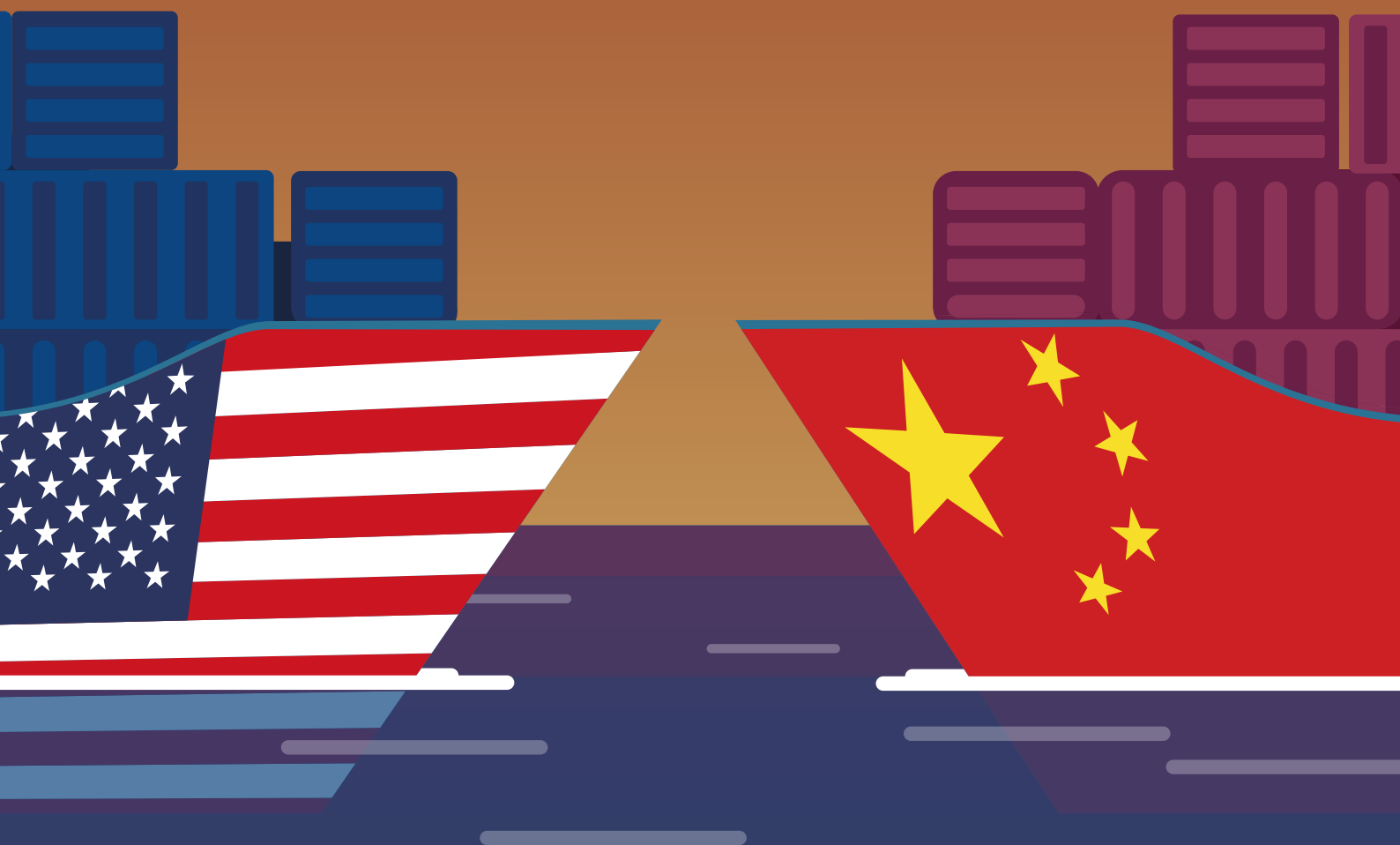


FONDI&SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO

anno 18 - numero 174 - maggio 2025



INVESTIRE IN UN MONDO
MINACCIATO DAI DAZI

SOMMARIO

Numero 174
maggio 2025
anno 18

editore
Giuseppe Riccardi

direttore
Giuseppina Parini

vice direttore
Boris Secciani (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione
Elisa Terenzio, Stefania Sala

collaboratori
Stefania Basso,
Lorenzo Macchia, Arianna Caviglioli,
Paolo Andrea Gemelli,
Rocki Gialanella, Mark William Lowe,
Fabrizio Pirolli, Pier Tommaso Trastulli,
Emanuela Zini

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

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

direttore responsabile
Alessandro Secciani

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**
Algeria, non più solo petrolio e gas

8 **OSSERVATORIO ASIA**
Giappone, in attesa di trattare

10 **FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE**
Marco Piersimoni, co-head euro multi asset, Pictet Asset Management
«Meno rischio nei portafogli»

Matteo Ramenghi, chief investment officer, Ubs Wealth Management Italia
«L'incertezza è peggio dei dazi»

14 **INVESCO**
Privilegiamo gli asset europei

16 **RIFLESSIONI DAL SALONE DEL RISPARMIO**
Travis Spence, global head of Etf, J.P. Morgan Asset Management
«Gestire attivamente gli Etf»

Gianluca Ungari, head of hybrid portfolio management, Vontobel
«La fine dell'eccezionalismo americano»

Giulia Culot, senior portfolio manager e co-manager,
comparto Generali Investments Sicav Sri Ageing Population
«Longevity economy: non solo sanità e crociere»

22 **INVESTIRE IN UN MONDO
MINACCIATO DAI DAZI**
Azioni nella tempesta, ma qualche
nicchia c'è

30
La fredda controllata forza di Pechino

36 **INVESCO RACCONTA**
Dazi, formule e la legge di Pareto

38 **FLOSSBACH VON STORCH**
«L'oro è la più apolitica delle asset class»

40 **OSSERVATORIO BUSINESS INTELLIGENCE**
Biotech 2025, una grande trasformazione in corso

43 **OSSERVATORIO RISCHIO**
Topos, logos e techne: ieri, oggi e futuro

46 **OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA**
Occhio a chi lo dice!

48 **LA FINANZA E LA LEGGE**
Le crypto-attività classificate come quote di organismi di investimento collettivo

50 **BG FML**
Bg Fml, alla ricerca di tanti mattoni di grande qualità

51 **ARTE**
Il mercato dell'arte cambia, ma non crolla

53 **CONSULENTI&RETI**
Federico Gerardini

59 **INCHIESTA**
Previdenza, solida competenza e grande maturità



Occhio a chi lo dice!

di Fabrizio Pirolli * e Pier Tommaso Trastulli **

Potrebbe passare ai posteri come uno dei più clamorosi casi di manipolazione dei mercati della storia. Il messaggio «Adesso è un momento grandioso per comprare!» è stato scritto alle ore 9,37 di lunedì 9 aprile 2025 dal presidente degli Stati Uniti, ovviamente su Truth, il social di sua proprietà. Poco più di tre ore dopo, è proprio Donald Trump ad annunciare il rinvio di 90 giorni dei dazi "reciproci" contro tutto il mondo; dazi che hanno sconvolto le borse mondiali per cinque sedute, abbattendone il valore di oltre 10 mila miliardi di dollari. La notizia della sospensione delle tariffe e delle trattative per evitarne l'entrata in vigore, quando arriva, appare come un segnale positivo e gli investitori si precipitano ad acquistare azioni a piene mani, spingendo a un rialzo senza precedenti i tre principali indici azionari. Peccato che in quelle tre ore, fino all'ufficializzazione della decisione, molti abbiano continuato a vendere in perdita, mentre chi ha colto il "suggerimento" ha potuto approfittare del clamoroso rimbalzo. D'altronde, la "profezia" che si è autoavverata proveniva da chi aveva il potere di attuarla!

UN FENOMENO DIFFUSO

Peraltro, già nell'aprile 2013 l'account Twitter dell'Associated Press, una delle più prestigiose agenzie di stampa mondiali, venne hackerato e pubblicò un falso tweet che annunciava esplosioni alla Casa bianca e il ferimento del presidente Obama. In pochi minuti l'indice americano Standard & Poors 500 perse quasi

l'1,5%, cancellando temporaneamente circa 136 miliardi di dollari di capitalizzazione. Naturalmente, dopo la smentita i mercati si ripresero rapidamente, ma chi per il panico aveva venduto subì perdite consistenti. La casistica degli ultimi anni è ampia e variegata. Comunicati stampa falsi, ma spesso verosimili, con annunci di offerte pubbliche di acquisto su un titolo (il caso di Fitbit nel 2015), oppure riguardanti presunti difetti di produzione (i chip di Intel nel 2022), non meglio precisate "voci di acquisizione" da parte di un concorrente (la casa di moda Prada), diffusione di notizie su criptovalute (bitcoin in Italia e Spagna nel 2019, litecoin negli Usa nel 2021) hanno ogni volta provocato movimenti isterici da parte di investitori e risparmiatori, attratti da possibili guadagni o spaventati da prevedibili perdite, prontamente rientrati nell'alveo della normalità una volta ristabilita la realtà dei fatti.

UNA TUTELA DIFFICILE

D'altronde negli Stati Uniti non esiste una normativa particolare che obblighi i media a seguire specifici protocolli di verifica delle notizie fondamentalmente perché il primo emendamento della loro Costituzione protegge fortemente la libertà di stampa da interferenze governative; ci si basa più sull'autoregolamentazione, con un'importante tradizione di separazione molto netta tra notizie e opinioni, anche se ultimamente questa distinzione si sta pian piano attenuando a causa dell'enorme mole di informazioni da analizzare.

“*La mancanza di efficaci strumenti di analisi può portarci a scelte potenzialmente dannose*”

In tutti i Paesi sviluppati esistono, sia normative rigorose per evitare fenomeni di distorsione dei mercati, sia autorità preposte a individuarli e a punire chi li mette in pratica. Tutti i princi-

pali media hanno sviluppato protocolli interni piuttosto rigorosi, come l'utilizzo di standard etici e di team dedicati al fact-checking che verificano le affermazioni più delicate: viene usato un sistema che prevede che ogni informazione importante debba essere confermata da altre fonti indipendenti prima di essere pubblicata. È però vero che la velocità richiesta dal flusso costante di informazioni da processare, soprattutto nel caso dei notiziari, diffusi 24 ore al giorno, può portare a volte a errori che, però, solo successivamente possono essere corretti.

IL CASO SOCIAL MEDIA

Per quanto riguarda i social media, che ormai sono diventati fonti di informazione primarie, la situazione è ancora più complessa: piattaforme come Facebook e Twitter hanno iniziato a implementare sistemi di controllo delle informazioni e a etichettare le notizie potenzialmente false, ma anche in questo caso ciò può avvenire soltanto dopo la pubblicazione, non prima. Un sistema imperfetto, insomma, che richiede lettori attenti e critici. In fondo,

* 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**

la migliore difesa contro le fake news resta sempre la nostra capacità di non fermarci alla prima fonte e di verificare con cura le informazioni!

In un contesto del genere, è fondamentale adottare un metodo per gestire l'informazione finanziaria: la mancanza di efficaci strumenti di analisi può infatti portarci a scelte potenzialmente dannose. La risposta, secondo noi, è l'elaborazione di una "tassonomia dell'informazione": non solo un semplice sistema di classificazione delle fonti, ma un approccio metodologico che ci consenta di organizzare e valutare i contenuti in base a parametri di qualità e rilevanza. Con una duplice funzione: da una parte orientare gli utenti verso fonti e contenuti attendibili, dall'altra trasformare il flusso di informazioni ricevute in un'opportunità di apprendimento. Ed è ciò che abbiamo sviluppato e che proponiamo nel nostro "L'era della (dis)educazione finanziaria" recentemente pubblicato per i tipi della Guerini Next. Questo modello, denominato Financial information taxonomy (Fit), combina due dimensioni fondamentali: l'autorevolezza delle fonti e il livello di specializzazione dei contenuti.

UTILIZZARE LA PIRAMIDE

Come si può vedere nello schema, si tratta di una piramide suddivisa in tre blocchi: il blocco A è composto dalle fonti qualificate, che comprendono le informazioni istituzionali, accademiche, societarie e professionali e il giornalismo specializzato; nel blocco B ci sono le fonti divulgative, cioè il giornalismo non specializzato e l'informazione commerciale indipendente; il blocco C, infine, contiene le fonti artificiali, generate da sistemi algoritmici istruiti dall'uomo. I primi due blocchi, poi, si suddividono in tre ulteriori livelli di apprendimento: base, intermedio ed esperto. L'intersezione



PIER TOMMASO TRASTULLI

consulente finanziario

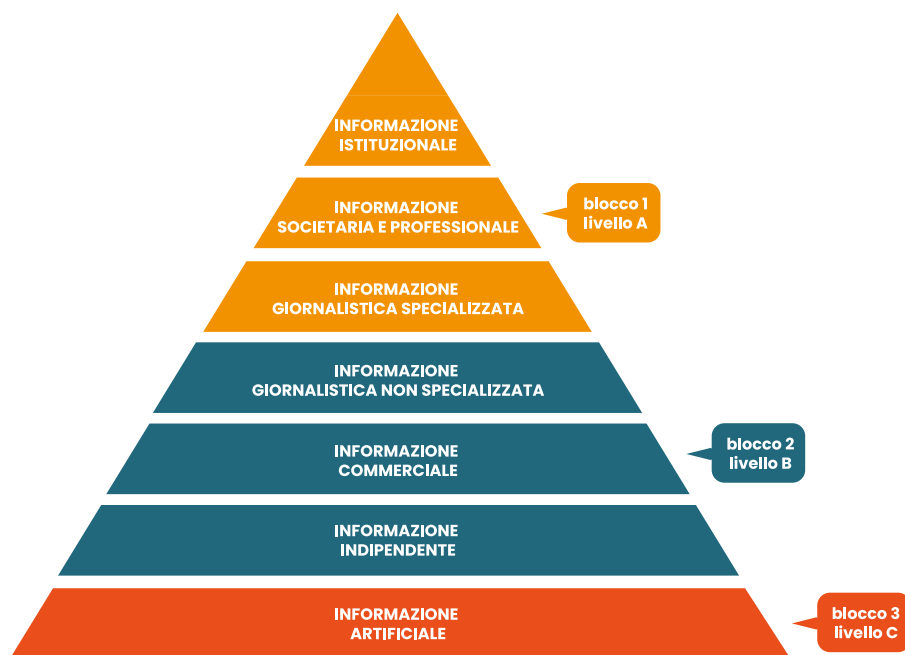
delle due dimensioni permette di identificare, anche visivamente, non solo l'affidabilità di ciò che viene riportato, ma anche il loro grado di approfondimento e di individuare dove si collochi una notizia o un'informazione, consentendo all'utente di utilizzarla (o meno) per le proprie decisioni, a seconda delle sue competenze ed esigenze.

SE PARLA IL GOVERNATORE...

Per dare un'idea del suo funzionamento, un comunicato sui tassi d'interesse del governatore di una banca centrale, caratterizzato dalla massima autorevolezza e validità, si troverà certamente nella parte più alta del primo blocco della piramide. Quanto alla "complessità", il suo sarà un livello base, poiché si tratta di una comunicazione essenziale su conoscenze alla portata di tutti. Mentre in fondo alla struttura

ci sarà tutta l'informazione finanziaria "artificiale", frutto della "meta-elaborazione" fatta da algoritmi, particolarmente difficile da valutare, soprattutto riguardo all'autenticità dei contenuti. Tra questi due poli si collocheranno tutte le altre ipotesi. Così, sempre per portare alcuni esempi, uno studio sul mercato azionario di Bloomberg sarà situato nel primo blocco (informazione professionale) con un livello esperto, il materiale promozionale su prodotti finanziari ricevuto da una banca sarà al livello base del secondo blocco (informazione commerciale), mentre la strategia di investimento proposta in rete dallo youtuber o dal tiktokker di successo sarà classificabile come di livello intermedio nel terzo blocco (informazione indipendente).

Il nostro è un primo tentativo di organizzazione dell'informazione finanziaria, certamente suscettibile di ulteriore sviluppo e di validazione da parte delle autorità competenti. Operativamente si potrebbe immaginare un sistema di identificazione visiva immediato, simile alla classificazione energetica degli elettrodomestici: badge di diversi colori indicherebbero il livello di autorevolezza, mentre simboli dedicati segnalerebbero il grado di complessità dei contenuti. Infine un Qr code ne certificherebbe la validazione delle autorità preposte. In un mondo in cui un singolo messaggio può spostare miliardi, la piramide Fit può essere un filtro pratico per distinguere tra fonti qualificate e rumore di fondo. Perché l'educazione finanziaria oggi non è più una scelta: è l'unica difesa contro chi manipola l'informazione.



Fonte: elaborazione a cura degli autori