

FONDI&SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO

anno 15 - numero 145 - giugno 2022



HI TECH NELLA TEMPESTA,
CHI CONTINUERÀ A VINCERE
FOCUS SALONE, ESG E INFLAZIONE
AL CENTRO DELL'ATTENZIONE
ETF, IN OTTIMA SALUTE
ANCHE CON I LISTINI GIÙ

SOMMARIO

Numero 145
giugno 2022
anno 15

direttore
Giuseppe Riccardi

coordinamento redazionale
e direttore responsabile
Alessandro Secciani

vicedirettori
Pinuccia Parini (rapporti con le aziende)
Boris Secciani (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione
Elisa Terenzio

collaboratori
Stefania Basso, Arianna Cavigioli,
Antonella Ferrara,
Paolo Andrea Gemelli, Rocki Gialanella,
Pietro Lorenzi, Mark William Lowe,
Brando Michieli, Fabrizio Pirolli,
Pier Tommaso Trastulli

redazione e pubblicità
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

pubblicità
Pinuccia Parini
pinucciaparini@fondiesicav.it

casa editrice
GMR
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

stampa
Tatak S.r.l.s.
www.tatak.it

Autorizzazione n.297
dell'8 maggio
2008
del Tribunale di Milano

immagini usate su licenza di
Shutterstock.com

3 EDITORIALE

6 GEOPOLITICA

Vietnam: la sfida per raggiungere lo status di mercato emergente

8 OSSERVATORIO ASIA

Pakistan, un difficile campo di gioco

12 FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE

Nicholas Bratt, lead portfolio manager global thematic equity, Lazard Asset Management
«Agnostici verso il benchmark»

John Streur, president and ceo, Calvert Research and Management (gruppo Morgan Stanley)
Esg, investire con realismo



16 HI TECH NELLA TEMPESTA

Tanti nuovi protagonisti
in un mare di perdite

28 BUSINESS INTELLIGENCE

Cloud computing, il futuro è oggi

32 PICTET ASSET MANAGEMENT

«Situazione complessa e delicata, ma non disastrosa»

36 HSBC

Alla ricerca di farmaci sostenibili anche per il prezzo

39 FOCUS SALONE

I dibattiti di Fondi&Sicav

52 OSSERVATORIO RISCHIO

Il disaccoppiamento geopolitico, ideologico ed economico

56 OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA

Al banchetto del profitto

58 VOCI DAI MERCATI

Generali Investments Partners / BlackRock

61 FOCUS ETF

In crescita anche con l'orso



68 LA FINANZA E LA LEGGE

Ivass: proposte lontane dalle aspettative del mercato

71 ALESSANDRO FOTI

FinecoBank

«Vogliamo confermarci pionieri»



76 INCHIESTA

Passaggio generazionale, un buon aiuto dalle società mandatarie

83 LIFESTYLE

Amarelli Srl / Tamarillo Active Travel

Al banchetto del profitto

di Fabrizio Pirolli * e Pier Tommaso Trastulli **



Nello scorso numero di Fondi&Sicav abbiamo introdotto uno dei personaggi creati dalla fantasia dello scrittore inglese Charles Dickens, Tigg Montague, nel romanzo "Martin Chuzzlewit", del 1844, per sottolineare alcune affinità con la vita e l'operato di Carlo (Charles) Ponzì, un italiano emigrato a Boston che nel 1920 perfezionò uno schema truffaldino da allora divenuto noto con il suo nome: il famigerato "Schema Ponzì".

Nel 1855 Dickens scrisse "La piccola Dorrit", romanzo che venne pubblicato in fascicoli mensili (come quasi tutte le sue opere) fino alla prima metà del 1857. In quest'opera lo scrittore continua il suo atto di accusa nei confronti dell'Inghilterra vittoriana, in particolare contro la burocrazia, la borghesia e i valori che la caratterizzano. Tutto ruota attorno alla figura della giovane Amy Dorrit, cresciuta nella prigione dove il padre era stato rinchiuso per debiti, e del suo futuro sposo Arthur Clennam e alle peripezie che i due dovranno affrontare, con l'intervento di numerosi personaggi minori, per potere coronare il loro sogno d'amore.

Il libro è, significativamente, diviso in due parti pressoché equivalenti, intitolate rispettivamente "Povertà" e "Ricchezza". Ed è appunto in questa seconda parte che appare sulla scena un personaggio che tanta parte avrà nello sviluppo della vicenda.

IL BANCHIERE MISTERIOSO

Costui si chiama, semplicemente, Mr. Merdle e il suo cognome ricorda la celebre risposta data nella battaglia di Waterloo dal Generale Cambronne agli inglesi che lo invitavano ad arrendersi. Di lui, delle sue origini, di come abbia costituito le sue favolose fortune, l'autore ci dice ancora meno di quanto ci aveva detto su Tigg Montague. Sappiamo solo che, per la sua fama, «la gente si fermava a bocca aperta in Harley Street (.), a contemplare la casa dove abitava», come fosse stato una star di oggi. E, d'altronde, tutta Londra avrebbe voluto entrare in qualsiasi modo in contatto con lui, tanto che, recatosi a fare visita al proprio suocero in un hotel, egli trova ad attenderlo, schierato in un ipotetico picchetto d'onore, tutto il personale di servizio, richiamato dalla notizia del suo arrivo. Lo stesso Arthur Clennam, convinto da un sodale, dissolti i propri dubbi iniziali, gli affida i risparmi che dovevano servire per

* Esperto di formazione bancaria ed assicurativa.

** Consulente finanziario iscritto all'Albo.

Il presente scritto è frutto di letture, studi e confronti tra gli autori. Il risultato impegna esclusivamente i medesimi, senza coinvolgere né rappresentare le aziende per cui lavorano.



FABRIZIO PIROLLI
esperto di formazione bancaria
e assicurativa

potenziare la sua ditta e sposare Amy Dorrit. Anche a Charles Ponzi a Boston, dove aveva dato vita al suo business sui buoni postali di risposta internazionale fondando una società che offriva ai suoi investitori tassi altissimi e fuori mercato, gli affari andavano bene. Tanto che in tre mesi il suo capitale passò da 5 mila a 420 mila dollari ed egli divenne uno dei maggiori depositanti della Hanover Trust Bank, la stessa che pochi mesi prima gli aveva rifiutato un piccolo prestito per iniziare la sua attività; poche settimane dopo Ponzi ne diventerà socio e, in breve tempo, dopo avere depositato oltre 10 milioni di dollari, addirittura l'azionista di maggioranza! Ma perché tutti vogliono fare affari con Mr. Merdle o con Charles Ponzi? Per la paura di "perdere un'occasione", di "essere tagliati fuori" da un'opportunità. Gli studiosi di psicologia del comportamento hanno definito questo atteggiamento *Fear of missing out* (in sigla Fomo). L'evoluzione naturale di questo tipo di fenomeno è ciò che al giorno d'oggi ci spinge a essere sempre iperconnessi, a comunicare compulsivamente sui social media e, nel campo degli investimenti, a seguire le scelte della massa anche quando non si comprendono appieno i rischi intrinseci (per esempio, l'acquisto di criptovalute). Rimanere "esclusi dal banchetto" per molti soggetti comporta frustrazione.

PARTECIPARE AL BANCHETTO

I banchetti, infatti, sono un'ottima occasione per stabilire proficue relazioni d'affari. Dickens descrive la cena sontuosa, pagata naturalmente coi soldi dei clienti, in cui Tigg Montague propone al giovane Jonas Chutzwilew di associarsi ai suoi affari, svelandogli i segreti del suo metodo e chiedendogli di presentare nuovi potenziali clienti. Non meno importante il raffinato banchetto organizzato dal munifico e goffo Mr. Merdle per presentare in società il suo figlio-



PIER TOMMASO TRASTULLI
consulente finanziario

stro che a breve convolerà a nozze. E Ponzi, da semplice ospite a un pranzo in un circolo esclusivo della città, una volta riconosciuto e invitato sul palco tiene un convincente discorso accattivandosi la simpatia degli astanti. In questo modo si raggiungono anche "quelli che contano". Sono, nel caso di Ponzi, i "Bramini", come venivano allora chiamate le famiglie di Boston direttamente discendenti dai primi coloni inglesi, i "Molluschi", apparentemente molli, ma protetti da una formidabile conchiglia dell'high society londinese nella fortunata descrizione dickensiana. Ma le vittime non si accorgono di esserlo? Ebbene, se il denaro prima ancora che una dimensione personale riguarda una dimensione sociale e quindi la cornice in cui ciascuno si trova a vivere, non deve sorprendere il comportamento del singolo che, per imitazione, segue la massa, perché gli altri sono così tanti "che non possono essersi sbagliati". Una condotta che la finanza comportamentale ha studiato fin dagli anni '50 coi celebri esperimenti di Asch, Milligan, Deutsch e Gerrard arrivando al concetto di "euforia irrazionale" nell'omonimo libro del Premio Nobel 2013 Robert Schiller, il quale nella sua opera individua ben 12 fattori che possono accelerare l'effetto di uno "Schema Ponzi".

CROLLANO I CASTELLI DI CARTA

Ormai il clamoroso successo delle imprese di Ponzi ha attirato l'attenzione pubblica. Le autorità postali gli inviano un incaricato per un'ispezione: Ponzi lo tranquillizza, non senza prima averlo fatto diventare un suo investitore! Ma nel luglio del 1920, il più importante quotidiano cittadino, il "Boston Post", inizia la pubblicazione di una serie di articoli che mettono in dubbio la solidità del suo sistema. Ponzi non sembra turbato: querela il giornale e riesce ad ottenere una sentenza di condanna al pagamento di ben 500 mila dollari da parte del quotidiano. A quel punto, il suo editore Richard Grozier chiede una consulenza al

maggior analista finanziario dell'epoca, Clarence Barron, che dirige il "Wall Street Journal". Il verdetto di Barron è impietoso: dalle sue analisi, per ripagare i propri clienti Ponzi avrebbe dovuto avere a disposizione ben 160 milioni di buoni internazionali di risposta (Irc), mentre ne risultavano, in quel momento, in circolazione solo 27.000! Il suo business era, di fatto, insostenibile. Ma piove su bagnato: la procura federale chiese di esaminare i libri contabili della sua Sec e la commissione bancaria scoprì che non c'erano in cassa fondi sufficienti per ripagare i debiti contratti. La società venne posta in amministrazione controllata, la banca Hanover Trust fu commissariata per tutelare i depositanti e Ponzi si trovò condannato a cinque anni per frode postale e ad altri nove per svariati reati federali. Mentre il "Boston Post" per la sua inchiesta vincerà il suo primo Premio Pulitzer, Ponzi lasciò un buco valutabile in circa 140 milioni di dollari odierni, una dozzina di istituti falliti e migliaia di bostoniani finiti sul lastrico per causa sua.

TRAGICI EPILOGHI

Un adagio popolare dice che «il crimine (nel nostro caso la truffa) non paga». Ma allora perché questi personaggi, fittizi o reali che siano, si lanciano in queste operazioni? La risposta la fornisce Vittorino Andreoli, psichiatra italiano di fama internazionale. Nel suo saggio "Il denaro in testa", scrive: «Se il prestigio dipende solo dalla ricchezza, allora è secondario come si accumula il denaro: anche il furto diventa lecito e contribuisce al valore di una persona». E naturalmente se ne debbono pagare le conseguenze. Nel mondo di Dickens Tigg, dopo avere scoperto che il suo giovane socio non ha esitato ad avvelenare il proprio padre per divenirne l'erede, viene da lui accoltellato a morte. Mr. Merdle, invece, si uccide tagliandosi la carotide in una vasca da bagno, lasciando un laconico biglietto al proprio medico personale e gettando con la sua fine nella disperazione e nello sconforto tutti coloro che avevano investito nelle sue attività, compreso il giovane Clennam, che finisce nella prigione londinese riservata agli insolventi, la famigerata Marshalsea. Carlo Ponzi, invece, che non aveva mai preso la cittadinanza americana, tornò in Italia, ma non ebbe la fortuna sperata. Grazie all'intercessione di un suo parente, trovò impiego in Brasile e quando l'ingresso dell'Italia in guerra lo lasciò senza un impiego sopravvisse facendo lavori saltuari. Colpito da ictus, con conseguente emiparesi sinistra e problemi di vista, finì i suoi giorni il 18 gennaio del 1949 in un ospedale per i poveri di Rio de Janeiro. Lasciando anche lì un debito di qualche decina di dollari.