

WHAT'S UP

NEWSLETTER FINANZA

Numero SEDICI - 2018



EDITORIALE

Ricapitolando...

SPECIALE WEALTH TIPS

**Patrimoni immobiliari
Parla l'esperto Marco Liera**

WHAT'S UP

NEWSLETTER FINANZA

Numero SEDICI - 2018

- 01. EDITORIALE
Ricapitolando...
- 02. LA BUSSOLA DEI MERCATI
La view del Comitato Investimenti di Banca Consulia
- 03. LO SCAFFALE
BC VIRTUS Award 2018
- 04. WEALTH TIPS
Quanto vale il tuo immobile?
- 05. EVENTI

Le informazioni e il materiale forniti non rappresentano in nessun caso consulenza, offerta, sollecitazione o raccomandazione a sottoscrivere specifici investimenti. Tutte le informazioni e i dati contenuti in questo documento sono da ritenersi aggiornati alla data della sua redazione, considerando il relativo contesto economico, finanziario e borsistico in quella data.



MILANO
Corso Monforte, 52

TORINO
Corso Galileo Ferraris, 64

ROMA
Via Brenta, 5

Telefono:
+39 02 85906.1

Sito web:
www.bancaconsulia.it

E-mail:
info@bancaconsulia.it

Linkedin:
Banca Consulia

Ricapitolando...

In questo editoriale di dicembre, ripercorriamo insieme, criticamente, alcuni dei temi più importanti che abbiamo trattato durante l'anno e che si sono dimostrati 'caldi' nei periodi successivi.

Già in estate siamo usciti su queste pagine con un titolo provocatorio, ovvero 'It's the technology, stupid', per analizzare le ragioni profonde della disputa commerciale tra USA e Cina.

Da un attento esame emergeva infatti che la vera e nascosta ragione della guerra tariffaria era collegata alla difesa di un interesse diverso rispetto a quello della difesa dei lavoratori americani – utilizzato nella retorica politica - ovvero il mantenimento e perseguimento di una supremazia tecnologica per i prossimi decenni. Se da un lato la Cina non ha fatto mistero delle sue ambizioni in ambito di veicoli elettrici, intelligenza artificiale e robotica, tutto questo è reso possibile da un controllo di due tecnologie base, ovvero 5G e semiconduttori.

Il recentissimo arresto della CFO di Huawei, leader cinese proprio nella tecnologia 5g, su cui l'America accusa un significativo ritardo, rimette tutto sotto una luce più chiara ed evidente.

Relativamente a questo tema abbiamo anche ripreso un argomento portato alla luce da Bloomberg, collegato ad una presunta forma di spionaggio attuato per anni dalla Cina e collegato all'inserimento di un chip spia all'interno delle schede madri di gran parte dei server utilizzati da agenzie governative americane e grandi aziende, con la finalità – davvero incredibile – di poter superare ogni forma di difesa informatica pensata per difendersi da attacchi esterni e non certo interni.

In questi giorni, pare che la vicenda si stia sgonfiando ma i dubbi restano alti e comunque spesso la realtà supera la fantasia anche degli autori di Hollywood.

Poiché le tensioni tra i due paesi sono molto forti, nonostante temporanee schiarite, avevamo voluto ricordare in queste pagine – per non dimenticare le lezioni della storia – la Fordney-McCumber Tariff del 1929 che, alzando le tariffe sui beni importati nell'ambito dell'agricoltura e dell'industria, contribuì non poco all'aggravarsi della cosiddetta Grande Crisi del 1929. Anche all'epoca, fu presentata come una legge per regolare il commercio con i Paesi stranieri, incoraggiare le aziende americane e proteggere i lavoratori americani.

Ma cosa sta realmente accadendo al rapporto tra Stati ed Aziende? Il vero fenomeno che sta emergendo è che anche gli 'Stati Nazione' cominciano ad avere seri problemi di identità, e di questo abbiamo parlato nell'articolo 'Il ritiro delle Nazioni'.

La stanchezza, la sfiducia e l'inadeguatezza dei vecchi schemi sono purtroppo al centro di molti dibattiti e la Brexit ne è un esempio lampante.

Le soluzioni 'muscolari' sono sempre più diffuse e accettate, sia in occidente che nel resto del mondo: parliamo di ampliamento dei poteri presidenziali, di guerre utilizzate per distrarre l'opinione pubblica, di argomentazioni etniche e religiose, di programmi di benessere economico irrealistici.

Secondo un interessante articolo di un giornalista inglese del Guardian, alla base di tutto ci sarebbe la progressiva perdita d'influenza degli Stati sulle condizioni economiche e di benessere dei propri cittadini.

Nessuno Stato, oramai inserito in un sistema globalizzato di forze, riuscirà autonomamente a uscire da questa situazione. Deregolamentazione, nuove tecnologie, debito, disuguaglianze sociali: tutto fa sì che per gran parte delle persone nessun sistema sembri in grado di garantire prospettive e sostenibilità.

Il populismo e il machismo non sono però la risposta a questa crisi, ma sono semplicemente i sintomi di una realtà che si sta mostrando solo adesso nella sua complessità.

La disintermediazione (o la rinuncia) degli Stati appare evidente se proviamo a leggere congiuntamente alcune tendenze.

Vediamo per esempio l'emissione di moneta. Le criptovalute sono un esempio eclatante del fenomeno, che affida la creazione di moneta nelle mani di anonimi *miners* sparsi per il globo.

Ad inizio anno sembravano il nuovo eldorado per gli investitori. Nell'articolo intitolato 'Il tulipano nero' avevamo messo in guardia da tale moda, ritrovando moltissimi tratti comuni con quanto successo proprio durante la cosiddetta 'bolla dei tulipani' avvenuta in Olanda nel corso del 1600.

Ma non solo, risultava evidente che il costo di *mining* delle criptovalute stava diventando insostenibile a causa delle capacità di calcolo sempre più imponenti e dei consumi di energia elettrica connessi, che avrebbero reso economicamente non conveniente la sua estrazione.

Ma pensiamo ancora alla sicurezza, con moltissimi Stati che combattono intere guerre per interposta persona, affidandosi a *contractors* privati oramai equipaggiati persino di una propria aviazione.

La sicurezza nazionale, oramai sempre più dipendente dai sistemi di IT, è poi spesso affidata ad eserciti di *hackers* ufficialmente non appartenenti a strutture governative.

La stessa politica deve inoltre fare ricorso a piattaforme di social media, come dimostrano giornalmente il Presidente Trump e alcuni dei nostri esponenti politici, che oramai affidano a Twitter una parte fondamentale della loro comunicazione.

Se gli Stati piangono, alcune grandi aziende non ridono. Un tema infatti ancora molto caldo è collegato alla messa in discussione – per la prima volta nella loro non lunghissima vita – delle cosiddette FAANG, acronimo che indica Facebook, Amazon, Apple, Netflix e Google. Un tempo, acclamate come benefiche promotrici del progresso economico e civile, oggi sempre più devono fronteggiare un malessere diffuso. Dalle interferenze nella vita politica, ai timori di contribuire alla perdita di posti di lavoro a causa degli investimenti in Intelligenza artificiale, a una privacy sempre più deteriorata. Non ultima come importanza, la UE ha cominciato a essere molto attiva nella richiesta di sanzioni, legate ad aspetti di mancata tassazione e abuso di posizione dominante.

Passiamo ora ad un altro grande tema che ha caratterizzato il 2018, ovvero la crescita inarrestabile delle tematiche ESG all'interno dei processi di investimento.

A Katowice in Polonia si è recentemente conclusa la Conferenza Onu sul clima (Cop 24): i quasi 200 Paesi che avevano firmato l'accordo di Parigi nel 2015 hanno raggiunto un patto su come mettere in pratica quanto stabilito in Francia tre anni fa. Un accordo raggiunto a fatica, che ha visto diversi momenti di stallo.

La Cina è tra i più importanti firmatari dell'accordo di Parigi e di Katowice, e anche gli Usa, benché Trump abbia pomposamente annunciato il ritiro dagli accordi di Parigi, sono ancora formalmente firmatari, almeno fino al 2020.

Alla fine dei negoziati, che sono partiti il 3 dicembre scorso, si è anche concordato sul fatto che il 2020 sarà l'anno in cui i paesi presenteranno piani climatici più rigidi.

A Katowice è stato firmato un 'Rulebook', ovvero il regolamento che rende operativo l'accordo di Parigi che indicava l'obiettivo di contenere entro fine secolo

l'aumento medio della temperatura globale nei 2 gradi rispetto ai livelli preindustriali e che mette tutti i paesi in condizioni di parità nel rendere conto sull'azione per contenere il *global warming*.

I paesi più ricchi hanno concordato di aumentare i finanziamenti per il clima, con l'obiettivo di offrire maggiore fiducia ai paesi vulnerabili che temono di non riuscire a fronteggiare le minacce del clima provocate soprattutto dai Paesi maggiormente responsabili delle emissioni di gas serra.

Nel corso dell'anno ci ha fatto davvero piacere apprendere che il premio Nobel per l'economia sia stato assegnato ai due professori americani William D. Nordhaus e a Paul M. Romer, visto che le motivazioni per l'assegnazione del premio sono un po' anche il cavallo di battaglia di questa newsletter.

I premi sono stati conferiti a Nordhaus per aver studiato l'interrelazione tra i cambiamenti climatici e l'economia e a Romer per i suoi studi sulla crescita endogena, da cui sono emerse nuove ricerche sulle politiche che incoraggiano l'innovazione e la crescita a lungo termine.

Ma in Italia cosa sta succedendo su questi temi? La disponibilità di energia è al centro della nostra prosperità economica, presente e futura.

A livello globale, i sistemi energetici stanno vivendo un cambiamento significativo e veloce, guidato da innovazione tecnologica, nuovi modelli di consumo, dinamiche di approvvigionamento e mutati assetti politici. Queste forze offrono l'opportunità di risolvere le sfide che il sistema energetico globale deve affrontare oggi: fornire l'accesso all'energia a più di un miliardo di persone a cui manca, soddisfare la domanda di ulteriori due miliardi di persone entro il 2050, e, allo stesso tempo, fornire quell'energia a costi accessibili e con un impatto negativo sulle emissioni di CO₂.

Ciò pone due domande chiave per i *decision makers*: cosa sia necessario per un miglioramento accelerato nei sistemi energetici dei Paesi e come possano essere messe in atto le giuste condizioni per realizzare questa transizione energetica.

Il Governo italiano, preso da temi di decimali sui rapporti deficit/Pil e altre tematiche più spiccatamente populiste, sta pericolosamente trascurando questioni vitali. Vediamo se nella sua versione definitiva, la tanto controversa 'Ecotassa' sulle automobili, sarà congegnata in modo da cogliere sia l'obiettivo di favorire il contenimento delle emissioni, sia quello di non penalizzare l'industria nazionale.

Resta il fatto che, secondo il World Economic Forum – che insieme a McKinsey & Company ha costruito nel 2018 il primo quadro analitico oggettivo che descrive gli imperativi necessari per una transizione energetica efficace – il nostro Paese, ottava economia al mondo per dimensione del PIL, risulta posizionato al 35 posto, preceduto da Perù, Slovenia e Colombia.

Oltre ad avere un basso Indice di Transizione economica, l'Italia è caratterizzata da un altro aspetto rilevante per il nostro futuro, ovvero un tasso di natalità tra i più bassi a livello mondiale (sfortunatamente) e una vita media tra le più alte (fortunatamente).

I 100 anni, non sono più irraggiungibili.

Per definizione, le aspettative di vita possono convergere verso la durata massima biologica e tutto il progresso può solo far sì che si riduca il numero di coloro che muoiono anzitempo e che il periodo della cosiddetta terza età sia raggiunto nel miglior modo possibile.

In teoria, si potrebbe immaginare che le aspettative di vita media, che oggi per il mondo sono 71,5 anni (contro i 48 anni degli anni '50), si avvicineranno asintoticamente verso un numero

X, grazie a tutti i progressi, e che la qualità di tali anni sarà complessivamente sempre più accettabile, consentendoci una vita attiva e ricca di relazioni.

Il punto è che non solo stanno crescendo le aspettative di vita, ma soprattutto che la durata massima (*life span*) si sta incrementando, spostando in avanti quei limiti biologici che non molto tempo fa sembravano quasi immutabili. Negli anni '60 si pensava fossero gli 89 anni, ma oggi questo limite si è molto alzato e si stima che sia già situato tra i 100 e i 110 anni. Non solo, grazie ai progressi della genetica, si parla tranquillamente di un limite massimo intorno ai 150 anni. Ad esempio, i nati nel 2007 hanno già da ora un'aspettativa di vita pari a oltre 100 anni.

In questo gioco di crescita delle aspettative di vita, un posto di rilievo è occupato dalle evoluzioni nelle tecniche di manipolazione genetica, e a questi argomenti abbiamo dedicato due articoli specifici.

L'*editing* del genoma è un intervento di precisione che consente la correzione mirata di una sequenza di DNA fallata. Nel tempo sono state sperimentate diverse tecniche in grado di modificare il DNA, ma la maggior parte di esse era piuttosto grossolana e le modifiche ottenute non erano sempre quelle desiderate.

Per rimediare alla presenza di un gene difettoso, infatti, un tempo si cercava semplicemente di aggiungerne uno "corretto" (DNA ricombinante). Oggi esiste invece una tecnica rivoluzionaria – denominata CRISPR - che consente di correggere i genomi con una precisione senza precedenti e di farlo soprattutto in modo facile ed economico. Un grande traguardo per l'umanità, che può portare alla scomparsa di numerose malattie, ma che si porta dietro anche temi etici non trascurabili.

Terminiamo qui questo *excursus*, inevitabilmente parziale, certi che tutti i temi trattati in What'sUP abbiano stimolato la voglia di approfondimenti.

Porgiamo a tutti un sincero augurio di Buone Feste

Paolo D'Alfonso

La view del Comitato Investimenti di Banca Consulia

Mentre tiriamo le fila dell'ultimo Comitato Investimenti dell'anno **Theresa May sconfigge la mozione di sfiducia** dei ribelli del suo stesso partito e scongiura momentaneamente il peggio. Un vuoto di potere avrebbe drasticamente abbassato le chance di mantenere il controllo della situazione e si sarebbe scivolati inesorabilmente verso il temuto "no deal". Il **tempo stringe** ed oggi la premier vola a Bruxelles per **tentare di strappare** nel summit europeo quelle **modifiche** che renderebbero l'accordo digeribile per il suo parlamento. La questione del **confine tra Irlanda e Irlanda del Nord** è molto delicata e sia dal lato dell'interlocuzione coi 27 che da quello del voto interno evitare il no deal appare sempre più una "mission impossible", della quale non possiamo che augurarci il successo dati gli impatti che un fallimento avrebbe sui mercati finanziari. Dai sondaggi il **consenso** popolare per un "**Bremain**" sembrerebbe essere solo lievemente maggioritario, **non abbastanza** quindi da risultare determinante nel prosieguo delle trattative e ci restituisce l'immagine di un **paese spaccato in due in uno snodo epocale della sua storia**.

Nel frattempo, il premier **Conte** continua a **tentare di evitare la procedura di infrazione** o quantomeno una sanzione per l'Italia, approfittando anche delle **difficoltà della Francia**, costretta dalla rivolta dei gilets jaunes a **sfiorare** a sua volta il parametro del rapporto **deficit/Pil** programmato, anche se **non in modo strutturale** come avviene per il nostro Paese. L'**Italia**, annunciando la **riduzione del rapporto dal 2,4% al 2,04%**, cerca di venire incontro alle richieste della UE senza compromettere l'attuazione di **reddito di cittadinanza e quota 100**. Questo è evidentemente un **esercizio da equilibristi** ed il riferimento a nuove dismissioni immobiliari pubbliche implica la benevola accettazione che "questa volta sarà diverso" e le stime si riveleranno corrette. A nostro avviso è praticamente impossibile evitare che il 19 dicembre venga formalizzata la raccomandazione per l'apertura di una procedura di infrazione ma

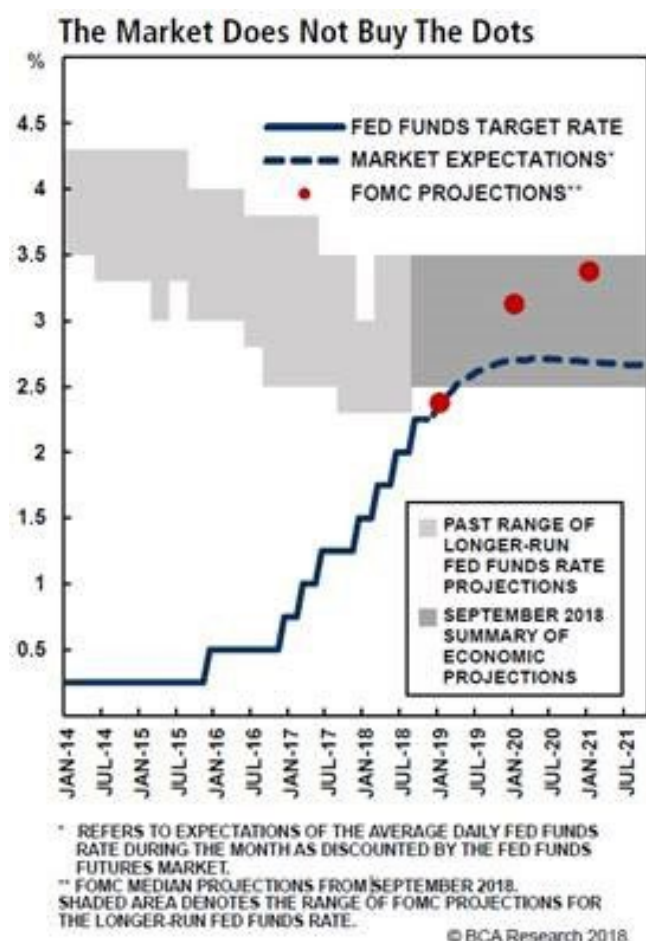
alla **riunione Ecofin** del **22 gennaio** si dovrebbe riuscire ad arrivare con un **clima sufficientemente sereno e costruttivo** da lasciare ancora aperta qualche possibilità di evitarla. In linea generale uno scenario di **continuazione attiva del dialogo** è quello che i mercati prediligono ed anche in questo caso non si fa eccezione. La reazione odierna dei mercati, **spread in ribasso e denaro sulle banche**, non sorprende affatto da questo punto di vista. Nel frattempo però i **dati economici** del nostro paese sono sempre più **deludenti** (vedi indicatore coincidente di Bankit ITA-COIN a -0,15 a novembre).

Il mercato ha reagito dapprima con entusiasmo al **buon esito dell'incontro Trump-Xi Jinping** a margine del G20 a Buenos Aires e poi si è sgonfiato sulla brutta sorpresa dell'**arresto della numero due di Huawei**. La **gestione dei portafogli deve necessariamente astrarsi dal molto, troppo "rumore"** con cui abbiamo quotidianamente a che fare, specie se si parla di **portafogli in consulenza** e non in delega di gestione. Se **la politica "muove" con i tweet le borse**, diventa quanto mai importante avere un **approccio disciplinato all'investimento ed un'adeguata diversificazione** perchè le previsioni lasciano il tempo che trovano, anche quando cercano di tener conto della componente di motivazione politica interna che ormai è presente in qualsiasi presa di posizione. Tanto più che **la guerra commerciale Usa-Cina non è qualcosa che si possa risolvere a breve** ma ci accompagnerà invece per lungo tempo e dovremo abituarci ad un **susseguirsi altalenante di fasi conflittuali e fasi di apertura** che contribuirà ad un marcato **andamento "bumping" dei mercati finanziari**. È in ballo l'egemonia mondiale sul piano politico, economico, tecnologico e militare. Il dollaro è sempre la valuta di riferimento degli scambi economici e finanziari e la centralità del mercato dei capitali statunitense è tuttora fuori discussione ma la Cina sta reclamando ormai a buon diritto un ruolo

completamente diverso e la partita è solo all'inizio.

Al di sotto delle increspature più o meno superficiali del flusso continuo dell'informazione si muove quello che potrebbe dimostrarsi **il tema più rilevante per i mercati finanziari nel 2019**: le possibili tensioni sulla **liquidità del mercato del credito** ed il ruolo di protagonisti delle **banche centrali**.

C'è un **consensus** quasi generale sulla probabile strategia che la **BCE** dovrebbe adottare (conferma della politica monetaria accomodante e adozione di un nuovo **TLTRO**, a partire presumibilmente da **marzo**, come anche il discorso di oggi di Draghi sembra avallare tra le righe).



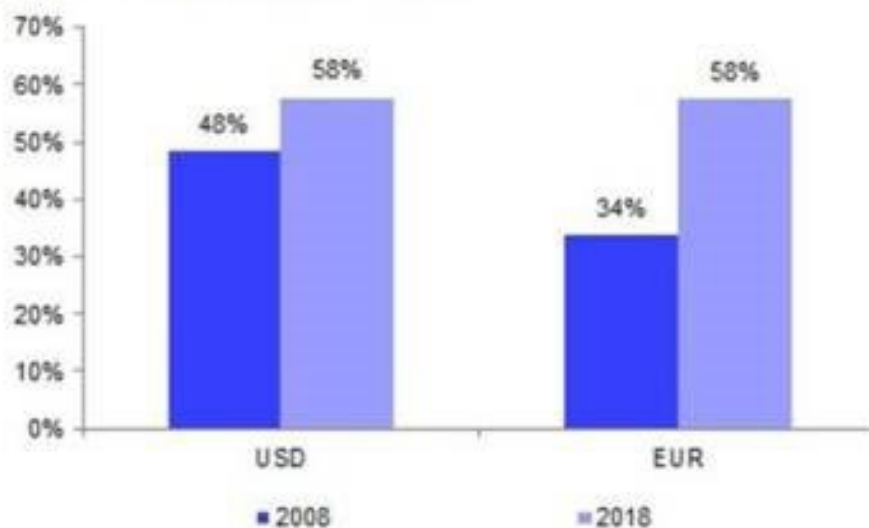
Per quanto riguarda invece la **FED l'incertezza** è elevata: i "dots" di settembre indicano **un rialzo a dicembre e tre ulteriori nel 2019**, mentre il **mercato dei futures** ne prezza solo **due** da oggi alla fine del 2019. Le dichiarazioni di Powell nel discorso di fine novembre sulla neutralità del tasso di interesse ("interest rates are still low by historical standards, and **they remain** just below the **broad range** of estimates of the level that would be neutral for the economy") sono state interpretate dal mercato come uno spostamento della FED in senso "dovish". L'ampio range a cui Powell ha fatto riferimento era in realtà già esplicitato nel Summary di settembre. I membri del **FOMC** vedono nel lungo termine il **livello dei fed funds in un canale tra il 2.5% ed il 3.5%**.

La corretta **interpretazione** potrebbe quindi essere **non di una guidance "dovish"** per il futuro, bensì di mera **attestazione dell'ingresso del fund rate nella parte bassa del range neutrale** individuato. Ricordiamo infatti che, oggi come non mai, la FED sta seguendo un approccio "**data-dependent**". Se non dovessero esserci segnali importanti di rallentamento da parte dell'economia o episodi di crisi nel mercato finanziario, **la banca centrale potrebbe continuare nel sentiero di rialzi**, vista la assoluta necessità di ricreare **marginale di manovra** in vista della prossima recessione.

Un **possibile focolaio** di crisi da tenere monitorato è il **mercato dei bond corporate**. Esiste infatti un **enorme quantitativo di bond che rischia di essere declassato da "Investment Grade" a "High Yield"**. Secondo uno studio di Moody's lo stock sul mercato con rating **Baa**, il livello più basso dell'investment grade, si attesta a circa **2.800 miliardi di dollari** (di cui ben **705** con rating **Baa3**).

Negli **ultimi anni questo comparto** aveva destato un **particolare interesse** per il mix imbattibile tra merito di credito (compatibile con i vincoli dei

Figure 3: BBB as % of total IG



Source: Deutsche Bank, Bloomberg Finance L.P.

mandati di gestione) e buon rendimento. **Ora** questa intera fascia di mercato rischia di essere **declassata** per effetto del **rialzo del costo del denaro**, in una fase di **“invecchiamento del ciclo”** in cui molti business soffrono e il **quantitativo di debito accumulato** da molte aziende diventa sempre più **difficile da sostenere**.

General Electrics è in un certo senso **l’emblema** di queste aziende. Il colosso americano si trova ora con

una capitalizzazione di borsa di circa 58 miliardi di dollari a fronte di un ammontare di debito pari a più di 115. La spirale innescatasi per GE **potrebbe sempre ripetersi in altri casi**: pieno **utilizzo delle linee di credito** delle banche, copertura da parte delle stesse con **acquisto di CDS**, conseguente percezione di **maggior rischio** da parte del mercato, aumento del **costo del funding** per l’azienda e così via. **Dopo una serie di downgrade GE si trova ora a soli tre gradini dalla perdita dell’investment grade.**

Comitato del 12-12-2018

I componenti del Comitato augurano Buone Feste!

BC VIRTUS Award 2018

Nella mitologia romana Virtus è la divinità del coraggio e della forza militare, la personificazione della Virtus romana, del valore, dell'onore.

BC VIRTUS Award 2018 è un progetto ideato dall'A.D. Antonio Marangi con l'obiettivo di valorizzare l'efficacia personale, le competenze in specifiche aree tematiche e rafforzare il lavoro di squadra.

L'iniziativa è stata presentata a luglio 2018 a tutti i Responsabili Territoriali. Ciascuna area ha quindi scelto i propri rappresentanti per tre ambiti di gara: Consulenza Finanziaria, Gestioni Patrimoniali, Polizze. Hanno partecipato 10 squadre, ciascuna squadra con il Responsabile Territoriale nel ruolo del coach e i colleghi a supporto e un nuovo incontro, il 25 luglio 2018, ha chiarito ai Campioni ambiti e regole del gioco.

Gli scenari sono cambiati ed è in evoluzione anche la professione del Consulente. **Stiamo vivendo il cosiddetto "anno zero" per la professione del Promotore Finanziario. È cambiato il nome, si è aperto un nuovo mondo, quello della Consulenza, con nuovi approcci agli investimenti, nuove regole sulla tutela degli investitori finali e sull'adeguatezza delle informazioni a loro destinate.** Il nuovo contesto offre al cliente algoritmi sofisticati che elaborano i profili e attivano il marketing prodotto, offrendo le opzioni tra cui scegliere. **Ma il processo decisionale del cliente è un sistema lineare? Quanto incidono emozioni, sogni, paure? E ha senso svolgere attività che già adesso sono fatte da un robot?**

Banca Consulia ha risposto in anticipo a questi interrogativi e soprattutto da sempre ha compreso l'importanza di identificare un modello che potesse

essere percepito dal cliente come ad alto valore aggiunto. BC VIRTUS Award si inserisce perfettamente in un contesto di raffinata professionalità dei Consulenti e diventa un percorso formativo utile a tutti, poiché mette a fattore comune il patrimonio di esperienza dei campioni.

Lo spirito di BC VIRTUS Award è di condivisione del valore dell'education e dell'aggiornamento continuo, volti a potenziare l'esperienza acquisita. I vantaggi si misurano in termini di crescita personale e del gruppo, per essere più competenti, più forti, più abili, leader indiscussi di un nuovo corso della professione di Consulente Finanziario.

Ed è proprio con questo spirito che i Campioni si sono confrontati in tre giornate di prove il 12, 14 e 17 settembre 2018, hanno perfezionato il loro lavoro e hanno affrontato con entusiasmo e sano spirito competitivo le tre giornate di gara il 10, 12 e 15 ottobre 2018.

La giuria, composta dagli stessi partecipanti e da Paolo D'Alfonso, Sebastiano Di Pasquale, Carlo Frati e Stefano Mossa, ha eletto i finalisti con imparzialità (non era possibile votare sé stessi e il proprio compagno di squadra).

BC VIRTUS Award è stata anche una festa, con una Serata di Gala con cena e consegna dei trofei ai finalisti, all'Hotel Principe di Savoia, il 25 ottobre 2018.

Il progetto formativo è culminato in una lezione specialistica tenuta da Matteo Motterlini, Professore ordinario di Logica e Filosofia della Scienza presso l'Università Vita-Salute San Raffaele di Milano, volta a far acquisire nuove conoscenze basate su studi scientifici recenti.

BC VIRTUS Award può a buon diritto essere considerato un percorso di sviluppo professionale per i Campioni e per l'intera struttura di Banca Consulia che è stata coinvolta nella Finale di venerdì 16 novembre 2018 nella Convention annuale che, in onore del progetto, si è intitolata BC VIRTUS 2018.

I 19 finalisti hanno dimostrato la loro preparazione negli ambiti della comunicazione, intesa come espressione della loro competenza, professionalità,

esperienza e sensibilità nei confronti del Cliente. Oltre 200 Colleghi hanno espresso la propria preferenza attraverso un sistema di voto automatizzato e hanno decretato i vincitori: per la Categoria Consulenza **Massimo Raddi** di Banca Consulia Brescia; per la categoria Polizze **Katrin Foglieni** di Banca Consulia Azzano Mella (BS); per la Categoria Gestioni Patrimoniali **Vittoria Ferrari** di Banca Consulia Cinisello Balsamo (MI). Vincitore assoluto Massimo Raddi.

Quanto vale il tuo immobile?

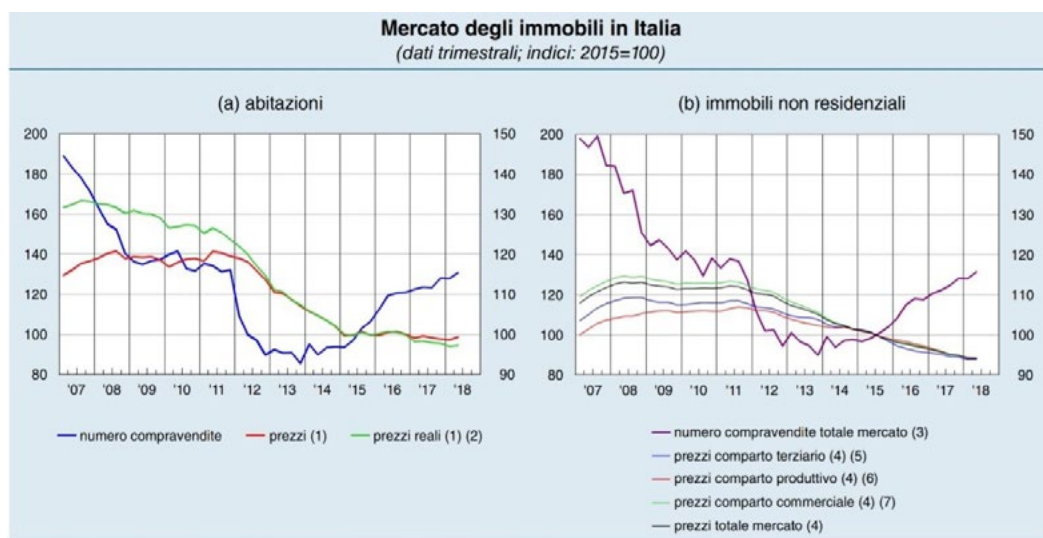
Dopo l'interesse destato dall'articolo di Marco Liera "Patrimoni immobiliari: croce e delizia degli Italiani" (cfr. What's Up n. 15) anche in questo numero dedichiamo uno spazio ai temi relativi al real estate.

Le cronache finanziarie rilanciate su vari media (Internet, TV, giornali) si concentrano quasi esclusivamente sulla volatilità dei mercati finanziari, sull'andamento dei quali è possibile ottenere informazioni in tempo reale (come per nel caso di titoli di Stato, azioni, valute), o su base quotidiana (per i fondi comuni). Questo spiega l'attenzione esasperata (sovente alla base del dibattito politico) per variabili come lo spread BTP-Bund o l'andamento delle Borse.

La prima conseguenza pratica di questa copertura mediatica continuativa (e quasi ossessiva) dei mercati finanziari è la negatività attribuita a un fattore – la volatilità – che fa parte della natura intrinseca degli stessi. Parlare di "mercati volatili" o - ancora peggio - di "mercati incerti" è di una banalità vicina a quella evidenziata da affermazioni come "Il Polo Nord ghiacciato" o "Il dessert dolce". È chiaro che la volatilità non solo è diversa da mercato a mercato (un conto è quella delle azioni small-cap, un altro quella dei Bund tedeschi), ma non è neppure stazionaria. Ci sono fasi in cui aumenta, in modo imprevedibile, generando preoccupazioni diffuse per la rilevanza mediatica che viene attribuita a questi eventi. Queste preoccupazioni possono al limite ritenersi legittime tra i risparmiatori che hanno una ripartizione del portafoglio squilibrata, ossia hanno dedicato alle attività finanziarie più rischiose (e quindi strutturalmente più volatili) un peso troppo

elevato rispetto alle proprie caratteristiche (reddito, patrimonio, incertezze riguardanti il proprio nucleo familiare, e così via). Per tutti gli altri, la volatilità non solo non dovrebbe essere fonte di preoccupazioni, ma al contrario rappresenta l'unica "moneta" con la quale poter "comprare" rendimenti di lungo periodo sufficienti per far crescere il proprio patrimonio al netto dell'inflazione. In sintesi, la volatilità dei mercati è un problema quando può portare alla rovina individuale. In tutti gli altri casi non solo non è un problema, ma è la materia prima per l'anti-fragilità dei sistemi economici e finanziari, al punto da rendere oltre modo pericoloso ogni tentativo di ridurla forzatamente e/o di occultarla.

La seconda conseguenza pratica dell'attenzione mediatica nei confronti della volatilità dei mercati finanziari sta nella disattenzione nei confronti dei rischi di una asset class di cui abbiamo già parlato nel numero scorso di What's Up, quella immobiliare, che ha un peso di gran lunga preponderante nella ricchezza delle famiglie (circa il 60% del totale). Il motivo è abbastanza semplice: sul mercato immobiliare non sono disponibili quotazioni in continua come



Fonte: elaborazioni su dati Banca d'Italia, Istat, OMI, Nomisma e Scenari Immobiliari.
(1) Scala di destra. – (2) Dati deflazionati sulla base della variazione dei prezzi al consumo. – (3) Dati corretti per gli effetti della stagionalità e dei giorni lavorativi. – (4) Scala di destra. L'indicatore utilizza informazioni desunte dalle transazioni effettivamente avvenute sul mercato. – (5) Il comparto terziario include uffici ed enti creditizi. – (6) Il comparto produttivo include gli immobili destinati a impieghi industriali. – (7) Il comparto commerciale include negozi, aree commerciali e alberghi.

accade con gli strumenti finanziari, pertanto è impossibile avere una percezione della loro volatilità, che ovviamente è maggiore di zero. Ragionando per assurdo, l'unico modo per rendere trasparenti le quotazioni degli immobili sarebbe quella di montare su ogni unità (ad es. sulla facciata di un edificio, per ogni appartamento), un display luminoso che riporti in qualunque momento il prezzo al quale un ipotetico investitore sarebbe disposto a comprarla e quello al quale il proprietario sarebbe disposto a venderla. In presenza di questo display si constaterrebbe da una parte una notevole differenza (spread denaro-lettera) tra i due prezzi, a conferma dell'illiquidità del bene. Dall'altra, si potrebbe osservare anche che i due valori non sono costanti nel tempo!

In mancanza di una simile "soluzione", i proprietari immobiliari navigano nel buio in termini di consapevolezza del valore del proprio bene, fintantochè non decidono di venderlo. Per una nota distorsione comportamentale, questa mancanza di trasparenza, lungi dall'indurre i proprietari ad attribuire una maggiore rischiosità all'investimento, di fatto li "tranquillizza", confermando così il vecchio detto "occhio non vede, cuore non duole". A ciò si aggiunge che quasi nessun proprietario tiene nota disciplinatamente di tutti i costi e le tasse che comportano gli immobili, che sarebbero ovviamente da dedurre dal prezzo effettivo di vendita ai fini del

calcolo del rendimento ex-post.

Pertanto, è l'assenza di evidenza di volatilità (e di illiquidità), oltre alla mancanza di un monitoraggio accurato dei costi, che spinge una moltitudine di risparmiatori (non solamente italiani!) a percepire sugli immobili meno rischio di quanto oggettivamente sarebbe corretto attribuire a questa asset class. La conseguenza è che il rendimento atteso dai proprietari è più basso di quello che invece sarebbe lecito aspettarsi, e soprattutto è inferiore a quello preteso sulle (percepite molto più) rischiose attività finanziarie.

L'unica modesta possibilità per i proprietari di acquisire consapevolezza sull'andamento dei prezzi del mattone è quella di seguire le banche dati come l'OMI dell'Agenzia delle Entrate, che ovviamente non danno informazioni sulla quotazione di singole unità (le più interessanti per i proprietari), bensì su quelle medie degli immobili situati in zone omogenee, in termini di euro/mq. Esempi di questi indicatori aggregati a livello nazionale si trovano nei due grafici sottostanti recentemente pubblicati dalla Banca d'Italia. Grafici che non esprimono certamente tutta la volatilità dei prezzi che può caratterizzare le singole unità, che è tipicamente superiore.

Marco Liera

Fondatore YouInvest SpA



Marco Liera (Milano, 1965) ha fondato nel 2011 YouInvest, società di consulenza e formazione per banche e assicurazione, di cui è attualmente amministratore delegato.

Giornalista finanziario e scrittore, dal 1992 al

2010, ha lavorato presso il Il Sole 24 Ore, dove ha creato e diretto per otto anni il settimanale Plus24. È stato professore a contratto al Corso di

Laurea in Discipline Economiche e Sociali (DES) dell'Università Bocconi di Milano e alla Facoltà di Economia dell'Università di Parma. È relatore e docente a seminari e convegni per risparmiatori e *professionals*. È laureato in Economia Aziendale all'Università Bocconi di Milano.

Ha scritto e pubblicato: *Finanza Personale*, Il Sole 24 Ore, 2010; *Capire la Borsa*, Il Sole 24 Ore, 2000 e 2005 con Andrea Beltratti, 2009 come unico autore; *Re di denari*, Sperling & Kupfer, 2001; *La pianificazione finanziaria della famiglia*, Il Sole 24 Ore, 1997, 2000; *Investire in fondi comuni*, Il Sole 24 Ore, 1998, 1999; *Affari di famiglia*, Il Sole 24 Ore, 1994.

EVENTI

“Digitale o Virtuale?” Cyber security: come difendersi in rete”

Evento realizzato da Banca Consulia e Pictet AM Italia il 15 novembre 2018.



Sono lieti di invitarla all'incontro:

Digitale o Virtuale ?

Cyber security: come difendersi in rete

15 novembre 2018 ore 18,00

sede di Milano di Pictet AM Italia – Via Della Moscova, 3

Seguirà aperitivo

Il restauro di manoscritti e libri antichi talvolta riporta alla luce altri tesori. Durante il distacco della controguardia posteriore del libro seicentesco di Giovanni De Deis “In Ecclesia Mediolanensi” (Milano, Melchiorre Malatesta, 1628) é emerso un foglio in pergamena manoscritta, recante iscrizioni e una notazione musicale. In sostanza, la pergamena, prima di essere riutilizzata per la legatura, faceva parte di un antifonario miniato, risalente all’inizio del XII secolo. Banca Consulia ha contribuito al restauro dell’antico manoscritto attraverso il progetto Art Bonus a favore della Biblioteca Universitaria di Pavia, che custodisce libro antico e pergamena nel meraviglioso Salone Teresiano.



MILANO

Corso Monforte, 52

TORINO

Corso Galileo Ferraris, 64

ROMA

Via Brenta, 5

Telefono:

+39 02 85906.1

Sito web:

www.bancaconsulia.it

E-mail:

info@bancaconsulia.it

Linkedin:

Banca Consulia

EVENTI

Banca Consulia considera importante incoraggiare un modo di vita che non pregiudichi quello delle generazioni future ed essere orientati verso la sostenibilità ambientale, il benessere sociale e il rispetto delle persone. Questi i temi dell'evento dal titolo: "Valore genera valore". 21 novembre 2018 ore 18,30

Banca Consulia Cremona, Palazzo Pallavicino – Corso G. Matteotti, 19



sono lieti di invitarla all'incontro:

«Valore genera Valore»

21 novembre 2018 ore 18,30
Palazzo Pallavicino – Corso G. Matteotti, 19 Cremona

Interverranno:

Paolo D'Alfonso, Direzione Commerciale Banca Consulia: «Gli investimenti Socialmente Responsabili – SRI»

Stefano Reali, Fund Manager Pharus: «Biotecnologie»

Maurizio Galetti, Consulente Finanziario Banca Consulia: «Il futuro è nella Consulenza»

Seguirà aperitivo

Un'occasione speciale per incontrare i Clienti ad un evento di educazione finanziaria in un contesto esclusivo. "L'Eccellenza 2018. Olio e nuovo" 21 novembre 2018 ore 18,30 Tenuta di Valgiano, Capannori. Evento a cura di Banca Consulia Lucca, Pistoia, Massa e Cozzile.



L'eccellenza 2018 - Olio e nuovo -

Degustazione olio nuovo delle colline lucchesi

a seguire

light dinner accompagnato dai vini del Consorzio Colline Lucchesi

n. s. v. p.

21 novembre 2018 ore 18.30

TENUTA DI VALGIANO
Valgiano, Capannori



MILANO

Corso Monforte, 52

TORINO

Corso Galileo Ferraris, 64

ROMA

Via Brenta, 5

Telefono:

+39 02 85906.1

Sito web:

www.bancaconsulia.it

E-mail:

info@bancaconsulia.it

Linkedin:

Banca Consulia

EVENTI

La Settima Edizione della Settimana SRI tra Roma e Milano (dal 13 al 22 novembre 2018).

L'iniziativa, promossa e coordinata dal Forum per la Finanza Sostenibile, di cui Banca Consulia è socia, è il principale appuntamento in Italia in materia di investimenti sostenibili.

In calendario 13 convegni e una rassegna di eventi culturali aperti al pubblico con lo scopo di promuovere e diffondere la pratica dell'SRI.

Il Forum ha presentato relatori di grande levatura e si avvale della collaborazione e del supporto di prestigiose organizzazioni <http://finanzasostenibile.it/settimana-sri/>

Il 20 novembre presso Milano LUISS Hub for makers and students si è tenuto il Convegno di presentazione del manuale "Investimento sostenibile nelle aree emergenti", elaborato dal Forum grazie ai contributi dei partecipanti al Gruppo di Lavoro organizzato nel corso del 2018.

Anche Banca Consulia ha partecipato alle sessioni di lavoro. Il progetto è stato promosso dal Forum per la Finanza Sostenibile in collaborazione con Acri e UNICEF e ha coinvolto operatori finanziari, organizzazioni del Terzo Settore e soggetti istituzionali.



EVENTI

Siamo una Banca che occupa un quadrante strategico singolare tra il mondo private tradizionale e quello delle reti di consulenza. Per conoscere meglio il modello di Banca Consulia, incentrato sulla consulenza evoluta, e comprenderne i vantaggi per il cliente, il giorno 23 Novembre a Cremona, alle ore 18,30 a Palazzo Pallavicino, si è tenuto un Aperitivo Finanziario a cura dei Financial Advisor Stefano Bottaioli e Daeliano Villa.



Il 2018 è stato un anno complesso, competitivo e sfidante per gli investitori, nel quale è stato evidente che solo avere un consulente finanziario competente al proprio fianco può fare la differenza. Mai come in questo momento servono punti di riferimento certi e guide serie di cui fidarsi. Questi i temi trattati nell'evento del 5 dicembre 2018 al Club House Villa Quaranta Park Hotel di Ospedaletto (VR), riservato ai Clienti di Banca Consulia.



MILANO
Corso Monforte, 52

TORINO
Corso Galileo Ferraris, 64

ROMA
Via Brenta, 5

Telefono:
+39 02 85906.1

Sito web:
www.bancaconsulia.it

E-mail:
info@bancaconsulia.it

Linkedin:
Banca Consulia



FESTA DI NATALE 2018

20 dicembre 2018
dalle ore 18.30
fino a tarda serata

FILIPPO LA MANTIA

Piazza Risorgimento (angolo Via Poerio 2/A)
20129 Milano

PREMIAZIONE SQUADRA
VINCITRICE BC VIRTUS AWARD



MILANO
Corso Monforte, 52

TORINO
Corso Galileo Ferraris, 64

ROMA
Via Brenta, 5

Telefono:
+39 02 85906.1

Sito web:
www.bancaconsulia.it

E-mail:
info@bancaconsulia.it

Linkedin:
Banca Consulia

 **BANCA
CONSULIA**
Indipendenti Insieme

*Tanti auguri
a Tutti!*



 **BANCA
CONSULIA**
Indipendenti insieme

MILANO
Corso Monforte, 52

TORINO
Corso Galileo Ferraris, 64

ROMA
Via Brenta, 5

Telefono:
+39 02 85906.1

Sito web:
www.bancaconsulia.it

E-mail:
info@bancaconsulia.it

Linkedin:
Banca Consulia



LA NOSTRA MISSION

Abbiamo scelto di essere una banca di **consulenza** che mette al centro le persone: i collaboratori e i clienti.

Realizziamo i progetti finanziari dei nostri Clienti, affiancandoli nel perseguire i loro obiettivi.

Crediamo che oggi la banca debba diventare uno spazio che esprime trasparenza, rigore ed efficacia, dove si generano profitti e fiducia.

E noi vogliamo essere questo spazio.

LA NOSTRA VISION

Vogliamo costruire insieme il futuro del risparmio, attraverso innovazione costante, creazione di valore e qualità.

Per questo, siamo e saremo una banca indipendente, che propone ai propri Clienti solo le soluzioni migliori. **La nostra banca fa e farà sempre gli interessi delle persone.**

**ENERGIE
NUOVE.**



UN MODELLO UNICO
DI CONSULENZA FINANZIARIA
IN BANCA.

