari, hanno evitato la corsa agli sportelli; non indennizzando azionisti e obbligazionisti delle banche coinvolte hanno evitato fenomeni di azzardo morale e di socializzazione di perdite dovute a incompetenza o avidità privata; con la possibilità alle banche di finanziarsi dando a garanzia obbligazioni pubbliche valutate al nominale, hanno potenzialmente estinto sul nascere ogni rischio di crisi di liquidità (Bank Term Funding Program), anche se questa operazione si c o n t r a p p o n e potenzialmente al Tapering in corso. Il dossier di Credit Suisse in Europa è diverso. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal

recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di UBS. Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto ieri la Lagarde. Questo ci induce ad un atteggiamento cauto

negli investimenti. La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la duration. Orario di pubblicazione: 20/03/2023 11:49 Ultimo aggiornamento: 20/03/2023 11:52

Cassa Lombarda, il grafico della settimana: calano le nuove costruzioni in USA

LINK: https://www.traderlink.it/notizie/monitor-immobiliare/cassa-lombarda-il-grafico-della-settimana-calano-le-nuove-costruzioni-in-usa_2305461OA...

Cassa Lombarda, il grafico della settimana: calano le nuove costruzioni in USA
23/02/2023 15:18 A gennaio le nuove costruzioni abitative negli Stati Uniti sono calate. "Il settore - commenta Marco Vailati, Responsabile Ricerca e Investimenti di **Cassa Lombarda** - soffre in misura crescente dei rialzi dei tassi e dei prezzi, nonché dalla carenza di materiale e mano d'opera".
...leggi

Tassi sempre più alti: come investire?

LINK: <https://www.money.it/tassi-sempre-piu-alti-come-investire>



Tassi sempre più alti: come investire? Violetta Silvestri 20 Febbraio 2023 - 15:17 condividi 136 Con il rialzo dei tassi di interesse tutt'altro che terminato, come orientarsi per investire nel modo giusto? Quale portafoglio preferire in un periodo di incertezza. I suggerimenti di alcuni esperti. Investire in tempi di tassi di interesse elevati e di un clima finanziario piuttosto incerto: cosa preferire tra obbligazioni, azioni, materie prime? Quali esposizioni calcolare nel proprio portafoglio? Non è facile orientarsi considerando che soprattutto nel breve periodo ciò che domina è la mancanza di certezza su: andamento dell'inflazione e reale rallentamento dei prezzi, anche quelli di fondo; atteggiamento delle banche centrali, divise tra una politica monetaria aggressiva e preventiva e un approccio più morbido per evitare rallentamenti; avvento di una recessione o no. Prendendo in esame un'analisi de Il Corriere

della Sera, di seguito sono elencati tre opzioni di investimento in questo momento storico di tassi di interesse alti. 1. Investimenti difensivi Con una incognita inflazione e la possibilità che i prezzi possano nuovamente aumentare, gli investitori più prudenti possono puntare completamente sul reddito fisso. A consigliare questo portafoglio difensivo, come spiegato su Corriere Economia, è la società Euclideia. Nello specifico, questo l'orientamento suggerito: bond globali a breve termine 38,8%; bond alto rendimento 14%; bond diversificati europei e globali 18%; bond europei a breve termine 14,6%; bond societari buona qualità 8,8%, bond mercati emergenti 3,8%; bond finanziari subordinati 2%. 2. Portafoglio bilanciato Se il rally azionario di inizio 2023 non risulta troppo convincente, ma allo stesso tempo si cercano migliori opportunità di guadagno dagli investimenti esclusivi

nel reddito fisso, l'analisi del Corriere presenta un portafoglio più equilibrato. Il suggerimento è di **Cassa Lombarda**, che predilige un mix con un 30% investito in Borse con uguali parti relative a Stati Uniti, Europa e mercati emergenti. Le materie prime sono calcolate al 20%, con equi investimenti in commodity industriali, metalli preziosi, energia, e prodotti agricoli. Nel dettaglio, la composizione degli investimenti è così ripartita: 20% materie prime; 20% azioni mercati sviluppati; 5% bond mercati emergenti e ad alto rendimento; 10% bond governativi; 10% azioni mercati emergenti; 10% bond societari buona qualità; 10% bond agganciati inflazione; 5% liquidità. 3. Portafoglio più rischioso Per gli investitori più disposti a osare, sempre l'analisi del Corriere si affida ai suggerimenti di un portfolio manager di Moneyfarm per costruire il portafoglio giusto. Nello specifico, il 74% delle

esposizioni sono per le azioni; l'8% è riservato alle materie prime e un ulteriore 8% ai bond governativi dei Paesi sviluppati; i bond agganciati all'inflazione sono visti al 6%; bond dei mercati emergenti e di alto rendimento al 4%. Seguici su [Articolo originale](#) pubblicato su Money.it qui: [Tassi sempre più alti: come investire?](#) [Argomenti](#) # [Obbligazioni](#) # [Materie prime](#) # [Investimenti](#) # [azioni](#) © RIPRODUZIONE RISERVATA

Risparmio, nel positive solo tre gestioni patrimoniali su oltre 300

LINK: <https://www.assineWS.it/01/2023/risparmio-nel-positive-solo-tre-gestioni-patrimoniali-su-oltre-300/660102879/>

Risparmio, nel positive solo tre gestioni patrimoniali su oltre 300 28 Gennaio 2023 di Marco Capponi e Paola Valentini Anche le gestioni in titoli e fondi hanno sofferto la flessione dei mercati. Si salvano solo quelle che hanno approfittato della forza del dollaro e dei bond legati all'inflazione. Tutti i risultati di oltre 300 linee | Risparmio gestito, nel 2022 la raccolta si ferma a 19,7 miliardi. Brillano gli azionari Un anno complicato anche per le gestioni patrimoniali in titoli (gpm) e in fondi (gpf). Le linee hanno archiviato il 2022 con un risultato medio negativo del -10,2%, rispetto al -9,6% dei benchmark. I ribassi in contemporanea di azioni e obbligazioni hanno lasciato ai gestori ben pochi rifugi dove ripararsi. Tanto che sulle oltre 300 linee analizzate soltanto tre sono riuscite a mettere a segno un rendimento positivo nei 12 mesi. Si salvano dollaro e bond legati all'inflazione In cima alla classifica ci sono le gestioni che hanno sfruttato la forza del dollaro contro l'euro o quelle che hanno puntato sui bond legati all'inflazione visto il rialzo record dei prezzi. È il caso della gpf Comp.

Monetario Dollaro Oicr di Eurizon che ha realizzato nel 2022 una performance del 6,98%, seguita dalla gpm Comp. Obblig. Tv Euro Mista sempre di Eurizon con l'1,2% e dalla gpm Inflation Linked del gruppo Credem con il +0,37%. I dati emergono dall'analisi condotta da MF-Milano Finanza, che ha raccolto i rendimenti ottenuti nei 12 mesi del 2022 dalle gestioni offerte dalle principali banche, sim e sgr. Nelle tabelle è riportata la performance a confronto con i benchmark. Per ognuna è stato indicato se è una gestione patrimoniale in titoli (gpm) o in fondi (gpf) e il tipo di benchmark utilizzato: l'indice di mercato (M) o quello Fideuram dei fondi comuni (F). Quasi tutti gli operatori hanno comunicato le performance al lordo delle commissioni di gestione. Ecco le strategie adottate dai money manager, e quelle pianificate per i prossimi mesi. Ritorno al reddito fisso «La nostra scelta di iniziare il 2023 con un atteggiamento piuttosto guardingo», commentano da Banca Cambiano, «prevede a livello di asset allocation un ritorno verso la c o m p o n e n t e

obbligazionaria, su emittenti ad alta qualità e con una duration media del portafoglio intorno ai tre-quattro anni». Viene confermato, aggiungono, «il lieve sottopeso delle azioni, favorendo l'Europa a scapito degli Usa, scegliendo di pesare in modo preponderante lo stile value e i titoli ad elevato flusso di dividendi». La strategia di asset allocation messa in atto ha permesso a Roberto Bianchi, head of funds investments e portfolio manager di Banor Sim, di ottenere «risultati migliori sulla parte azionaria, mentre abbiamo incontrato maggiori difficoltà nella componente obbligazionaria, dove quasi tutti i gestori dei fondi che monitoriamo non ha riportato performance migliori dei rispettivi indici di riferimento». Gli unici elementi positivi sul fronte delle linee focalizzate sull'equity, aggiunge, «sono stati energia e materie prime». Chi gioca in difesa Ha giocato in difesa sulla parte reddito fisso **Stefano Turlizzi**, responsabile gestioni individuali e analisi quantitativa di **Cassa Lombarda**, puntando su «durata media finanziaria contenuta e sovrappeso di

titoli legati all'inflazione in area euro». Sommando a ciò «un contenuto peso azionario e un'ottima selezione, le gpm Focus Plus sono riuscite a produrre risultati superiori ai propri benchmark, in alcuni casi in maniera molto ampia». Focus infine sulla linea «Megatrend Pac, linea ad accumulazione azionaria con switch mensile da obbligazionario ad azionario che si è comportata molto bene anche con riferimento alla parte bond». In termini di posizionamento di portafoglio Marco Galliani, responsabile del servizio di wealth management di **Cassa** Centrale Banca, ha recentemente «incrementato l'esposizione sulle diverse scadenze del debito dei principali Paesi europei, dati gli interessanti livelli di rendimento offerti dalle obbligazioni governative e dalle obbligazioni societarie di elevata qualità creditizia». Allo stesso modo, «la forte correzione registrata dai mercati azionari ha generato un miglior rapporto tra fondamentali aziendali e valutazioni di mercato, creando occasioni di selezione a livello sia europeo che globale». Pensare al lungo periodo Nel corso del 2022, fanno sapere da Euromobiliare Advisory Sim (gruppo Credem), «l'esposizione azionaria è stata gestita in

maniera tattica, mantenendo sempre un portafoglio ben diversificato ed equilibrato dal punto di vista di stili, settori e geografie, mentre a livello obbligazionario la gestione è stata conservativa sia sulla parte a spread che su quella governativa». Da segnalare, aggiungono i money manager, «la buona tenuta della linea High Conviction, che ha beneficiato sia di una buona gestione tattica sotto il profilo fattoriale che del contributo positivo derivante dalla selezione di singoli titoli azionari». Pensando in un'ottica di lungo periodo Emilio Bianchi, responsabile Hnwi portfolio management di Eurizon, «dopo aver trascorso i primi sei mesi dell'anno con posizioni corte o neutre sulle componenti obbligazionarie dei portafogli», da metà anno in poi ha ritenuto razionale «aumentare gradualmente peso e duration dei titoli governativi fino ad assumere nell'ultimo trimestre una posizione di sovrappeso, in primis su Usa e Germania». Il gestore è rimasto invece «neutrale sui Paesi periferici, all'interno dei quali confermiamo la maggior esposizione sull'Italia sul tratto breve della curva». Recupero di fine anno Carlo De Luca, responsabile dell'asset management di

Gamma Capital Markets, evidenzia «le performance della linea Multiasset Azionaria, premiata per la sua flessibilità». Dal momento che nel corso dei 12 mesi sono scese praticamente tutte le asset class, evidenzia, «questa linea è riuscita a perdere solo il 4% poiché, nel corso di tutto l'anno, siamo passati più volte da un mix di 35% azionario e 65% di liquidità a 100% azionario». Per quanto riguarda le linee di gestione a vocazione azionaria Silvio Olivero, responsabile ricerca e analisi di Giotto Cellino Sim, ha osservato come abbiano «colto molto bene il rimbalzo, concludendo così l'anno in forte recupero e con ampi differenziali rispetto ai benchmark». Il 2023, prosegue il money manager, «è iniziato all'insegna della prosecuzione del rimbalzo dei mercati azionari e obbligazionari, grazie al quale i nostri portafogli gestiti stanno ulteriormente recuperando, anche in virtù del sovrappeso dei titoli value in campo azionario, la cui sovraperformance rispetto ai titoli growth confidiamo possa proseguire a lungo». Nella componente obbligazionaria Vittorio Godi, direttore investimenti di Suedtirol Bank, ha continuato «a mantenere una duration relativamente breve per

ridurre la sensibilità ai tassi d'interesse comprando marginalmente sulla debolezza l'obbligazionario corporate, sia investment grade che high yield». Lato equity invece Godi ha «mantenuto una allocazione di forte sottopeso, ma con una maggiore esposizione relativa all'area geografica Stati Uniti a cambio aperto rispetto all'Europa e ai Paesi emergenti». (riproduzione riservata) Fonte:

Sondaggio We Wealth dei gestori: il 2023 di azioni e bond

LINK: <https://www.we-wealth.com/news/investimenti/outlook-e-previsioni/sondaggio-we-wealth-dei-gestori-il-2023-di-azioni-e-bond>



Sondaggio We Wealth dei gestori: il 2023 di azioni e bond Alberto Battaglia 13.1.2023 Tempo di lettura: 3' Investimenti Outlook & previsioni We Wealth ha chiesto a dieci gestori di esprimersi sull'outlook delle principali asset class, specificando l'ordine di grandezza delle variazioni previste Fra il 25 novembre il 13 dicembre We Wealth ha raggiunto dieci società, fra gestori patrimoniali, banche private e piattaforme di trading (Aism Luxembourg, Allianz GI, Anima Sgr, Banca del Fucino, Carmignac, **Cassa Lombarda**, Columbia Threadneedle, Dpam, eToro, P&G Sgr), per domandare ad analisti e portfolio manager le rispettive visioni sull'andamento dei mercati nel 2023. Il risultato, dopo un 2022 decisamente negativo per azioni e bond è un po' meno fosco e tendenzialmente rialzista. Per quanto riguarda l'azionario, il 40% degli intervistati si è sbilanciato nel prevedere una

performance superiore al 10% per l'equity cinese - la view più rialzista fra le principali piazze azionarie. I risultati del sondaggio di We Wealth Nel confronto fra Europa e Usa, prevalgono gli orientamenti rialzisti per gli States: per il 30% degli intervistati Wall Street crescerà di oltre il 10%. Prevalle in entrambi i casi, però, una visione rialzista moderata: secondo la metà dei gestori, l'anno dovrebbe chiudersi, per gli Usa, con un progresso compreso fra lo 0 e il 10%. La stessa previsione, sul mercato europeo, è condivisa da 8 gestori su 10 tra quelli interpellati in questo sondaggio. Più vulnerabile a un ribasso superiore al 10% sarebbe il mercato dei titoli tecnologici Usa, già duramente colpito nel 2022: è qui che si sono concentrate le previsioni più r i b a s s i s t e sul fronte azionario, con un'incidenza del 30%. Una percentuale identica, tuttavia, dichiara un o r i e n t a m e n t o completamente opposto e

fortemente 'toro' per il Nasdaq. Per quanto riguarda il confronto, invece, fra l'azionario dei mercati emergenti e le economie sviluppate le visioni sostanzialmente coincidono: rialzo moderato, con una leggera prevalenza di gestori orientati a credere che l'equity emergente registrerà performance superiori alla media. Sul fronte obbligazionario, le visioni dei gestori tendono a convergere e, quasi in nessun caso, sono ribassiste. Per tutte le categorie, prevale la previsione di una performance positiva entro il 10% alimentata dall'aspettativa che gli aumenti dei tassi si interromperanno. La dinamica dovrebbe favorire in modo particolare i bond dei Paesi emergenti e quelli high yield, per i quali si registra una minoranza di gestori ancora più ottimisti. Ad esempio, il 30% degli intervistati ritiene che i bond emergenti in valuta locale potranno mettere a

segno una performance superiore al 10%. È nel capitolo delle valute, invece, che si registra l'unica previsione a prevalenza ribassista: per il 60% degli intervistati il dollaro si troverà in calo rispetto all'euro e alle altre principali monete a fine 2023, in una misura compresa fra lo 0 e il 10% - complice anche un 2022 di rafforzamento notevole per il biglietto verde. Prevalgono, anche se con significative riserve, le visioni rialziste anche per oro e petrolio, che dovrebbero peraltro beneficiare di un eventuale calo del dollaro (in particolare il primo). Chiude, un po' provocatoriamente, la panoramica sul Bitcoin - dato che ammettiamo la particolare difficoltà nel prevedere l'andamento di questo genere di asset digitale: non emerge qui un consenso chiaro su dove si muoverà il presunto 'oro digitale' - anche se tendenzialmente i gestori scommettono su un ulteriore indebolimento. Questo articolo è tratto dal numero di gennaio del magazine We Wealth Alberto Battaglia Responsabile per l'area macroeconomica e assicurativa. Giornalista professionista, è laureato in Linguaggi dei media e diplomato in Giornalismo

all'Università Cattolica
Chiedi agli Esperti

Titoli emergenti e non solo: chi si salverà dopo la caduta dei Bond

LINK: <https://www.we-wealth.com/news/investimenti/outlook-e-previsioni/chi-si-salvera-dopo-la-caduta-dei-bond>



Titoli emergenti e non solo: chi si salverà dopo la caduta dei Bond Rita Annunziata 30.12.2022 Tempo di lettura: 3' Investimenti Outlook & previsioni Bond **Cassa lombarda** Il 2022 è stato un "anno epico" per il mercato obbligazionario, in grado di spiazzare intere generazioni di gestori e operatori finanziari. Ora, però, si apre un capitolo completamente diverso. Marco Vailati (**Cassa Lombarda**) e Nicolò Nunziata (Marzotto Investment House) analizzano opportunità e rischi per il 2023 Il 2022 è stato un anno epico per il mercato obbligazionario, che ha visto i gestori spiazzati di fronte allo stravolgimento del pluriennale atteggiamento espansivo delle banche centrali. Ecco cosa attenderci dal 2023 Secondo Nicolò Nunziata di Marzotto Investment House, le obbligazioni dei paesi emergenti con conti pubblici di qualità, come il Messico, potrebbero

beneficiare di un indebolimento del dollaro Il 2022, secondo Marco Vailati (responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**), può essere definito come "un anno epico" per il mercato obbligazionario. Un anno in cui intere generazioni di gestori e operatori finanziari sono rimaste spiazzate di fronte allo stravolgimento del pluriennale atteggiamento espansivo delle banche centrali che hanno via via tentato di normalizzare le loro politiche monetarie. Determinando, in termini di performance, quella che Vailati ricorda come la peggiore annata di total return per tutti gli indici. "Per fronteggiare le crisi che si sono susseguite nel tempo, dal 2008 in poi, le banche centrali avevano adottato sia misure tradizionali che non convenzionali per assumere atteggiamenti sempre più espansivi e sostenere i mercati", racconta l'esperto. "Interi generazioni di

gestori e operatori finanziari sono cresciute in quest'ambiente e si sono trovate spiazzate nel momento in cui ci si è avviati verso un ritorno alla normalità. Guardando su Bloomberg, non si trova un anno in cui le obbligazioni abbiano registrato performance peggiori. Rendendo difficile anche spiegare al risparmiatore finale le ragioni di un rendiconto negativo, non essendo abituato a perdere sulla componente più safe del portafoglio soprattutto alla luce della decennale politica espansiva delle banche centrali". Come ricorda Nicolò Nunziata, strategist di Marzotto Investment House, tra il secondo semestre del 2021 e l'inizio del 2022 - a fronte di dati macroeconomici in peggioramento - le obbligazioni non hanno subito scossoni in quanto gli investitori erano rassicurati dalle dichiarazioni delle banche centrali che consideravano temporaneo il fenomeno dell'inflazione.

"Quello che è successo dopo, quando il linguaggio delle banche centrali è cambiato (in ritardo) è che il mercato si è adeguato con un realismo ai limiti dell'esagerazione", spiega Nunziata. "L'esempio più clamoroso arriva in agosto: esce l'inflazione Usa sui dati di luglio, sensibilmente migliore rispetto alle stime. Da quel momento in poi, se si guarda al breve americano, si calcolano 230 punti base di rialzo (al mese di novembre 2022, ndr). Il che vuol dire che c'è stato uno scollamento. Solo che partendo da tassi molto bassi, fondamentali in peggioramento e banche centrali in ritardo, il mercato si è adeguato all'eccesso. Per cui adesso i tassi sono a mio avviso troppo alti rispetto a come sta evolvendo il contesto macroeconomico, perlomeno sulle scadenze brevi, e c'è il rischio che le banche centrali siano andate troppo oltre". Continuando a guardare con lo specchietto retrovisore al 2022, continua Vailati, in questo scenario piuttosto fosco hanno brillato i titoli indicizzati all'inflazione essendo riusciti a compensare almeno in parte - a seconda della duration - il danno di capital loss conseguente all'aumento dei tassi e all'adeguamento dei prezzi. "Per il resto è stata una

sofferenza abbastanza diffusa e condivisa fra tutte le componenti obbligazionarie, sia quelle governative sia a maggior ragione quelle a spread", osserva Vailati. Il gap di performance dei titoli indicizzati all'inflazione, precisa tuttavia l'esperto, potrebbe non ripetersi nel 2023. O almeno non nelle stesse proporzioni. "Personalmente penso che l'inflazione per un po' resterà alta, ma questo non significa che ci sarà ulteriore sorpresa come in passato e che i titoli legati all'inflazione saranno altrettanto vincenti. Ricordiamoci che oggi prezzano già l'aspettativa di inflazione esistente. Quindi, per ottenere dei guadagni, l'inflazione dovrebbe sorprendere ulteriormente al rialzo. Penso che sia possibile, probabile anche, ma non con la stessa ampiezza del 2022", stima Vailati. L'outlook 2023 di **Cassa Lombarda** - storica banca private guidata da **Paolo Vistalli** - per titoli a spread e titoli corporate, sia investment grade che high yield sia area euro che dollaro, resta altrettanto improntato alla cautela. Almeno per la prima parte dell'anno. "Temo che non sia ancora finito il rialzo dei tassi governativi", avverte Vailati. "Essendo legati ai tassi di riferimento, subiranno quanto meno lo

stesso aumento. Lo spread potrebbe remunerare, ma credo sia difficile che si riduca. Infatti, se andiamo incontro almeno a un inizio 2023 di rallentamento, questo metterà sotto pressione i margini societari, la solidità dei bilanci e il prezzo che l'investitore chiede per finanziare queste attività, cioè lo spread rispetto al governativo", continua l'esperto. Di fronte a uno spread stabile o a rischio di ampliamento e un tasso dei governativi che potrebbe alzarsi, spiega, emerge dunque un rischio di capital loss. "E il gioco vale la candela solo se stiamo su duration corte e società solide. In altre parole, high yield e investment grade da guardare con molta cautela e duration contenuta, cercando di minimizzare i rischi e limitare i danni. Almeno per la prima metà dell'anno. Poi potrebbe cambiare la musica, ma dipenderà da come si evolverà la crescita da un lato e il controllo dell'inflazione dall'altro", conclude Vailati. Secondo Nunziata, sono tre invece le migliori opportunità che potrebbe offrire il comparto del reddito fisso nei prossimi 12 mesi. Innanzitutto, le obbligazioni dei paesi emergenti con conti pubblici di qualità come il Messico, che potrebbero beneficiare sul

lato valutario di un indebolimento del dollaro. "Poi i developed markets (mercati sviluppati, ndr), considerando tutta la parte breve-intermedia della curva, per cui dai 2 ai 6-7 anni; segmenti di mercato in cui il rapporto rischio-rendimento in questa fase è molto positivo", aggiunge lo strategist. "E infine i developed ma con duration enormemente lunghe, come i Matusalem bond, che garantiscono una grandissima convessità al portafoglio". (Articolo tratto dal magazine We Wealth di dicembre 2022) Rita Annunziata Giornalista professionista, è laureata in Politiche europee e internazionali. Precedentemente redattrice televisiva per Class Editori e ricercatrice per il Centro di Ricerca "Res Incorrupta" dell'Università Suor Orsola Benincasa. Si occupa di finanza al femminile, sostenibilità e imprese. Chiedi agli Esperti

Come arrivare preparati al passaggio generazionale in azienda

LINK: <https://www.vareseinluce.it/economia/come-arrivare-preparati-al-passaggio-generazionale-in-azienda/31474/>



Come arrivare preparati al passaggio generazionale in azienda 14 Giugno 2023 14 Giugno 2023 Redazione Promuovere un dialogo costruttivo tra le diverse generazioni; assicurare la sostenibilità del business e del patrimonio familiare nel passaggio alla nuova generazione; definire una strategia di pianificazione patrimoniale per assicurare l'ordinato trasferimento della proprietà, organizzando un piano di successione armonico; promuovere un modello di corporate governance moderno. Questi alcuni dei temi affrontati nel corso del quarto appuntamento del ciclo 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa 2023', organizzato da Confindustria Varese insieme a **Cassa Lombarda**, incentrato proprio sulla tematica del passaggio generazionale in azienda. Un argomento che, presto o tardi, tutte le imprese si trovano a dover affrontare. La domanda non è più, quindi, 'Quando?' ma

piuttosto 'Come?'. In che modo, dunque, è possibile generare un passaggio tra generazioni di successo? Sicuramente grazie al talento dei singoli imprenditori, ma anche e s o p r a t t u t t o attraverso processi programmati e pianificati, come ad esempio la formazione manageriale, una nuova organizzazione d e l l a v o r o e la progettazione finanziaria dell'impresa. Secondo alcune statistiche, però, su questo specifico fronte della cultura d'impresa c'è ancora molto da lavorare. 'Serve una maggiore presa di coscienza su un tema che in alcuni casi potrebbe compromettere addirittura la continuità d'impresa', come sostenuto da Marco Crespi, Responsabile Area Finanza e Credito di Confindustria Varese. Come esposto da **Dario Branciamore**, Responsabile Wealth Planning di **Cassa Lombarda**, secondo gli ultimi dati AUB-ISTAT, infatti, il 18% delle aziende

familiari italiane dovrebbe cambiare leadership nei prossimi 5 anni, ma di fatto soltanto il 9% sembra ci stia pensando realmente, lavorando di conseguenza. L'esigenza di pianificare la successione non è percepita come una tra le principali urgenze nei prossimi 12 mesi, ma risulta invece tra le priorità delle imprese italiane nel medio-lungo periodo (tra 10-20 anni) e per circa i 3/4 degli imprenditori si tratta di un naturale punto di cambiamento. Silvia Pagani, Direttore di Confindustria Varese, ha affermato: 'Il passaggio generazionale è un tema chiave in un territorio storicamente industriale come quello della provincia di Varese: si tratta di un momento delicato su cui si gioca il futuro di molte imprese che spesso, sul nostro territorio, sono già alla terza se non alla quarta generazione. Non a caso, come Confindustria Varese, attraverso il lancio del Piano Strategico #Varese2050, ci

siamo prefissati l'obiettivo di attuare una specifica linea strategica per creare un ecosistema dell'innovazione in grado di alimentare, tra i vari elementi competitivi, anche quello del fermento imprenditoriale che ha fatto la fortuna del nostro sistema industriale locale. Per riuscirci servono anche passaggi generazionali di successo in grado di rinnovare costantemente il saper fare impresa e le sue evoluzioni nel tempo. Abbiamo visto, negli anni, perdere smalto a troppe aziende molto forti dal punto di vista del prodotto ma più deboli nella capacità di gestione della finanza d'impresa. Due know-how che devono invece andare di pari passo soprattutto nei passaggi generazionali. La modernità richiede preparazione e formazione, anche in ambito di gestione finanziaria. L'estro dei singoli non basta più'.

Paolo Vistalli, Amministratore Delegato e Direttore Generale di **Cassa Lombarda**, ha affermato: 'L'asset più rilevante del patrimonio di un imprenditore è costituito dal valore che esprime la sua azienda: un valore da trasferire in famiglia o eventualmente a terzi ma pur sempre da preservare nell'interesse dei diversi stakeholders coinvolti. La pandemia ha accelerato

molti dei processi in corso nel mondo delle piccole e medie imprese, tra cui la necessità di gestire la sfida generazionale delle aziende familiari. Trasferire il controllo dell'attività nelle mani delle nuove generazioni sarà la sfida principale che riguarderà la maggior parte delle imprese italiane nei prossimi anni'.

Lagarde "Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse"

LINK: <https://www.itapress.com/lagarde-bloccheremo-ogni-contagio-da-credit-suisse/>



Lagarde "Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse" 20 Marzo 2023 Belgium, Brussels - March 5, 2023 The European Central Bank - ECB - is set to raise borrowing costs by another half point this month, ECB President Christine Lagarde said. Christine Lagarde, President of the European Central Bank. Archive file (Brussels - 2023-03-04, EUC/ROPI) p.s. la foto e' utilizzabile nel rispetto del contesto in cui e' stata scattata, e senza intento diffamatorio del decoro delle persone rappresentate MILANO (ITALPRESS) - Christine Lagarde rassicura i mercati scossi dal crollo di Credit Suisse. La Presidente della Bce parla alla commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento europeo. 'Stiamo monitorando gli sviluppi di mercato, e siamo pronti a rispondere, se necessario, per preservare la stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area euro'. Una maniera per dire che non ci saranno contagi nelle banche europee per

quello che sta succedendo in Svizzera. Sia perché l'esposizione degli istituti di credito dell'Eurozona nei confronti del colosso elvetico è limitato sia perché, in caso di necessità Francoforte è pronta a fornire tutta la liquidità che serve per superare eventuali ostacoli. Christine Lagarde è la prima tra i banchieri centrali a intervenire direttamente dopo l'acquisto di Credit Suisse da parte di Ubs. Le sue parole assumono una valenza particolare alla luce delle decisioni della svizzera Finma sui due principali gruppi elvetici. Le scelte prese a Berna non convincono del tutto. Forte preoccupazione ha destato infatti la decisione di azzerare i bond AT1 di Credit Suisse (strumenti ibridi di debito e capitale). Riconoscendo invece all'equity (le azioni) un valore di 3,25 miliardi. Una possibilità prevista in realtà dai regolamenti delle emissioni di Credit Suisse (così come da quelli di Ubs). Ma che ha sorpreso al

suo annuncio per il ribaltamento della gerarchia di rischio che vede appunto le azioni come categoria più rischiosa e dunque la prima a registrare perdite. La Bce, in un comunicato, ha ribadito la gerarchia del capitale: in caso di default i primi a pagare saranno i soci azionisti. Solo dopo toccherà ai portatori di bond. "Le decisioni prese dalle autorità svizzere ieri sono state prese sulla base delle leggi svizzere -ha dichiarato- e sulla base degli accordi contrattuali che sono stati presi da queste entità svizzere. Ma la Svizzera non fissa standard per l'Unione Europea'. Lagarde cerca innanzitutto di dare rassicurazioni. 'Il settore bancario dell'area dell'euro è resiliente, con solide posizioni patrimoniali e di liquidità. In ogni caso, il quadro di strumenti della Bce è completamente attrezzato per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro, se necessario, e per preservare la corretta

trasmissione della politica monetaria'. Ogni decisione sarà presa sulla base di un'attenta valutazione dell'andamento del contesto economico: 'L'elevato livello di incertezza rafforza l'importanza di un approccio legato ai dati per le nostre decisioni sui tassi ufficiali'. I mercati apprezzano. E così dopo la sbandata iniziale sembrano aver assorbito bene lo choc della vicenda Credit Suisse. L'indice Eurostoxx dei bancari è in rialzo di oltre il 2,5% nel finale di seduta. Il merito principale è proprio dell'azione coordinata delle banche centrali principali. Nella notte di domenica, Fed, Bce, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank hanno annunciato il proprio soccorso ai mercati. Le sei banche centrali hanno annunciato 'un'azione coordinata volta a rafforzare l'erogazione di liquidità attraverso le linee swap in dollari'. Gli investitori, dopo aver superato le iniziali preoccupazioni, ora scommettono su una politica monetaria più morbida da parte delle Banche Centrali, visto che il crollo della Silicon Valley Bank e della Signature Bank prima, e quello di Credit Suisse poi, potrebbero innescare effetti negativi a catena. Gli occhi sono tutti puntati sulla Fed, che

questo mercoledì renderà nota la sua decisione sui tassi. Per la maggior parte degli economisti intervistati da Reuters, l'istituto dovrebbe aumentare i tassi di interesse di 25 punti base, o al limite lasciarli invariati. È di questo avviso anche Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**: 'Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione'. foto: agenziafotogramma.it (ITALPRESS).

Mercati asiatici riportano l'entusiasmo a livello globale

LINK: <https://www.fondiesicav.it/mercati-asiatici-riportano-lentusiasmo-a-livello-globale/>



Mercati asiatici riportano l'entusiasmo a livello globale By Redazione 24 Gennaio 2023 Fitto il calendario degli utili a cui il mercato finanziario statunitense continuerà a prestare molta attenzione. Weekly Newsletter a cura dell'Advisory di **Cassa Lombarda** Macro review I mercati asiatici stanno riportando l'entusiasmo a livello globale in questo inizio d'anno. Una nuova preoccupazione si è però aggiunta all'ansia degli investitori: il tetto del debito Usa, il cui limite di indebitamento di 31.400 miliardi di dollari è stato raggiunto. Ma con il Tesoro americano che ha adottato misure straordinarie di gestione della liquidità, evitando il default fino al 5 giugno, motivo per cui i mercati potrebbero non essere immediatamente preoccupati. In termini macro, la settimana è stata scandita dalla Bank Of Japan che al contrario delle aspettative di alcuni analisti, ha mantenuto invariata la propria politica

monetaria senza intervenire sul controllo della curva dei rendimenti. In Europa abbiamo visto un dato inflattivo mantenersi al 9,2%, con Lagarde a confermare la necessità di continuare con una politica monetaria restrittiva ed i verbali dell'ultima riunione indicare che diversi membri avrebbero voluto un rialzo di 75 bps. Azioni Settimana iniziata con un lunedì orfano di Wall Street per festività (Martin Luther King Day). I mercati azionari hanno visto n u o v a m e n t e sovraperformare gli indici Europei rispetto a quelli US, con i titoli legati al tema riaperture sugli scudi sia da un lato che dall'altro dell'Oceano. Il settore Travel & Leisure è infatti il best performer insieme ad Oil & Gas. La stagione delle trimestrali intanto continua in chiaroscuro, con Goldman Sachs in negativo sulla base di maggiori accantonamenti per perdite. Mentre Morgan Stanley in rialzo in scia a maggiori ricavi dal Wealth Management e miglior

attività di trading. Obbligazioni La settimana è partita con rendimenti in contrazione sulla scia di alcuni dati US usciti nella giornata di martedì, in particolare le Retail Sales e la Produzione Industriale di dicembre sotto le attese, hanno prodotto un calo dei rendimenti in auspicio di una FED meno aggressiva. Quanto sopra almeno sino giovedì, giorno in cui sia le parole della Lagarde, che le minute della BCE hanno riportato i rendimenti ad aumentare, con le curve sempre più invertite. I bond giapponesi hanno registrato la miglior settimana in due decenni, con gli investitori che hanno smontato le scommesse di un cambio di politica monetaria da parte della BOJ. Valute e materie prime Il dollaro ha prezzato in un trading range laterale durante tutta la settimana, mentre si sono registrati forti movimenti per lo Yen dopo l'intervento della BOJ, con attese per un rafforzamento della valuta. Sul fronte delle materie prime abbiamo assistito ad

un rafforzamento del greggio in scia alle aspettative della riapertura cinese. Mentre l'Oro è rimasto forte con le quotazioni ormai stabili sopra \$1.900. In settimana debolezza tra le valute emergenti come il rand ed il real. Outlook Il mercato finanziario statunitense continuerà a prestare molta attenzione al calendario degli utili poiché verrà pubblicata nella settimana del 23-27 gennaio una marea di risultati (478 società statunitensi, di cui 90 società nell'indice S&P 500) provenienti dai vari settori della tecnologia, dei social media, multinazionali, beni di consumo voluttuari, prodotti farmaceutici, difesa ed assistenza sanitaria. In settimana usciranno diversi indici PMI, l'IFO tedesco e il Pil Usa. Oltre che la fiducia dei consumatori sia in Usa che Europa. Molto importante anche il dato del deflatore del Pil. I listini cinesi saranno chiusi in osserva del Capodanno Lunare. Con l'avvio della stagione delle trimestrali, ci attendiamo un calo delle nuove emissioni corporate e questo dovrebbe sostenere gli spread, anche se eventuali risultati negativi sul fronte dei risultati potrebbe esercitare pressione sugli spread. La FED sarà in blackout period fino alla riunione del prossimo 31.01/1.02 Tags

asia **Cassa Lombarda** oro
Stati Uniti utili yen
Redazione

Avvio d'anno positivo con l'Italia tra i migliori indici

LINK: <https://www.fondiesicav.it/avvio-danno-positivo-con-litalia-tra-i-migliori-indici/>



Avvio d'anno positivo con l'Italia tra i migliori indici By Redazione 11 Gennaio 2023 In settimana pubblicazione di alcuni indicatori di produzione industriale in Europa, oltre a numerose letture di inflazione, tra cui anche quella americana. Weekly Newsletter a cura dell'Advisory di **Cassa Lombarda** Macro review Le pressioni inflazionistiche in Usa stanno rallentando con la crescita dei salari nel mese di dicembre a +0,3% contro +0,6% previsto dagli economisti. Anche la creazione di posti di lavoro è rallentata nel mese di dicembre a 223.000 nuovi occupati. L'ISM Servizi, inoltre, è calato di 6,9 punti scendendo sotto la soglia di 50 a 49,6 per il mese di dicembre, mentre l'indice del settore manifatturiero è sceso per il secondo mese consecutivo a 48,4 da 49 di novembre. Questi dati hanno alimentato le aspettative di minori rialzi dei tassi da parte della FED, nonostante quanto riportato nei verbali dell'ultima riunione del FOMC

pubblicati lo scorso mercoledì. I dati macro di Eurozona sono stati positivi, con ad esempio le vendite al dettaglio in Germania salite nel mese di novembre e diversi indici PMI migliorati per il mese di dicembre. In calo anche l'inflazione in Germania, Francia ed Italia. I dati sembrano allontanare il rischio di una profonda recessione in Eurozona per il momento. Azioni Avvio d'anno positivo per i mercati europei, con l'Italia tra i migliori indici. I listini europei (indice Stoxx 600) si sono portati sui massimi da 7 mesi. Le recenti misure market friendly del governo cinese hanno sostenuto gli indici locali. Le autorità hanno approvato nuovi sostegni al settore immobiliare in difficoltà. L'Hang Seng ha chiuso così la settimana in rialzo di oltre il 6%. Tencent ed Alibaba hanno guadagnato circa \$100 mld di capitalizzazione in questo avvio di 2023, dopo che l'anno scorso avevano perso oltre ¼ del loro valore di

borsa. L'indice MSCI China è in rialzo di circa il 50% dai minimi di 11 mesi toccati lo scorso ottobre. Le azioni americane hanno chiuso la prima settimana positiva in un mese, riuscendo a recuperare dopo un avvio debole. Martedì scorso è trascorso un anno esatto da quando l'S&P 500 toccò il suo massimo storico il 03/01/2022. Obbligazioni La lettura deludente dell'ISM servizi negli Usa ha contribuito a far scendere i rendimenti dei Treasury. Il decennale americano ha così chiuso la settimana con un calo dei rendimenti di 32 bps. Il rendimento del decennale tedesco ha registrato il più forte calo settimanale della storia. Valute e materie prime La debolezza del dollaro ha contribuito a sostenere il comparto delle commodity (oro e argento in primis) in generale sul finire di settimana scorsa e dopo un avvio debole. Il petrolio ha sofferto i cali delle sedute di martedì e mercoledì su timori per l'espansione di

casi di Covid in Cina, l'aumento della produzione Opec ed il taglio dei prezzi da parte dell'Arabia Saudita. Outlook Nella settimana saranno pubblicati alcuni indicatori di produzione industriale in Europa, oltre che numerose letture di inflazione, tra cui anche quella americana. Il consensus prevede un calo a 6,5% a/a per il dato globale (contro 7,1% precedente), mentre quello "core" a 5,7% a/a (da 6%). Un rallentamento marcato dell'inflazione potrebbe alimentare le aspettative di una FED meno aggressiva, con un rialzo di 25 bps nel prossimo meeting del 1° febbraio (rispetto a 50 bps del mese di dicembre). Se confermato, questo dovrebbe sostenere l'appetito degli investitori per gli attivi di rischio, mentre il dollaro soffrirne. Le misure cinesi più favorevoli alla crescita del Paese sono previste avere un impatto positivo anche se nel breve ci sarà una certa incertezza legata all'evoluzione dei casi di Covid. Tags **Cassa Lombarda** decennale Fed inflazione Italia Redazione

Come arrivare preparati al passaggio generazionale in azienda

LINK: <https://www.varesenoi.it/2023/06/14/leggi-notizia/argomenti/economia-13/articolo/come-arrivare-preparati-al-passaggio-generazionale-in-azien...>



Come arrivare preparati al passaggio generazionale in azienda. Quarto appuntamento del ciclo 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa 2023', organizzato da Confindustria Varese insieme a **Cassa Lombarda**. Silvia Pagani: «La modernità richiede preparazione e formazione, anche in ambito di gestione finanziaria. L'estro dei singoli non basta più» Promuovere un dialogo costruttivo tra le diverse generazioni; assicurare la sostenibilità del business e del patrimonio familiare nel passaggio alla nuova generazione; definire una strategia di pianificazione patrimoniale per assicurare l'ordinato trasferimento della proprietà, organizzando un piano di successione armonico; promuovere un modello di corporate governance moderno. Questi alcuni dei temi affrontati nel corso del quarto appuntamento del ciclo 'Approfondimenti di Finanza - Scuola d'Impresa

2023', organizzato da Confindustria Varese insieme a **Cassa Lombarda**, incentrato proprio sulla tematica del passaggio generazionale in azienda. Un argomento che, presto o tardi, tutte le imprese si trovano a dover affrontare. La domanda non è più, quindi, 'Quando?' ma piuttosto 'Come?'. In che modo, dunque, è possibile generare un passaggio tra generazioni di successo? Sicuramente grazie al talento dei singoli imprenditori, ma anche e soprattutto attraverso processi programmati e pianificati, come ad esempio la formazione manageriale, una nuova organizzazione del lavoro e la progettazione finanziaria dell'impresa. Secondo alcune statistiche, però, su questo specifico fronte della cultura d'impresa c'è ancora molto da lavorare. 'Serve una maggiore presa di coscienza su un tema che in alcuni casi potrebbe compromettere addirittura

la continuità d'impresa', come sostenuto da Marco Crespi, Responsabile Area Finanza e Credito di Confindustria Varese. Come esposto da **Dario Branciamore**, Responsabile Wealth Planning di **Cassa Lombarda**, secondo gli ultimi dati AUB-ISTAT, infatti, il 18% delle aziende familiari italiane dovrebbe cambiare leadership nei prossimi 5 anni, ma di fatto soltanto il 9% sembra ci stia pensando realmente, lavorando di conseguenza. L'esigenza di pianificare la successione non è percepita come una tra le principali urgenze nei prossimi 12 mesi, ma risulta invece tra le priorità delle imprese italiane nel medio-lungo periodo (tra 10-20 anni) e per circa i 3/4 degli imprenditori si tratta di un naturale punto di cambiamento. Silvia Pagani, Direttore di Confindustria Varese, ha affermato: 'Il passaggio generazionale è un tema chiave in un territorio storicamente industriale

come quello della provincia di Varese: si tratta di un momento delicato su cui si gioca il futuro di molte imprese che spesso, sul nostro territorio, sono già alla terza se non alla quarta generazione. Non a caso, come Confindustria Varese, attraverso il lancio del Piano Strategico #Varese2050, ci siamo prefissati l'obiettivo di attuare una specifica linea strategica per creare un ecosistema dell'innovazione in grado di alimentare, tra i vari elementi competitivi, anche quello del fermento imprenditoriale che ha fatto la fortuna del nostro sistema industriale locale. Per riuscirci servono anche passaggi generazionali di successo in grado di rinnovare costantemente il saper fare impresa e le sue evoluzioni nel tempo. Abbiamo visto, negli anni, perdere smalto a troppe aziende molto forti dal punto di vista del prodotto ma più deboli nella capacità di gestione della finanza d'impresa. Due know-how che devono invece andare di pari passo soprattutto nei passaggi generazionali. La modernità richiede preparazione e formazione, anche in ambito di gestione finanziaria. L'estro dei singoli non basta più'.

Paolo Vistalli, Amministratore Delegato e Direttore Generale di **Cassa Lombarda**, ha affermato:

'L'asset più rilevante del patrimonio di un imprenditore è costituito dal valore che esprime la sua azienda: un valore da trasferire in famiglia o eventualmente a terzi ma pur sempre da preservare nell'interesse dei diversi stakeholders coinvolti. La pandemia ha accelerato molti dei processi in corso nel mondo delle piccole e medie imprese, tra cui la necessità di gestire la sfida generazionale delle aziende familiari. Trasferire il controllo dell'attività nelle mani delle nuove generazioni sarà la sfida principale che riguarderà la maggior parte delle imprese italiane nei prossimi anni'.
C. S.



Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori

LINK: https://www.monitorimmobiliare.it/monitorisparmio/notizia/crisi-credit-suisse-svb-e-signature-bank-le-conseguenze-per-gli-investitori_2023-0...



Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori di Marco Vailati, Responsabile Ricerca e Investimenti, **Cassa Lombarda** Condividi: Le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene eventi significativi e da non trascurare. Si tratta di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema. Negli Stati Uniti le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli istituti maggiori. Queste banche hanno difettato per asset-liability management e diversificazione di raccolta e impieghi. Il deterioramento delle condizioni finanziarie ha fatto saltare il loro modello di business. Tesoro e Fed sono intervenuti in maniera esemplare per tempestività

e condotta: garantendo tutti i depositi, anche oltre la soglia assicurata di 250.000 dollari, hanno evitato la corsa agli sportelli; non indennizzando azionisti e obbligazionisti delle banche coinvolte hanno evitato fenomeni di azzardo morale e di socializzazione di perdite dovute a incompetenza o avidità privata; con la possibilità alle banche di finanziarsi dando a garanzia obbligazioni pubbliche valutate al nominale, hanno potenzialmente estinto sul nascere ogni rischio di crisi di liquidità (Bank Term Funding Program), anche se questa operazione si c o n t r a p p o n e potenzialmente al Tapering in corso. Il dossier di Credit Suisse in Europa è diverso. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un

prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di UBS. Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto ieri la Lagarde. Questo ci induce ad un atteggiamento cauto negli investimenti. La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di

essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la duration.

Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'

LINK: <https://piunotizie.it/lagarde-bloccheremo-ogni-contagio-da-credit-suisse/>



Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse' Marzo 20, 2023 7:00 pm Redazione MILANO (ITALPRESS) - Christine Lagarde rassicura i mercati scossi dal crollo di Credit Suisse. La Presidente della Bce parla alla commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento europeo. 'Stiamo monitorando gli sviluppi di mercato, e siamo pronti a rispondere, se necessario, per preservare la stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area euro'. Una maniera per dire che non ci saranno contagi nelle banche europee per quello che sta succedendo in Svizzera. Sia perché l'esposizione degli istituti di credito dell'Eurozona nei confronti del colosso elvetico è limitato sia perché, in caso di necessità, Francoforte è pronta a fornire tutta la liquidità che serve per superare eventuali ostacoli. Christine Lagarde è la prima tra i banchieri centrali a intervenire direttamente dopo l'acquisto di Credit

Suisse da parte di Ubs. Le sue parole assumono una valenza particolare alla luce delle decisioni della svizzera Finma sui due principali gruppi elvetici. Le scelte prese a Berna non convincono del tutto. Forte preoccupazione ha destato infatti la decisione di azzerare i bond AT1 di Credit Suisse (strumenti ibridi di debito e capitale). Riconoscendo invece all'equity (le azioni) un valore di 3,25 miliardi. Una possibilità prevista in realtà dai regolamenti delle emissioni di Credit Suisse (così come da quelli di Ubs). Ma che ha sorpreso al suo annuncio per il ribaltamento della gerarchia di rischio che vede appunto le azioni come categoria più rischiosa e dunque la prima a registrare perdite. La Bce, in un comunicato, ha ribadito la gerarchia del capitale: in caso di default i primi a pagare saranno i soci azionisti. Solo dopo toccherà ai portatori di bond. 'Le decisioni prese dalle autorità svizzere ieri sono state prese sulla base

delle leggi svizzere -ha dichiarato- e sulla base degli accordi contrattuali che sono stati presi da queste entità svizzere. Ma la Svizzera non fissa standard per l'Unione Europea'. Lagarde cerca innanzitutto di dare rassicurazioni. 'Il settore bancario dell'area dell'euro è resiliente, con solide posizioni patrimoniali e di liquidità. In ogni caso, il quadro di strumenti della Bce è completamente attrezzato per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro, se necessario, e per preservare la corretta trasmissione della politica monetaria'. Ogni decisione sarà presa sulla base di un'attenta valutazione dell'andamento del contesto economico: 'L'elevato livello di incertezza rafforza l'importanza di un approccio legato ai dati per le nostre decisioni sui tassi ufficiali'. I mercati apprezzano. E così dopo la sbandata iniziale sembrano aver assorbito bene lo choc della vicenda Credit Suisse. L'indice

Eurostoxx dei bancari è in rialzo di oltre il 2,5% nel finale di seduta. Il merito principale è proprio dell'azione coordinata delle banche centrali principali. Nella notte di domenica, Fed, Bce, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank hanno annunciato il proprio soccorso ai mercati. Le sei banche centrali hanno annunciato 'un'azione coordinata volta a rafforzare l'erogazione di liquidità attraverso le linee swap in dollari'. Gli investitori, dopo aver superato le iniziali preoccupazioni, ora scommettono su una politica monetaria più morbida da parte delle Banche Centrali, visto che il crollo della Silicon Valley Bank e della Signature Bank prima, e quello di Credit Suisse poi, potrebbero innescare effetti negativi a catena. Gli occhi sono tutti puntati sulla Fed, che questo mercoledì renderà nota la sua decisione sui tassi. Per la maggior parte degli economisti intervistati da Reuters, l'istituto dovrebbe aumentare i tassi di interesse di 25 punti base, o al limite lasciarli invariati. È di questo avviso anche Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**: 'Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione

continuerà, anche se con più moderazione'. foto: agenziafotogramma.it (ITALPRESS).

Nozze Credit Suisse - Ubs, i primi commenti dei gestori: sostegno pubblico sgradevole ma necessario

LINK: <https://citywire.com/it/news/nozze-credit-suisse-ubs-i-primi-commenti-dei-gestori-sostegno-pubblico-sgradevole-ma-necessario/a2412204>



20 mar, 2023 Nozze Credit Suisse - Ubs, i primi commenti dei gestori: sostegno pubblico sgradevole ma necessario Come reagirà il mondo della finanza all'operazione conclusasi nel weekend? Per capirlo abbiamo raccolto le opinioni dei gestori. Ubs ha acquistato Credit Suisse. La conferma è arrivata domenica in conferenza stampa. Alla fine, la seconda offerta da due miliardi di dollari è risultata quella giusta. Nella trattativa, chiusasi in fretta per evitare di fare i conti con l'apertura dei mercati, si è rivelato fondamentale l'intervento della Banca Nazionale Svizzera che ha offerto a Ubs 100 miliardi di liquidità extra. Credit Suisse infatti è stata considerata 'too big to fail' e si è voluto evitare a tutti i costi un bail out. Ma come reagirà il mondo della finanza all'operazione conclusasi nel weekend? Per capirlo abbiamo raccolto le opinioni dei gestori. Francesco Castelli, responsabile fixed

income Banor Capital Da operatori di mercato, riteniamo che l'intervento svizzero sia di grande aiuto, anche se doloroso per i detentori di azioni Credit Suisse e obbligazioni AT1. Le autorità svizzere hanno seguito la situazione molto da vicino e hanno prontamente deciso che la banca non era più affidabile come entità indipendente. Il matrimonio con Ubs dipinto come una transazione privata tra 2 soggetti privati, mostra invece pesanti segnali di intervento pubblico. Gli azionisti di entrambe le banche non saranno consultati facendo pieno affidamento sulla benedizione pubblica e sul denaro pubblico. Un coinvolgimento politicamente sgradevole, ma una garanzia che il mercato vede come positivo e credibile. Il governo ha autorizzato una garanzia di liquidità di 100 miliardi, mostrando il proprio chiaro sostegno. Una garanzia molto ampia che dovrebbe proteggere Ubs dalla

speculazione di mercato. Le autorità statunitensi capiranno chiaramente perché il mercato sta considerando insufficiente la loro versione di intervento (con Svb). Serve il coinvolgimento dei contribuenti e un chiaro sostegno. Nonostante un decennio di regolamentazione finanziaria e un massiccio aumento dei requisiti patrimoniali, il sistema bancario rimane fortemente dipendente dalla fiducia degli operatori. In mancanza della quale, si deve ricorrere all'intervento pubblico. Purtroppo ci saranno molte perdite di posti di lavoro. Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda** Il dossier di Credit Suisse in Europa è diverso rispetto alle crisi americane. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle

condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di Ubs.

Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'

LINK: <https://distrettoeconomico.com/lagarde-bloccheremo-ogni-contagio-da-credit-suisse/>

Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse' **Economia MILANO (ITALPRESS)** - Christine Lagarde rassicura i mercati scossi dal crollo di Credit Suisse. La Presidente della Bce parla alla commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento europeo. 'Stiamo monitorando gli sviluppi di mercato, e siamo pronti a rispondere, se necessario, per preservare la stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area euro'. Una maniera per dire che non ci saranno contagi nelle banche europee per quello che sta succedendo in Svizzera. Sia perché l'esposizione degli istituti di credito dell'Eurozona nei confronti del colosso elvetico è limitato sia perché, in caso di necessità Francoforte è pronta a fornire tutta la liquidità che serve per superare eventuali ostacoli. Christine Lagarde è la prima tra i banchieri centrali a intervenire direttamente dopo l'acquisto di Credit Suisse da parte di Ubs. Le sue parole assumono una valenza particolare alla luce delle decisioni della svizzera Finma sui due principali gruppi elvetici. Le scelte prese a Berna non convincono del tutto. Forte

preoccupazione ha destato infatti la decisione di azzerare i bond AT1 di Credit Suisse (strumenti ibridi di debito e capitale). Riconoscendo invece all'equity (le azioni) un valore di 3,25 miliardi. Una possibilità prevista in realtà dai regolamenti delle emissioni di Credit Suisse (così come da quelli di Ubs). Ma che ha sorpreso al suo annuncio per il ribaltamento della gerarchia di rischio che vede appunto le azioni come categoria più rischiosa e dunque la prima a registrare perdite. La Bce, in un comunicato, ha ribadito la gerarchia del capitale: in caso di default i primi a pagare saranno i soci azionisti. Solo dopo toccherà ai portatori di bond. 'Le decisioni prese dalle autorità svizzere ieri sono state prese sulla base delle leggi svizzere -ha dichiarato- e sulla base degli accordi contrattuali che sono stati presi da queste entità svizzere. Ma la Svizzera non fissa standard per l'Unione Europea'. Lagarde cerca innanzitutto di dare rassicurazioni. 'Il settore bancario dell'area dell'euro è resiliente, con solide posizioni patrimoniali e di liquidità. In ogni caso, il quadro di strumenti della

Bce è completamente attrezzato per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro, se necessario, e per preservare la corretta trasmissione della politica monetaria'. Ogni decisione sarà presa sulla base di un'attenta valutazione dell'andamento del contesto economico: 'L'elevato livello di incertezza rafforza l'importanza di un approccio legato ai dati per le nostre decisioni sui tassi ufficiali'. I mercati apprezzano. E così dopo la sbandata iniziale sembrano aver assorbito bene lo choc della vicenda Credit Suisse. L'indice Eurostoxx dei bancari è in rialzo di oltre il 2,5% nel finale di seduta. Il merito principale è proprio dell'azione coordinata delle banche centrali principali. Nella notte di domenica, Fed, Bce, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank hanno annunciato il proprio soccorso ai mercati. Le sei banche centrali hanno annunciato 'un'azione coordinata volta a rafforzare l'erogazione di liquidità attraverso le linee swap in dollari'. Gli investitori, dopo aver superato le iniziali preoccupazioni, ora scommettono su una

politica monetaria più morbida da parte delle Banche Centrali, visto che il crollo della Silicon Valley Bank e della Signature Bank prima, e quello di Credit Suisse poi, potrebbero innescare effetti negativi a catena. Gli occhi sono tutti puntati sulla Fed, che questo mercoledì renderà nota la sua decisione sui tassi. Per la maggior parte degli economisti intervistati da Reuters, l'istituto dovrebbe aumentare i tassi di interesse di 25 punti base, o al limite lasciarli invariati. È di questo avviso anche Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**: 'Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione'. foto: [agenziafotogramma.it](https://www.agenziafotogramma.it) (ITALPRESS).

Fondi democratici, l'economia reale a portata di retail

LINK: <https://www.we-wealth.com/news/investimenti/venture-private-equity/fondi-democratici-l-economia-reale-a-portata-di-retail>



Fondi democratici, l'economia reale a portata di retail Lorenzo Magnani 20.2.2023 Tempo di lettura: 3' Investimenti Venture & private equity Con i fondi 'democratici', private equity e private debt possono diventare accessibili a (quasi) tutti. Non solo investitori istituzionali e clientela private. Banche e reti italiane lo hanno capito e si stanno attrezzando di conseguenza. In attesa di importanti novità regolamentari Investire nei mercati privati non è per tutti. E non si tratta solo di una questione di avversione al rischio o di un adeguato orizzonte temporale, ma anche - e soprattutto - per le soglie d'accesso molto elevate, che hanno reso per molto tempo i fondi alternativi una possibilità di investimento solo per gli investitori istituzionali e privati con un certo patrimonio. Tuttavia, qualcosa sta cambiando. Sempre più banche - grazie all'evoluzione della cornice normativa - stanno inserendo nella loro offerta

retail fondi alternativi del tutto democratici, fondi che, per le loro basse soglie d'accesso, possono essere sottoscritti anche da investitori con un patrimonio più contenuto. In Italia attualmente questi fondi sono offerti da Azimut Capital Management Sgr, Banca Aletti, CA Indosuez Wealth, **Cassa Lombarda**, CheBanca!, Deutsche Bank, Ersel, Finint Private Bank, Mediobanca Private Banking, Unicredit Wealth Management. Il vantaggio per la clientela retail? Migliorare il profilo rischio-rendimento del proprio portafoglio. Investire nell'economia reale 'Inserire strategie alternative in portafoglio, significa ricercare un potenziale di rendimento maggiore attraverso il premio di illiquidità, ottenere un beneficio di diversificazione rispetto al classico portafoglio investito solo in asset class tradizionali, accedere a strategie di nicchia in grado di proteggere maggiormente il portafoglio in contesti di alta inflazione', spiega

Marco Castagna, Consulenza e Active Advisory di Banca Aletti. 'In poche parole inserire queste strategie permette di migliorare l'efficienza di portafoglio. Occorre però precisare che queste strategie presentano un profilo di liquidità inferiore, una minore trasparenza di reporting, ed una maggiore complessità rispetto alle strategie tradizionali, quindi sono adatte solamente agli investitori in grado di tollerare tali caratteristiche'. Dello stesso avviso è Davide Elli, Chief Investment Officer for Multimanagement and Alternative Investments di Fideuram Am Sgr. 'Per poter investire correttamente sui mercati privati sono necessari orizzonti temporali di medio-lungo periodo - almeno 8-10 anni - che consentono al gestore di usare tutte le leve di creazione del valore nelle imprese, differenza chiave rispetto agli investimenti sui mercati tradizionali. Pertanto, è opportuno che l'investitore identifichi

preventivamente la quota di portafoglio da destinare a questo tipo di orizzonte temporale e che diversifichi su più anni la propria allocazione' afferma Elli che sottolinea come i mercati privati siano da intendersi come una tipologia di investimenti complementare a quella rappresentata dai mercati quotati tradizionali, e non in antitesi con questi ultimi. I vantaggi dei fondi democratici Inoltre sottoscrivere questi fondi permette di calvare alcuni trend secolari, come quello della sostenibilità. 'Riteniamo che vi sia un'opportunità storica per i nostri clienti nel poter partecipare al percorso di transizione ecologica che caratterizzerà l'economica globale nei prossimi decenni, così come nel percorso verso una maggiore sostenibilità sociale. Alcune delle più interessanti opportunità si materializzeranno proprio nel mondo dei mercati non quotati e potranno essere colte dagli investitori, a patto di poter accedere ad operatori di elevata qualità e capacità di generazione di investimenti' conclude il Cio di Fideuram Am Sgr, che nel corso del 2022 è stata impegnata nella raccolta del fondo FAI Mercati Privati Sostenibili, iniziativa che ha avuto un ottimo riscontro da parte dei clienti con circa

400 milioni di euro raccolti. Il tutto senza intaccare i rendimenti tipici dei mercati privati. 'Non c'è correlazione tra soglie di accesso e potenziale di rendimento. Chiaramente potrebbero essere diverse le commissioni di gestione, a seconda della size di investimento, ma questo accade generalmente anche nel mondo degli investimenti tradizionali' spiega Castagna che conclude sul tema normativo: 'Il quadro regolamentare è in continua evoluzione, ma l'obiettivo è chiaro, ovvero quello di migliorare l'accessibilità e l'attrattività di queste strategie. Per questo motivo vengono costruite nuove tipologie di veicolo con soglie minime di investimento inferiori, come il Fia riservato ma accessibile alla clientela retail o l'Eltif. Inoltre sono allo studio modifiche nell'ambito dell'individuazione del profilo di clientela Mifid, e infatti si parla di una nuova figura di investitore, indicato come semiprofessionale. Non ultime le agevolazioni fiscali previste nell'ambito degli investimenti in economia reale, come nel contesto Italiano la creazione dei Pir Alternativi'. (articolo tratto dal magazine We Wealth di febbraio) Lorenzo Magnani Laureato in Finanza e

mercati Internazionali presso l'Università Cattolica di Milano, nella redazione di We Wealth scrive di mercati, con un occhio anche ai private market. Si occupa anche di pleasure asset, in particolare di orologi, vini e moto d'epoca. Chiedi agli Esperti

UBS-Credit Suisse, le conseguenze per mercati e portafogli

LINK: <https://www.focusrisparmio.com/news/ubs-credit-suisse-le-conseguenze-per-mercati-e-portafogli>



UBS-Credit Suisse, le conseguenze per mercati e portafogli 20 marzo 2023 di Giulio Zangrandi 4 min

All'indomani del salvataggio della banca svizzera ad opera della storica rivale, Borse europee in preda alla volatilità. Preoccupano i rischi di contagio e lo stralcio di 16 miliardi di franchi svizzeri in bond subordinati dell'istituto. La visione dei gestori Oltre 3 miliardi di euro. Si chiude con questa cifra la settimana da incubo di Credit Suisse: è il prezzo che UBS pagherà (carta contro carta) per assorbire la rivale nazionale e salvarla dal crack dopo la fuga di depositi conseguente alle ultime traversie finanziarie. Un'operazione orchestrata dalle autorità svizzere e accolta con favore da Fed e Bce, ma che potrebbe non produrre gli effetti desiderati sui mercati anche a causa dei 16 miliardi di franchi in bond subordinati AT1 stralciati in esito alla fusione. Ecco come stanno reagendo le Borse e cosa pensano gli

investitori. Il day after di istituzioni e banche centrali 'La piazza finanziaria doveva essere protetta e anche la nostra economia. Un crollo di Credit Suisse avrebbe avuto conseguenze molto gravi per la Svizzera e per il mondo', ha sottolineato il ministro delle finanze elvetico Karin Keller-Sutter subito dopo l'annuncio dell'operazione. Dello stesso tenore il commento di Washington e Francoforte. In una nota congiunta il Tesoro americano e la Federal Reserve hanno dato il benvenuto alla fusione, mentre la presidente della Banca centrale europea Christine Lagarde ha fatto sapere di aver accolto 'con favore la rapidità delle decisioni e delle azioni intraprese dalle Autorità svizzere. Esse sono fondamentali per ripristinare condizioni di mercato ordinate e garantire la stabilità finanziaria'. Ma i timori sui rischi collegati a questa crisi non paiono completamente fugati ed ecco è perché,

nella tarda serata di domenica, la stessa Bce insieme alla Fed e alle banche centrali di Canada, Inghilterra, Giappone e Svizzera hanno annunciato 'un'azione coordinata per rafforzare la fornitura di liquidità attraverso una linea di accordi swap permanenti in dollari'. La reazione dei mercati In apertura la reazione delle Borse del Vecchio Continente colpisce in modo particolare i bancari mentre i ribassi sui principali indici restano moderati se considerata la portata di quanto accaduto. A poco più di un'ora dall'inizio delle contrattazioni, Milano cedeva l'1,5%, dopo un minimo intraday di -2,6%, Londra lasciava sul terreno l'1,2% mentre Parigi e Francoforte perdevano rispettivamente lo 0,8% e l'1%. A subire l'impatto maggiore, come detto, le banche, con l'indice Stoxx di settore in calo del 4,9%. Progressivamente il quadro è migliorato lasciando intendere la convinzione dei mercati sulla necessità della

soluzione adottata dalle istituzioni svizzere. Alle 13.00 tutte le principali Borse europee hanno virato in positivo, con il CAC 40 migliore fra i principali indici (+0,70%). Recupera in parte anche lo Stoxx Banks a -2,72%. Quanto all'industria del risparmio gestito, sarebbero più di 800 a livello globale i fondi a detenere posizioni in Credit Suisse. Lo mette in luce Ignites Europe che ha analizzato i dati Morningstar compresi nella finestra temporale tra il 31 dicembre 2022 e il 17 marzo 2023. L'esposizione totale del settore al colosso del credito elvetico sarebbe di 1,75 miliardi di euro (di 478 milioni legati a fondi domiciliati in Europa), secondo quanto riportato dalla testata britannica. Leggi anche 'UBS acquisisce Credit Suisse. Le masse di asset e wealth management salgono a 5.000 miliardi di dollari' Il nodo dei bond AT1 A creare agitazione, oltre ai timori che altri istituti possano comunque risentire della crisi innescata dal Silicon Valley Bank, ci sono il tema dell'esautorazione degli azionisti di Credit Suisse, che non potranno opporsi all'operazione perché autorizzata direttamente dalle autorità nazionali, e quello dei 16 miliardi di franchi svizzeri in bond subordinati che la fusione ha di fatto

stralciato. La Finma, l'autorità di regolamentazione del mercato elvetico, ha infatti affermato che 'il sostegno straordinario da parte dello Stato comporta un azzeramento integrale del valore nominale di tutte le obbligazioni AT1 di Credit Suisse e pertanto un incremento dei fondi propri di base'. Parole che hanno colto di sorpresa i detentori dei titoli, tanto da far parlare di bail-in storico o addirittura record. La svalutazione, precisa Bloomberg, è in effetti la più consistente a colpire il mercato europeo delle obbligazioni AT1, che ha un valore di 275 miliardi di dollari circa, eclissando la perdita di 1,35 miliardi sofferta dagli obbligazionisti junior della banca spagnola Banco Popular nel 2017, quando l'istituto venne assorbito da Banco Santander. L'opinione dei gestori Francesco Castelli, responsabile Fixed Income di Banor Capital Francesco Castelli, responsabile Fixed Income di Banor Capital, ritiene l'intervento svizzero di grande aiuto, anche se doloroso per i detentori di azioni Credit Suisse e obbligazioni AT1. 'Le autorità svizzere hanno seguito la situazione molto da vicino e hanno prontamente deciso che la banca non era più affidabile come entità indipendente',

spiega l'esperto. Secondo lui, insomma, si tratta di coinvolgimento politicamente sgradevole ma una garanzia che il mercato vede come positivo e credibile'. E questo anche perché 'il governo ha autorizzato una garanzia di liquidità di 100 miliardi, mostrando il proprio chiaro sostegno. Un'assicurazione molto ampia che dovrebbe proteggere UBS dalla speculazione di mercato'. 'Purtroppo, ci saranno molte perdite di posti', sottolinea il gestore, aggiungendo che c'è però un premio di consolazione per gli azionisti. 'Si porteranno a casa 3 miliardi in titoli UBS, a fronte di un valore di libro di 45 miliardi. E questo conferma che l'intervento pubblico, pur dibattibile, è stato pensato per salvare un settore strategico della Svizzera, non per proteggere gli investitori. 'Il bail-in dei CoCo AT1', aggiunge, 'può essere visto come ingiusto ma è completamente legale, descritto nel prospetto e discusso da Credit Suisse anche in una recente presentazione'. 'Questo finale perverso', spiega Castelli, 'è l'effetto combinato delle condizioni punitive dei prospetti utilizzati dalle banche svizzere e del processo di risoluzione bancaria utilizzato da Finma. Ecco perché è interessante

notare che in altri Paesi europei le condizioni dei prospetti sono molto diverse (la cancellazione è solo contemporanea, o alternativamente si parla di conversione in azioni) e il processo di risoluzione non prevede la sequenza elvetica (e le autorità europee stanno già indicando che non intendono ripetere l'esperimento svizzero)'. In generale, dunque, 'nel breve periodo sarà panico, ma chi avrà il tempo di leggere correttamente i prospetti troverà ottime opportunità di investimento'. Dalla vicenda, sottolinea infine Castelli, c'è anche una morale per la Fed. 'Le autorità statunitensi capiranno chiaramente perché il mercato sta considerando insufficiente la loro versione di intervento con Svb. Serve il coinvolgimento dei contribuenti e un chiaro sostegno. Nonostante un decennio di regolamentazione finanziaria e un massiccio aumento dei requisiti patrimoniali, il sistema bancario rimane infatti fortemente dipendente dalla fiducia degli operatori. E se essa manca, serve l'intervento pubblico'. Il bail-in dei CoCo AT1 è uno shock per gli investitori. Può essere visto come ingiusto, nel momento in cui gli

azionisti recuperano 3 miliardi. D'altra parte, è completamente legale, descritto nel prospetto e discusso da Credit Suisse anche in una recente presentazione (14 marzo, ancora disponibile sul sito). Questo finale perverso è l'effetto combinato delle condizioni punitive dei prospetti utilizzati dalle banche svizzere (la cosiddetta 'cancellazione permanente') e del processo di risoluzione bancaria utilizzato da Finma (nel quale la cancellazione degli AT1 viene prima della cancellazione delle azioni). Interessante notare che in altri paesi europei le condizioni dei prospetti sono molto diverse (la cancellazione è solo contemporanea, o alternativamente si parla di conversione in azioni). E poi il processo di risoluzione non prevede la sequenza svizzera (e le autorità europee stanno già indicando che non intendono ripetere l'esperimento svizzero). Per Marco Vailati, responsabile Ricerca e Investimenti di **Cassa Lombarda**, 'le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Usa e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene eventi significativi e da non trascurare. Si tratta piuttosto di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza

dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema'. L'analista ritiene però che Credit Suisse costituisca un caso a parte: 'La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di Ubs'. Quanto alle strategie di portafoglio, fondamentale per Vailati è anche l'evoluzione del quadro economico. 'Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria,

come ha detto ieri la Lagarde. Questo ci induce a un atteggiamento cauto negli investimenti. La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la duration. Paul O'Connor, head of the UK-based Multi-Asset Team di Janus Henderson Per Paul O'Connor, head of the UK-based Multi-Asset Team di Janus Henderson, l'emergere di segnali di stress nel sistema bancario è un fattore destinato a cambiare le carte in tavola per la politica monetaria. 'In termini generali, sembra lecito attendersi un inasprimento delle condizioni di prestito nel settore finanziario e un impatto negativo sulla fiducia e sull'attività delle imprese e dei consumatori. In un contesto di tale fragilità, ci aspettiamo che le banche centrali diano sempre più priorità alla stabilità del sistema e dei prezzi. Ciò fa prevedere un'imminente pausa e forse anche un picco nei cicli dei tassi d'interesse in Europa e negli Usa'. Sul tema è intervenuto anche Pietro Martorella, Pietro Martorella, head of Southern Europe di AXA IM Core Client Group, tra gli ospiti dell'evento con cui il quotidiano Repubblica ha

presentato la nuova versione dell'inserito economico 'Affari & Finanza'. Per quanto riguarda i rischi di portafoglio, Martorella ha sottolineato come l'approccio professionale alla gestione e la diversificazione di portafoglio restino gli strumenti migliori per proteggersi da eventi simili a quello che ha interessato le azioni e obbligazioni Credit Suisse. Non solo. Proprio grazie al valore aggiunto dalla gestione attiva, il manager intravedere nell'attuale dinamica 'più opportunità di investimento che rischi di contagio'. Dallo stesso palco si è espresso anche Gabriele Tavazzani, ceo di Amundi Italia, ribadendo il concetto secondo cui 'non siamo in una situazione di crisi sistemica come anni fa anche grazie alla reazione delle banche centrali, che hanno sincronizzato un'azione per dare al mercato la possibilità di ricostituire la fiducia nel sistema'. Sulla questione delle AT1, Tavazzani sostiene lo stralcio determinerà un riposizionamento dei portafogli ma non un effetto domino. Vuoi ricevere ogni mattina le notizie di FocusRisparmio? Iscriviti alla newsletter! Registrati sul sito, entra nell'area

riservata e richiedila selezionando la voce 'Voglio ricevere la newsletter' nella sezione 'I MIEI SERVIZI'. leggi tutto l'articolo </div>

Credit Suisse e Svb, casi isolati o crisi sistemica delle banche? L'analisi dei gestori

LINK: <https://fundspeople.com/it/credit-suisse-e-svb-casi-isolati-o-crisi-sistemica-delle-banche-lanalisi-dei-gestori/>



Credit Suisse e Svb, casi isolati o crisi sistemica delle banche? L'analisi dei gestori Filippo Luini 20 Marzo 2023 Bradyn Trollip, immagine concessa (Unsplash) Salva notizia Rimuovi notizia Continua il terremoto del settore bancario dopo l'acquisizione maturata in tempi brevissimi di Credit Suisse da parte di UBS e il fallimento nelle scorse settimane delle statunitensi Silicon Valley Bank e Signature Bank. Unisciti a FundsPeople, la community con oltre 200.000 professionisti dell'asset management. Accedi a tutti i nostri servizi esclusivi: newsletter giornaliera, breaking news, archivio riviste mensili, speciali e libri. Per accedere a questo contenuto Accedere a FundsPeople Continua il terremoto in atto nel settore bancario globale dopo la crisi di Credit Suisse, acquisita ieri in tempi brevissimi da parte UBS, e i fallimenti di Silicon Valley Bank e Signature Bank. Il principale timore è

che non si tratti di casi isolati e che all'orizzonte ci siano nuove crisi. Le banche centrali sono corse ai ripari con l'annuncio di un'azione coordinata, e si sono dette pronte a fornire liquidità al sistema. Ma la situazione resta complessa per lo shock derivante dalla fusione lampo nel fine settimana tra i due principali istituti elvetici e la bancarotta delle banche regionali statunitensi delle scorse settimane, che gettano più di un'ombra sullo stato di salute generale del settore. E il timore è per una grande crisi come quella dei subprime del 2008. Casi isolati o crisi del sistema? 'Se da un lato sembra sbagliato interpretare le recenti mosse delle banche statunitensi ed europee come i primi segnali di una grave crisi bancaria globale, dall'altro sarebbe probabilmente sbagliato considerarle come un caso isolato', dice Paul O'Connor, head of the UK-based Multi-Asset Team di Janus

Henderson. 'Anche se non riteniamo che l'attuale contesto sia caratterizzato da uno stress insolitamente elevato per il sistema finanziario, si tratta comunque di un contesto con un elevato rischio ciclico e un elevato rischio idiosincratico. Dato che lo stress finanziario emerge solitamente in modo imprevedibile, gli investitori dovrebbero prepararsi ad altri shock e sorprese nei prossimi mesi', spiega l'esperto. Anche secondo Marco Vailati, responsabile Ricerca e Investimenti di **Cassa Lombarda**, le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche. 'Negli Stati Uniti le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli istituti maggiori', dice. 'Il dossier di Credit Suisse in Europa è diverso. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi

problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie', argomenta. 'Nonostante un decennio di regolamentazione finanziaria e un massiccio aumento dei requisiti patrimoniali, il sistema bancario rimane fortemente dipendente dalla fiducia degli operatori. In mancanza della quale, si deve ricorrere all'intervento pubblico', aggiunge Francesco Castelli, responsabile Fixed Income Banor Capital evidenziando che il matrimonio tra UBS e Credit Suisse è stato favorito da un intervento pubblico del Governo svizzero che ha autorizzato una garanzia di liquidità di 100 miliardi per UBS a sostegno dell'operazione. Nitesh Shah, head of Commodities and Macroeconomic Research di WisdomTree pone l'accento sul fatto che quando la fiducia vacilla in una parte del settore bancario può facilmente diffondersi: "Tutte le banche, i detentori di depositi, i broker e gli istituti di credito con metriche deboli sono sotto il microscopio", afferma. L'azione decisa dei policymaker nel fornire liquidità dove necessario è un elemento che tranquillizza O'Connor assieme al fatto che le crisi

bancarie degli ultimi giorni riflettano più la debolezza dei modelli aziendali e un processo decisionale discutibile e isolato che non i problemi sistemici associati alla crisi dei subprime statunitensi e alla successiva crisi finanziaria dell'eurozona. Tuttavia secondo l'esperto di Janus Henderson 'gli shock dei tassi d'interesse globali dell'ultimo anno circa stanno ancora agendo sull'economia globale e inevitabilmente causeranno ulteriori danni ai mercati bancari e del credito', sottolinea. Per Antonio De Negri, CEO di Smart Bank questa ulteriore incertezza va a impattare le previsioni macroeconomiche per quest'anno. 'La nostra aspettativa vede un incremento delle probabilità di recessione per gli Stati Uniti da 10 a 35 punti percentuali', dice De Negri. 'La principale ragione è che il 50% di tutti i prestiti personali e oltre l'80% dei mutui sugli immobili commerciali sono nelle mani di banche con attivi totali minori di 250 milioni di dollari', argomenta. Cosa aspettarsi dalle banche centrali L'emergere di segnali di stress nel sistema bancario è un fattore che cambia le carte in tavola per la politica monetaria. 'In un contesto di tale fragilità finanziaria, ci aspettiamo che le banche centrali diano

sempre più priorità alla stabilità finanziaria accanto alla ricerca della stabilità dei prezzi', afferma Paul O'Connor. 'A più breve termine, è ragionevole credere che la Fed deciderà di eliminare uno degli imminenti aumenti di 25bps sui tassi. Se in realtà la situazione dovesse mostrarsi più grave del previsto si può prevedere uno stop totale all'aumento dei tassi', afferma Antonio De Negri. Gli investitori secondo Richard Flax, CIO di Moneyfarm, si aspettano ora che le banche centrali siano più caute nel rialzare i tassi d'interesse, per evitare di mettere sotto pressione il settore bancario, anche se l'inflazione rimane ben al di sopra del target. "L'attenzione si sposterà sulla Fed mercoledì e sulla BoE giovedì in vista delle prossime mosse sui tassi di interesse", dice Flax. 'Crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto ieri la Lagarde. Questo ci induce ad un atteggiamento cauto negli investimenti', conclude Vailati.

Credit Suisse, SVB e le altre: le conseguenze per gli investitori

LINK: <https://icorrieridelrisparmio.it/investi/credit-suisse-svb-e-le-altre-le-conseguenze-per-gli-investitori>



Credit Suisse, SVB e le altre: le conseguenze per gli investitori di Enzo Facchi
20 Marzo 2023 20 Marzo 2023 0 Per **Cassa Lombarda**, le difficoltà delle banche negli Usa e in Europa non rappresentano crisi sistemiche. Ma gli effetti delle strette monetarie si stanno facendo sentire e per gli investitori è meglio essere cauti. Le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene siano eventi significativi e da non trascurare. Ne è convinto Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**, secondo cui si tratta appunto di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema. 'Negli Stati Uniti - spiega - le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli

istituti maggiori. Queste banche hanno difettato per asset-liability management e diversificazione di raccolta e impieghi. Il deterioramento delle condizioni finanziarie ha fatto saltare il loro modello di business'. Secondo Vailati, Tesoro e Fed sono intervenuti in maniera esemplare per tempestività e condotta: garantendo tutti i depositi, anche oltre la soglia assicurata di 250.000 dollari, hanno evitato la corsa agli sportelli; non indennizzando azionisti e obbligazionisti delle banche coinvolte hanno evitato fenomeni di azzardo morale e di socializzazione di perdite dovute a incompetenza o avidità privata; con la possibilità alle banche di finanziarsi dando a garanzia obbligazioniLe obbligazioni sono titoli rappresentativi del capitale di ... Leggi pubbliche valutate al nominale, hanno potenzialmente estinto sul nascere ogni rischio di crisi di liquidità (Bank Term

Funding Program), anche se questa operazione si contrappone potenzialmente al Tapering in corso. Diverso, invece, il dossier di Credit Suisse in Europa. 'La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli - afferma l'esperto -. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioniLe obbligazioni sono titoli rappresentativi del capitale di ... Leggi a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di Ubs'. Insomma, gli effetti dei

rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. 'Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazioneCon il termine inflazione si indica l'incremento dei prezz... Leggi continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto ieri la Lagarde. Questo ci induce ad un atteggiamento cauto negli investimenti. La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la duration', conclude Vailati.

Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'

LINK: <http://www.ildirigente.com/marketing/lagarde-bloccheremo-ogni-contagio-da-credit-suisse/>

Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse' Marzo 20, 2023 in marketing MILANO (ITALPRESS) - Christine Lagarde rassicura i mercati scossi dal crollo di Credit Suisse. La Presidente della Bce parla alla commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento europeo. 'Stiamo monitorando gli sviluppi di mercato, e siamo pronti a rispondere, se necessario, per preservare la stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area euro'. Una maniera per dire che non ci saranno contagi nelle banche europee per quello che sta succedendo in Svizzera. Sia perché l'esposizione degli istituti di credito dell'Eurozona nei confronti del colosso elvetico è limitato sia perché, in caso di necessità Francoforte è pronta a fornire tutta la liquidità che serve per superare eventuali ostacoli. Christine Lagarde è la prima tra i banchieri centrali a intervenire direttamente dopo l'acquisto di Credit Suisse da parte di Ubs. Le sue parole assumono una valenza particolare alla luce delle decisioni della svizzera Finma sui due principali gruppi elvetici. Le scelte prese a Berna non

convincono del tutto. Forte preoccupazione ha destato infatti la decisione di azzerare i bond AT1 di Credit Suisse (strumenti ibridi di debito e capitale). Riconoscendo invece all'equity (le azioni) un valore di 3,25 miliardi. Una possibilità prevista in realtà dai regolamenti delle emissioni di Credit Suisse (così come da quelli di Ubs). Ma che ha sorpreso al suo annuncio per il ribaltamento della gerarchia di rischio che vede appunto le azioni come categoria più rischiosa e dunque la prima a registrare perdite. La Bce, in un comunicato, ha ribadito la gerarchia del capitale: in caso di default i primi a pagare saranno i soci azionisti. Solo dopo toccherà ai portatori di bond. 'Le decisioni prese dalle autorità svizzere ieri sono state prese sulla base delle leggi svizzere -ha dichiarato- e sulla base degli accordi contrattuali che sono stati presi da queste entità svizzere. Ma la Svizzera non fissa standard per l'Unione Europea'. Lagarde cerca innanzitutto di dare rassicurazioni. 'Il settore bancario dell'area dell'euro è resiliente, con solide posizioni patrimoniali e di liquidità. In ogni caso, il

quadro di strumenti della Bce è completamente attrezzato per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro, se necessario, e per preservare la corretta trasmissione della politica monetaria'. Ogni decisione sarà presa sulla base di un'attenta valutazione dell'andamento del contesto economico: 'L'elevato livello di incertezza rafforza l'importanza di un approccio legato ai dati per le nostre decisioni sui tassi ufficiali'. I mercati apprezzano. E così dopo la sbandata iniziale sembrano aver assorbito bene lo choc della vicenda Credit Suisse. L'indice Eurostoxx dei bancari è in rialzo di oltre il 2,5% nel finale di seduta. Il merito principale è proprio dell'azione coordinata delle banche centrali principali. Nella notte di domenica, Fed, Bce, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank hanno annunciato il proprio soccorso ai mercati. Le sei banche centrali hanno annunciato 'un'azione coordinata volta a rafforzare l'erogazione di liquidità attraverso le linee swap in dollari'. Gli investitori, dopo aver superato le iniziali preoccupazioni, ora

scommettono su una politica monetaria più morbida da parte delle Banche Centrali, visto che il crollo della Silicon Valley Bank e della Signature Bank prima, e quello di Credit Suisse poi, potrebbero innescare effetti negativi a catena. Gli occhi sono tutti puntati sulla Fed, che questo mercoledì renderà nota la sua decisione sui tassi. Per la maggior parte degli economisti intervistati da Reuters, l'istituto dovrebbe aumentare i tassi di interesse di 25 punti base, o al limite lasciarli invariati. È di questo avviso anche Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**: 'Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione'. foto: agenziafotogramma.it (ITALPRESS). Questo articolo è stato scritto da

Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse'

LINK: <https://iltime.it/lagarde-bloccheremo-ogni-contagio-da-credit-suisse/>



Lagarde 'Bloccheremo ogni contagio da Credit Suisse' Marzo 20, 2023 MILANO (ITALPRESS) - Christine Lagarde rassicura i mercati scossi dal crollo di Credit Suisse. La Presidente della Bce parla alla commissione per gli affari economici e monetari del Parlamento europeo. 'Stiamo monitorando gli sviluppi di mercato, e siamo pronti a rispondere, se necessario, per preservare la stabilità dei prezzi e la stabilità finanziaria dell'area euro'. Una maniera per dire che non ci saranno contagi nelle banche europee per quello che sta succedendo in Svizzera. Sia perché l'esposizione degli istituti di credito dell'Eurozona nei confronti del colosso elvetico è limitato sia perché, in caso di necessità Francoforte è pronta a fornire tutta la liquidità che serve per superare eventuali ostacoli. Christine Lagarde è la prima tra i banchieri centrali a intervenire direttamente dopo l'acquisto di Credit Suisse da parte di Ubs. Le

sue parole assumono una valenza particolare alla luce delle decisioni della svizzera Finma sui due principali gruppi elvetici. Le scelte prese a Berna non convincono del tutto. Forte preoccupazione ha destato infatti la decisione di azzerare i bond AT1 di Credit Suisse (strumenti ibridi di debito e capitale). Riconoscendo invece all'equity (le azioni) un valore di 3,25 miliardi. Una possibilità prevista in realtà dai regolamenti delle emissioni di Credit Suisse (così come da quelli di Ubs). Ma che ha sorpreso al suo annuncio per il ribaltamento della gerarchia di rischio che vede appunto le azioni come categoria più rischiosa e dunque la prima a registrare perdite. La Bce, in un comunicato, ha ribadito la gerarchia del capitale: in caso di default i primi a pagare saranno i soci azionisti. Solo dopo toccherà ai portatori di bond. 'Le decisioni prese dalle autorità svizzere ieri sono state prese sulla base delle leggi svizzere -ha

dichiarato- e sulla base degli accordi contrattuali che sono stati presi da queste entità svizzere. Ma la Svizzera non fissa standard per l'Unione Europea'. Lagarde cerca innanzitutto di dare rassicurazioni. 'Il settore bancario dell'area dell'euro è resiliente, con solide posizioni patrimoniali e di liquidità. In ogni caso, il quadro di strumenti della Bce è completamente attrezzato per fornire sostegno di liquidità al sistema finanziario dell'area dell'euro, se necessario, e per preservare la corretta trasmissione della politica monetaria'. Ogni decisione sarà presa sulla base di un'attenta valutazione dell'andamento del contesto economico: 'L'elevato livello di incertezza rafforza l'importanza di un approccio legato ai dati per le nostre decisioni sui tassi ufficiali'. I mercati apprezzano. E così dopo la sbandata iniziale sembrano aver assorbito bene lo choc della vicenda Credit Suisse. L'indice Eurostoxx dei bancari è in

rialzo di oltre il 2,5% nel finale di seduta. Il merito principale è proprio dell'azione coordinata delle banche centrali principali. Nella notte di domenica, Fed, Bce, Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan e Swiss National Bank hanno annunciato il proprio soccorso ai mercati. Le sei banche centrali hanno annunciato 'un'azione coordinata volta a rafforzare l'erogazione di liquidità attraverso le linee swap in dollari'. Gli investitori, dopo aver superato le iniziali preoccupazioni, ora scommettono su una politica monetaria più morbida da parte delle Banche Centrali, visto che il crollo della Silicon Valley Bank e della Signature Bank prima, e quello di Credit Suisse poi, potrebbero innescare effetti negativi a catena. Gli occhi sono tutti puntati sulla Fed, che questo mercoledì renderà nota la sua decisione sui tassi. Per la maggior parte degli economisti intervistati da Reuters, l'istituto dovrebbe aumentare i tassi di interesse di 25 punti base, o al limite lasciarli invariati. È di questo avviso anche Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**: 'Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con

più moderazione'. foto: agenziafotogramma.it (ITALPRESS).

In rialzo dopo salvataggio Credit Suisse, balzano banche dopo saliscendi

LINK: <https://it.marketscreener.com/notizie/ultimo/In-rialzo-dopo-salvataggio-Credit-Suisse-balzano-banche-dopo-saliscendi--43293749/>

In rialzo dopo salvataggio Credit Suisse, balzano banche dopo saliscendi Oggi alle 17:19 MILANO (Reuters) - Dopo un avvio in deciso ribasso e un recupero a fine mattinata Piazza Affari estende il rimbalzo nel pomeriggio con le banche protagoniste di forti oscillazioni in tutta Europa per le tensioni causate dalla vicenda Credit Suisse. Il salvataggio dell'istituto svizzero per mano di Ubs, con regia del governo svizzero e uno sforzo coordinato degli istituti centrali per sostenere il flusso di liquidità a livello mondiale, ha contribuito a alleviare i timori di una crisi bancaria sistemica, anche se la cautela degli investitori rimane alta. Secondo un trader, oltre a un cordone di sicurezza offerto dalle banche centrali sulle recenti situazioni di difficoltà di banche negli Stati Uniti e in Europa, a sostenere il rimbalzo sono anche le scommesse del mercato su un allentamento delle politiche monetarie restrittive. Un segnale di incoraggiamento arriva anche dall'andamento positivo di Wall Street anche se permane il nervosismo in vista di

quello che deciderà la Fed questa settimana. "Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione", commenta Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda**. Intorno alle 16,45 l'indice FTSE Mib guadagna l'1,8%, dopo che in avvio è arrivato a perdere fino al 2,9%. Volumi vivaci, pari a 2,4 miliardi di euro. Tra i titoli in evidenza: L'indice bancario rimbalza del 3,7% dopo un calo di oltre il 5,6% nelle prime battute di borsa, sovraperformando il paniere europeo in rialzo di quasi il 2%. In gran rally BANCO BPM che balza del 5,8%, seguita da INTESA SANPAOLO a +4,5%. * In rialzo anche il risparmio gestito con BANCA MEDIOLANUM e FINECOBANK che segnano progressi del 4% circa. "Il mercato vive di eccessi. Adesso c'è un rimbalzo generale delle banche italiane. Non hanno problemi di capitale e fare

di tutta l'erba un fascio è sbagliato", commenta un trader. Il calo dei rendimenti dei titoli di stato decennali sotto il 4% alimenta gli acquisti verso il comparto delle utility con il rendimento del dividendo che torna nuovamente appetibile per i risparmiatori: A2A a +4,2%, HERA +2,9%, ITALGAS +2,8%. Tra i pochi ribassi del FTSE Mib, DIASORIN è in calo del 3,8% dopo che Morgan Stanley ha tagliato la raccomandazione a "underweight" da "equal-weight". Nel resto del listino da segnalare il rialzo del 3,8% di AEFEE dopo l'annuncio che Jeremy Scott lascia il ruolo di direttore creativo della controllata Moschino. (Andrea Mandalà, editing Gianluca Semeraro)
© Reuters - 2023

TOP STORIES ITALIA: domina volatilità, Milano sale con banche

LINK: <https://it.marketscreener.com/quotazioni/azione/BANCO-BPM-S-P-A-32657182/attualita/TOP-STORIES-ITALIA-domina-volatilita-Milano-sale-con-banc...>



TOP STORIES ITALIA: domina volatilità, Milano sale con banche 20-03-2023 | 18:01 MILANO (MF-DJ)--Lunedì sull'ottovolante per le borse europee e i titoli bancari quotati dopo il salvataggio di Credit Suisse da parte di Ubs. Dopo una partenza in calo, infatti, i mercati (e Piazza Affari) hanno piano piano invertito la rotta per poi chiudere in rialzo (+1,59% il Ftse Mib) A Milano Banco Bpm +3,85%, B.Mps +1,77%, Intesa Sanpaolo +3,74%, Mediobanca +1,2%, Unicredit +2,44%, Bper +1,43%. Il più grande azzeramento di obbligazioni AT1 della storia non poteva del resto passare inosservato sui mercati. Ubs ha annunciato l'acquisizione di Credit Suisse con un transazione con carta per un controvalore complessivo di 3 miliardi di franchi svizzeri. Secondo i termini dell'accordo, gli azionisti Credit Suisse riceveranno 1 azione Ubs per 22,48 Credit Suisse. L'operazione comporta l'azzeramento integrale del valore nominale di tutte le obbligazioni AT1 di Credit Suisse, per un importo di 16 mld chf. Si tratta del più

grande azzeramento di AT1 della storia. Il deal su Credit Suisse è "importante" per preservare la stabilità finanziaria, ma per gli analisti di Intesa Sanpaolo non si possono escludere "ulteriori tensioni sul mercato, con un focus rinnovato sulla forza della base di funding delle banche". Gli esperti si dicono "sorpresi dal trattamento degli AT1" nell'operazione, che sono stati azzerati "mentre l'equity ha avuto una valutazione positiva". Da un lato, commenta Equita Sim, "l'operazione su Credit Suisse permette di contenere il rischio di contagio e le sue ripercussioni, ma dall'altro riteniamo che i termini della transazione possano avere come effetto l'aumento del costo del capitale/risk premium per le banche (e per gli AT1, con rischio riduzione liquidità degli strumenti)". Per questi esperti "non ci sono dubbi che il settore bancario italiano/europeo sia più solido e capitalizzato rispetto al passato. Tuttavia il rischio principale che vediamo con l'aumento dei timori di instabilità finanziaria è che venga

colpito uno dei principali canali di trasmissione dell'economia ossia i prestiti bancari, con un deterioramento della volontà di concedere credito (sia in Europa, sia negli Usa). Il nostro posizionamento neutrale sui mercati azionari resta invariato, con una preferenza per i titoli di qualità rispetto ai ciclici. Riteniamo che le scelte di politica monetaria verranno inevitabilmente modificate, ma pensiamo sia necessaria ancora una fase di aggiustamento". A detta di Marco Vailati, Responsabile Ricerca e Investimenti - **Cassa Lombarda**, le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene eventi significativi e da non trascurare. Si tratta di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema. Negli Stati Uniti le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli istituti maggiori. Queste banche hanno difettato per asset-liability management

e diversificazione di raccolta e impieghi. Il deterioramento delle condizioni finanziarie ha fatto saltare il loro modello di business. Tesoro e Fed sono intervenuti in maniera esemplare per tempestività e condotta: garantendo tutti i depositi, anche oltre la soglia assicurata di 250.000 dollari, hanno evitato la corsa agli sportelli; non indennizzando azionisti e obbligazionisti delle banche coinvolte hanno evitato fenomeni di azzardo morale e di socializzazione di perdite dovute a incompetenza o avidità privata; con la possibilità alle banche di finanziarsi dando a garanzia obbligazioni pubbliche valutate al nominale, hanno potenzialmente estinto sul nascere ogni rischio di crisi di liquidità (Bank Term Funding Program), anche se questa operazione si c o n t r a p p o n e potenzialmente al Tapering in corso. Il dossier di Credit Suisse in Europa invece è diverso. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso, ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per

ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di Ubs. Secondo l'esperto gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. "Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione", perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto la Lagarde". Questo ci induce ad un atteggiamento cauto negli investimenti. "La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la d u r a t i o n " . f u s marco.fusi@mfdowjones.it (END) Dow Jones Newswires March 20, 2023 13:00 ET (17:00 GMT) Titoli citati nell'articolo Variaz. Ultimo Var. 1 gen AUSTRALIAN DOLLAR / US DOLLAR (AUD/USD) 0.06% 0.67151 -1.73% BANCO BPM S.P.A. 3.85% 3.668

5.94% BPER BANCA S.P.A. 1.43% 2.269 16.60% BRITISH POUND / US DOLLAR (GBP/USD) 0.67% 1.22801 0.66% CANADIAN DOLLAR / US DOLLAR (CAD/USD) 0.26% 0.73163 -1.37% EURO / US DOLLAR (EUR/USD) 0.41% 1.07241 -0.21% FTSE MIB INDEX 1.59% 25899.57 7.54% INDIAN RUPEE / US DOLLAR (INR/USD) - 0.07% 0.012121 0.24% INTESA SANPAOLO S.P.A. 3.74% 2.275 5.53% MEDIOBANCA S.P.A. 1.20% 8.956 -1.49% MSCI ITALY (STRD) -1.52% 273.736 5.08% NEW ZEALAND DOLLAR / US DOLLAR (NZD/USD) - 0.35% 0.62479 -1.42% S&P GSCI GOLD INDEX 0.32% 1164.12 8.98% SIGNATURE BANK - 22.87% 70 0.00% STOXX ITALY 20 (EUR) 1.51% 1170.58 7.80% STOXX ITALY 45 (EUR) 1.59% 117.07 7.68% STOXX ITALY TMI (EUR) 1.61% 118.55 7.47% SVB FINANCIAL GROUP - 60.41% 106.04 0.00% UNICREDIT S.P.A. 2.44% 16.286 19.79%

Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori

LINK: <https://www.mfadvisorhouse.it/news/crisi-credit-suisse-svb-e-signature-bank-le-conseguenze-per-gli-investitori-202303201154394588>



Crisi Credit Suisse, SVB e Signature Bank: le conseguenze per gli investitori Un'analisi sulle recenti crisi che hanno coinvolto il sistema bancario USA ed europeo a cura di **Cassa Lombarda** di Redazione 20/03/2023 11:49 A cura di Marco Vailati, responsabile Ricerca e Investimenti di **Cassa Lombarda** Le recenti difficoltà di istituti finanziari negli Stati Uniti e in Europa non rappresentano crisi sistemiche, sebbene eventi significativi e da non trascurare. Si tratta di casi idiosincratici, peraltro maturati in conseguenza dell'evoluzione del contesto che riguarda tutto il sistema. Negli Stati Uniti le banche fallite, Silicon Valley Bank e Signature Bank, non erano banche sistemiche ed erano sottoposte a controlli meno stringenti rispetto agli istituti maggiori. Queste banche hanno difettato per asset-liability management e diversificazione di raccolta e impieghi. Il deterioramento delle

condizioni finanziarie ha fatto saltare il loro modello di business. Tesoro e Fed sono intervenuti in maniera esemplare per tempestività e condotta: garantendo tutti i depositi, anche oltre la soglia assicurata di 250.000 dollari, hanno evitato la corsa agli sportelli; non indennizzando azionisti e obbligazionisti delle banche coinvolte hanno evitato fenomeni di azzardo morale e di socializzazione di perdite dovute a incompetenza o avidità privata; con la possibilità alle banche di finanziarsi dando a garanzia obbligazioni pubbliche valutate al nominale, hanno potenzialmente estinto sul nascere ogni rischio di crisi di liquidità (Bank Term Funding Program), anche se questa operazione si c o n t r a p p o n e potenzialmente al Tapering in corso. Il dossier di Credit Suisse in Europa è diverso. La banca è sistemica e quindi con maggiori controlli. I suoi problemi non hanno origine adesso,

ma sono stati accentuati dal recente deterioramento delle condizioni finanziarie. Le autorità sono intervenute prontamente garantendo un prestito per evitare crisi di liquidità e l'istituto, usando parte del finanziamento per ricomparsi proprie obbligazioni a sconto, ha fatto implicitamente l'aumento di capitale che il mercato gli aveva negato. Peraltro, un'iniezione di liquidità in un istituto in difficoltà non risolve i problemi di redditività o solvibilità. Infatti, nel week end è seguito il bail-in con l'acquisto da parte di UBS. Gli effetti dei rapidi e prolungati rialzi dei tassi di interesse si stanno facendo sentire nell'economia e la contrazione del credito aumenta i rischi recessivi. Noi crediamo che la lotta delle banche centrali all'inflazione continuerà, anche se con più moderazione, perché non c'è trade-off tra stabilità dei prezzi e stabilità finanziaria, come ha detto ieri la Lagarde. Questo ci induce

ad un atteggiamento cauto negli investimenti. La crescita degli utili societari non sarà facile e il multiplo di quotazione rischia di essere compresso dalla crescita dei tassi che disincentiva ancora, al momento, la duration.

Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le pag. 2

LINK: <https://www.corriere.it/economia/risparmio/cards/bond-brevi-inflation-linked-materie-prime-azioni-globali-tre-idee-navigare-vista/bond-azion...>



Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le scelte da fare di Pieremilio Gadda 20 febbraio 2023 2/8 Bond e azioni «vedono» cose diverse nel futuro Dunque, che fare? Meglio giocare in difesa o gettare il cuore oltre l'ostacolo dei prossimi mesi per posizionarsi in vista di una ripartenza sostenuta delle Borse? Non esiste una risposta buona per tutti gli investitori. Va calata nella realtà della propensione al rischio individuale e dell'orizzonte di riferimento sul quale ogni risparmiatore proietta il proprio investimento. L'Economia del Corriere, con l'aiuto di alcuni esperti, ha disegnato tre portafogli, adatti a interpretare l'attuale fase di mercato con un approccio, rispettivamente, difensivo, aggressivo o intermedio, in equilibrio tra i due (clicca qui per vedere tutte le tabelle e i grafici). È sul breve termine che si addensano i maggiori dubbi degli investitori. «C'è

qualcosa che non torna: mercati azionari e obbligazionari raccontano due storie differenti, non c'è coerenza. I bond scontano l'ipotesi che le banche centrali, nel secondo semestre, inizino a tagliare i tassi d'interesse. Sembrano ignorare, quindi, quello che Christine Lagarde e Jerome Powell, i governatori della Bce e della Fed, ci stanno dicendo da tempo - osserva Marco Vailati, responsabile ricerca e investimenti di **Cassa Lombarda** -. Cosa potrebbe indurre le banche centrali ad accelerare l'inversione di marcia? Una recessione lacrime e sangue. Che però, a sua volta, alimenterebbe un pesante calo degli utili, lontanissimo dalle aspettative incorporate nei prezzi della Borsa americana, che "vede" una dinamica dei profitti sostanzialmente piatta, compatibile solo con una recessione modesta. Ma se è questo lo scenario che ci attende, allora i tassi non verranno tagliati subito:

resteranno alti più a lungo». Leggi anche: Difesa, attacco o attesa? Le tre strategie per investire in attesa delle mosse di Fed e Bce 2/8 ©

Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le pag. 4

LINK: <https://www.corriere.it/economia/risparmio/cards/bond-brevi-inflation-linked-materie-prime-azioni-globali-tre-idee-navigare-vista/portafogli...>



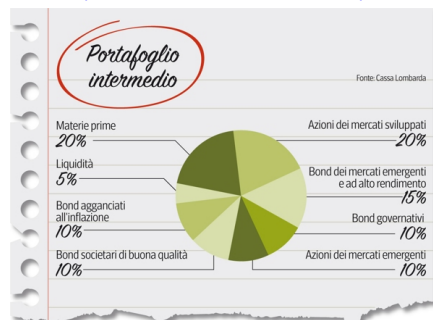
Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le scelte da fare di Pieremilio Gadda20 febbraio 2023 4/8 Portafoglio difensivo: tanti bond brevi Chi vuole giocare in difesa farebbe bene a limitare al minimo l'esposizione alle Borse. Il portafoglio difensivo ipotizzato da Euclidea è interamente orientato a favore del reddito fisso, con alcuni distinguo. «Siamo positivi e in sovrappeso sul credito societario, in sottopeso sulla componente governativa, che potrebbe ancora mostrare qualche sofferenza. Soprattutto sul versante europeo, che è rimasto più indietro nel percorso della stretta monetaria, rispetto all'America», ricorda Giovanni Folgori, responsabile investimenti di Euclidea. Per la stessa ragione, il gestore suggerisce di mantenersi, per adesso, su scadenze relativamente brevi, che valgono oltre la metà del

paniere. È d'accordo Marco Vailati, secondo cui gli spread delle emissioni societarie di buona qualità (cioè i differenziali di rendimento rispetto ai governativi), «compensano adeguatamente il rischio solo nei segmenti con una durata finanziaria contenuta. La parte lunga della curva sarebbe più esposta a una possibile sorpresa al rialzo sull'inflazione». L'idea, tatticamente, «è quella di mantenere un approccio cauto nella prima parte dell'anno, per poi aggiungere rischio, sia sulla componente obbligazionaria che su quella azionaria, nella seconda metà, a mano a mano che la traiettoria su inflazione, andamento del Pil e traiettoria degli utili si farà più nitida». Chi volesse migliorare i ritorni attesi di un portafoglio difensivo, secondo Folgori, dovrebbe privilegiare i titoli ad alto rendimento - anche qui, con una preferenza per le emissioni di breve durata - o il debito dei Paesi

emergenti, rispetto all'equity. «In caso di uno scenario avverso, i mercati azionari europei potrebbero cedere 10 punti dai livelli attuali, il 6% negli Usa, secondo i nostri modelli», calcola Vailati. C'è spazio anche per una piccola puntata sulle obbligazioni subordinate del settore bancario, ritenute attraenti. Purché l'investimento avvenga tramite uno strumento di risparmio gestito, che consenta di ottenere un sufficiente livello di diversificazione 4/8 ©

Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le pag. 5

LINK: <https://www.corriere.it/economia/risparmio/cards/bond-brevi-inflation-linked-materie-prime-azioni-globali-tre-idee-navigare-vista/portafogli...>



Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le scelte da fare di Pieremilio Gadda20 febbraio 2023 5/8 Portafoglio equilibrato: materie prime e inflation linked Chi non si fida del mini-rally d'inizio anno, che ha consegnato un guadagno di oltre il 10% sulle borse europee, ma non vuole neppure chiudersi nel recinto pur gratificante del reddito fisso, per non precludersi opportunità di ritorni futuri più interessanti, può optare per un portafoglio bilanciato. Quello ipotizzato da **Cassa Lombarda** ha un'esposizione del 30% a favore delle Borse, destinata in parti uguali a Stati Uniti, Europa e mercati emergenti. Si aggiunge un 20% di materie prime, da suddividere equamente tra commodity industriali, energetiche, metalli preziosi e prodotti agricoli. Le prime due componenti preparano il portafoglio alla futura inversione del ciclo economico, verso una

ripresa più robusta dell'economia. L'oro serve da copertura, in caso di rischi imprevedibili. Le materie prime agricole, invece - ricorda Marco Vailati, responsabile investimenti di **Cassa Lombarda** - riflettono la convergenza di vari trend di lungo periodo, dal clima ai rischi geopolitici, fino alla crescita della popolazione globale che alimenterà la carenza di cibo. Più in generale, dice, «le commodity rappresentano una classe di attivo che ha valore in tutti i portafogli, in un contesto di prezzi che resteranno strutturalmente più alti degli ultimi 5, 10 o 15 anni». L'altra metà di questo portafoglio con un livello di rischio intermedio è destinata ai bond, tra obbligazioni agganciate all'inflazione, governativi nominali, bond societari di buona qualità, titoli dei paesi emergenti e ad alto rendimento. Vale la pena precisare che un portafoglio con queste caratteristiche non è adatto a investitori con un orizzonte temporale

di 12 mesi, ma richiede una finestra temporale più ampia per esprimere a pieno il proprio potenziale. Fatta questa doverosa premessa, ogni gestore interpreta l'equilibrio tra azioni e bond in modo differente: per Moneyfarm, ad esempio, l'equity potrebbe rappresentare il 53% di un portafoglio bilanciato, mentre Euclidea lo posizionerebbe attorno al 44%. Tutti i gestori interpellati dall'Economia, in ogni caso, dichiarano ancora un sottopeso sulle borse, in questa fase 5/8 ©

Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le pag. 6

LINK: <https://www.corriere.it/economia/risparmio/cards/bond-brevi-inflation-linked-materie-prime-azioni-globali-tre-idee-navigare-vista/portafogli...>



Come investire con i tassi in rialzo? Azioni, bond, titoli anti inflazione, materie prime: le scelte da fare di Pieremilio Gadda20 febbraio 2023 6/8 Portafoglio aggressivo: il 75% sulle azioni globali hi ha un'elevata propensione al rischio, potrebbe permettersi di osare: «Le valutazioni e i ritorni attesi delle Borse, guardando ai prossimi 10 anni, sono diventati più interessanti. Questo è un buon punto di ingresso per chi ha un orizzonte sufficientemente ampio», ribadisce Michele Morra, portfolio manager di Moneyfarm. Secondo cui, un portafoglio aggressivo meriterebbe un'esposizione azionaria tra il 70% e l'80%, più le materie prime: tra il 5% e il 10%. Più o meno lo stesso valore aggregato immaginato da **Cassa Lombarda**, che tuttavia darebbe più spazio alle materie prime (25%), in affiancamento alle azioni (55%). «In questo caso, andrebbero privilegiate commodity industriali ed

energetiche, più orientate alla crescita, mantenendo una piccola quota destinata a quelle agricole e tralasciando i metalli preziosi», chiosa Vailati. Il paniere aggressivo di Moneyfarm prevede una componente minoritaria di bond, tra governativi dei Paesi sviluppati, debito ad alto rendimento e dei mercati emergenti, più obbligazioni agganciate all'inflazione. «I prezzi dei bond indicizzati esprimono attese nell'ordine del 2,3% nel breve/medio termine, quasi in linea con il target delle banche centrali, attorno al 2%: un valore contenuto, se si pensa che oggi il tasso d'inflazione nella zona euro è ancora dell'8,5%. Se l'inflazione sarà più alta del previsto - ricorda Morra - le obbligazioni inflation linked daranno rendimenti più interessanti. Oggi queste emissioni non sono care». Anche la componente azionaria «in un contesto inflattivo meno volatile - precisa il gestore - offre una

protezione implicita contro l'aumento dei prezzi al consumo: soprattutto se si privilegiano le azioni che sono in grado di trasferire l'aumento dei prezzi a valle del proprio modello di business, verso i consumatori finali. La riapertura dell'economia cinese, intanto, ha riportato un po' di fiducia su quest'area. «Potrebbe essere il momento di rientrare con più decisione sulla Cina e sulle economie in via di sviluppo», conclude Folgori. «Noi restiamo in sovrappeso sull'Asia». 6/8 ©