



+ PLUS 24

LA SETTIMANA DI FINANZA E RISPARMIO

Il Sole **24 ORE**

SABATO 14 SETTEMBRE 2019
Supplemento al numero odierno del Sole 24 Ore
Poste Italiane Sped. in A.p. - D.L. 353/2003
conv. L. 46/2004, art. 1, c.1, Dcb Milano

ilsole24ore.com/sez/risparmio

DOPO LA BCE

L'alternativa dei bond societari ai titoli di Stato con rendimenti negativi

Redaelli > PAG. 9

FINANZA RESPONSABILE

Sostenibilità, Pmi quotate nel mirino di fondi e compagnie assicurative

D'Angerio > PAG. 14

LA POSTA. CLIENTE BANCO BPM VUOLE IL BOND MA PER LA BANCA SERVE IL KID > PAG. 12-13

L'università italiana aspetta il suo Paulson

di **Christian Martino**

A distanza di quattro anni, nel mondo delle Università italiane e non solo, c'è chi ancora ricorda l'assegno di 400 milioni di dollari staccato dall'hedge fund manager John Paulson e donato a Harvard per sostenere la Scuola di ingegneria e scienze applicate. L'anno prima, sempre Harvard ricevette 350 milioni di dollari destinati alla Scuola di sanità pubblica da Gerald Chan, figlio di un magnate del real estate di Hong Kong e di un'infermiera impegnata sin da ragazzina a somministrare il vaccino anti colera ai bambini del quartiere. La lista dei filantropi è lunga: da Bill Gates (200 milioni di dollari a Cambridge), al fondatore della Nike, Philip Knight (400 milioni alla Stanford University) e molti altri ancora.

Dietro alla generosità dei magnati internazionali c'è spesso l'obiettivo di avere un sistema universitario vicino alle necessità di un mondo imprenditoriale in continua evoluzione. Il binomio università e impresa è centrale nello sviluppo economico di ogni nazione. Il che rende preoccupante il forte disallineamento che c'è in Italia tra formazione e professionalità richieste dalle aziende: il terzo più alto al mondo, secondo lo studio 'New Skills at Work' di JP Morgan e Bocconi. In parte, questo è riconducibile alla ridotta dimensione delle nostre imprese. Oltre il 95%, ricorda Kpmg, hanno meno di 10 dipendenti, e meno di 400 aziende hanno un fatturato che supera il miliardo di euro. Così mentre i ragazzi che escono dalle nostre università sono altamente qualificati, le piccole imprese sono fortemente orientate ad una cultura di prodotto e hanno bisogno di addetti in produzione, contabilità e vendita.

>> pag 3

ALL'INTERNO

SISTEMI DI PAGAMENTO

Al via la rivoluzione Psd2
Russo > pagina 10

PROSPETTI

In Italia pesano il doppio
Criscione > pagina 15

ART ECONOMY24

Quanto vale la foto indiana
Maggia > pagina 17

IL GESTORE

Focus sulla Grecia
Della Valle > pagina 19

STUDIARE E RISPARMIARE

COME FINANZIARE L'UNIVERSITÀ

Da banche, assicurazioni e società finanziarie le offerte per dilazionare i costi dei corsi di laurea
Fare attenzione agli oneri e ai vincoli per i benefici



LA LETTERA

Sottoscrive la polizza per gli studi del figlio ma la compagnia fallisce. L'ateneo di Trento scrive a Plus

ALL'ESTERO

Quanto costano gli atenei: l'impatto di Brexit e i costi contenuti di Francia e Germania

INVESTI IN UN FUTURO ISPIRATO DALLA NOSTRA

IMM&GINAZIONE

M&G
INVESTMENTS

RISPARMIO & INVESTIMENTI

SOLDI IN TESTA

MERCATI E PROSPETTIVE

Risparmio
dormiente
o distratto

di Marco lo Conte

Non mancano conferme quotidiane di come la voce della razionalità - quella che soppesa rischio e rendimento, opportunità e svantaggi - abbia voce flebile nella mente di chi si trova a gestire il denaro. Accade ad ogni livello, anche tra i policy maker (sottoponiamo a un test di educazione finanziaria i parlamentari?), come registrato in Factfulness da Hans Rosling. E in misura ancor più rilevante tra chi è più facilmente vittima di bias originati da una bassa alfabetizzazione in materia. A partire dalla stessa cura periodica del proprio denaro. Il caso più eclatante riguarda il vincitore del Superenalotto del 13 agosto scorso che (grazie a una schedina compilata casualmente da un computer) si è aggiudicato una vincita di 209 milioni di euro e non ha ancora riscosso la vincita (almeno al momento in cui questo giornale va in stampa). L'Agenzia Dogane e Monopoli garantisce l'anonimato della vincita, pertanto è lecito supporre che il vincitore si stia lungamente pregustando l'incasso o che abbia perduto la schedina oppure che l'abbia dimenticata in una giacca. Non sono d'altronde pochi gli italiani che perdono il controllo del proprio denaro. Leggendo di raro i rendiconti dei risparmi e degli investimenti, ma anche letteralmente dimenticandolo: oltre 11mila assicurati italiani non hanno riscosso i premi versati alle compagnie a oltre 10 anni dalla scadenza dei contratti, per un totale di oltre 1,5 miliardi di euro; altri due miliardi risultano abbandonati sui conti correnti delle banche italiane. Ma oltre a questi casi limite esiste tutta un'ampia gradazione di "distrazione finanziaria": da quella di chi dedica poco tempo al proprio denaro (solo il 3,1% più di un'ora la settimana, secondo Centro Einaudi Intesa Sanpaolo), a coloro che pagano costi eccessivi per i servizi ottenuti, fino a tutti coloro che si vedono (e spesso non subito) sottrarre il proprio denaro da truffatori finanziari. Tra le cause underconfidence, scarsa competenza in materia, distrazione: finché si tratta di polizze o c/c dormienti, le norme prevedono il rientro nel sistema finanziario. Perché in agguato il monito di J.K. Galbraith: «Uno stupido e il suo denaro presto o tardi verranno separati».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Alternativa bond societari alle emissioni governative

La raccolta dei fondi insegue i rendimenti. In generale, i titoli di debito sono più cari delle azioni

Marzia Redaelli

Il tempismo negli investimenti è fondamentale per il guadagno e il rischio di salire sul treno quando la corsa sta per finire è un errore comune.

L'incrocio dei dati di raccolta dei fondi con l'andamento delle borse (vedi grafici a fianco) evidenzia come i risparmiatori tendano a cercare sicurezza nei rendimenti passati, in particolare per l'investimento in azioni: le sottoscrizioni aumentano dopo un periodo di rialzi delle quotazioni e i riscatti salgono in scia ai ribassi.

Guardare avanti non è facile, soprattutto adesso che le incertezze all'orizzonte sono molte, dalla guerra dei dazi ai timori di recessione; ora che gli indici azionari hanno già registrato un balzo a doppia cifra da inizio anno (+18% Piazza Affari) e che le obbligazioni sono ai massimi storici, con i rendimenti schiacciati sotto lo zero per molte emissioni.

«Attenzione a giudicare la borsa cara in assoluto - spiega Fabrizio Fiorini, responsabile degli investimenti e vice direttore generale di Pramerica Sgr -, la Borsa è salita del 3% da inizio 2018, mentre gli utili delle aziende sono aumentati del 10% in Europa e del 20% negli Stati Uniti; dunque, in termini relativi le borse hanno perso. Inoltre, non c'è recessione e, probabilmente, non ci sarà nemmeno il prossimo anno e neppure quello successivo; piuttosto, c'è un rallentamento fisiologico dell'economia, ma ci sono aziende che fanno profitti e sono efficienti anche in questo contesto».

Guardare avanti significa anche non imboccare una strada conosciuta, se diventa pericolosa. La passione per i fondi obbligazionari, invece, è tornata più forte di un tempo dopo una nuova corsa dei titoli di debito, che hanno ritrovato appeal proprio grazie alle preoccupazioni per l'economia globale e in vista delle misure espansive delle banche centrali.

Eppure, i rendimenti sono ai minimi storici, schiacciati dai prezzi, e in alcuni casi negativi; per prestare soldi allo stato tedesco, considerato affidabile, si paga anziché essere remunerati e il meccanismo è ormai diffuso a moltissime obbligazioni.

«I fondi obbligazionari sono andati bene, ma risultati del 5% o del 6% da inizio anno a fronte di rendimenti nulli o negativi tradiscono una bolla - continua Fiorini -. Esiste uno stereotipo secondo cui le azioni sono rischiose e le obbligazioni il porto riparo. In generale, invece, è rischioso pagare qualcosa di più di quello che vale, con la possibilità di perdere».

In una fase di stasi economica, secondo Fiorini, una valida soluzione - da valutare in base al profilo di rischio e all'orizzonte temporale di ciascuno - è una via intermedia tra azioni e obbligazioni, cioè le obbligazioni societarie, con l'accortezza di non sceglierle tra quelle di aziende con un profilo creditizio troppo basso: «Ci sono obbligazioni di aziende solide con rating BBB che danno un premio di rendimento più alto rispetto ai titoli governativi, ma hanno un rischio di volatilità basso e il vantaggio di ripagare l'investimento anche se la società non produce utili per via del rallentamento economico».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Borse e risparmio gestito

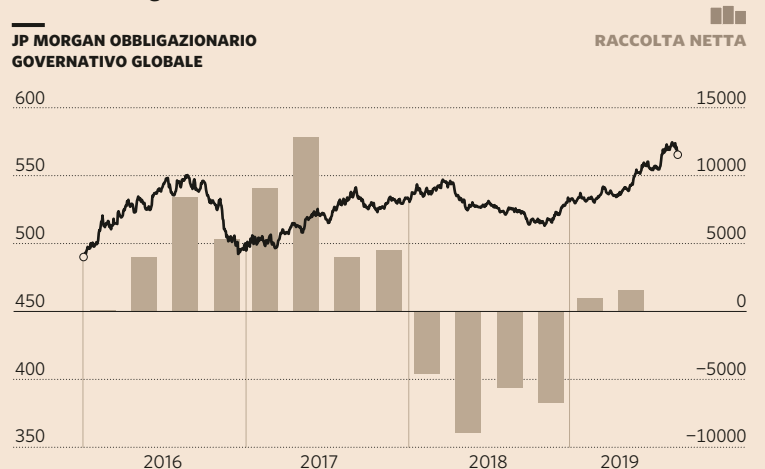
LE AZIONI IN TESTA AI FONDI

Andamento dell'indice azionario globale e sottoscrizioni nette sui fondi azionari. In milioni di euro



COLPO DI CODA SUI BOND

Andamento dell'indice obbligazionario globale e sottoscrizioni nette sui fondi obbligazionari. In milioni di euro



FONTE: Assogestioni per la raccolta dei fondi, Thomson Reuters per gli indici

Fiammata dei BTp subito dopo la Bce

Prima reazione positiva sulle emissioni italiane. Ora è il turno della Fed

La banca centrale europea non ha tradito le aspettative degli investitori e giovedì scorso ha annunciato un'ampia manovra di espansione monetaria, articolata su più strumenti: il riavvio dell'acquisto dei titoli obbligazionari sul mercato al fine di aumentare la liquidità nel sistema finanziario e tenere bassi i tassi di interesse; un taglio dell'interesse sui depositi inermi delle banche per incentivarle a prestare denaro, ma con un meccanismo a scaglioni per

non danneggiarle troppo; aste di liquidità alle banche per finanziare le imprese; uno scenario di tassi bassi prolungato; l'aggancio temporale degli interventi al raggiungimento dell'obiettivo di inflazione al 2%.

La prima reazione sui mercati è stata di entusiasmo, con il balzo sia di azioni sia di obbligazioni. Poco dopo, tuttavia, le quotazioni si sono riassestate o addirittura corrette; come nel caso del Bund tedesco, che tra i titoli di Stato dell'area euro è meno favorito dall'intervento della Bce rispetto a quelli degli Stati meno affidabili. «L'Italia - afferma Vincenzo Longo, market strategist di Ig Italia - approfitta più di tutti dell'atteggiamento ultra accomodante della Bce e subito dopo l'annuncio

QE2 SULLA RAMPA DI LANCIO

20 miliardi

È l'ammontare mensile dell'acquisto di obbligazioni sul mercato secondario (quantitative easing) che la Banca centrale europea riprenderà in novembre, a meno di un anno dal termine del primo Qe. L'importo è inferiore alle stime, ma in compenso la durata della manovra è estesa fino al raggiungimento del tasso di inflazione obiettivo del 2%.

della manovra lo spread è sceso ai minimi da maggio 2018, intorno ai 136 punti base».

La Bce si unisce all'atteggiamento morbido delle altre banche centrali. Il 18 settembre si riunisce la banca centrale americana e un taglio dei tassi è dato quasi per certo. Però le borse scontano da già da tempo un corso monetario espansivo e il margine di guadagno ulteriore è tutto da verificare. «In generale, non abbiamo ragione di dubitare della bontà delle misure odierne - conclude Longo - e crediamo che libereranno ulteriori acquisti sui mercati fino a fine mese. Continuiamo pertanto a essere rialzisti sull'azionario europeo e americano fino a fine mese». — **Ma.R.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA