

# SOMMARIO

## DALLA PRIMA

### I rischi politici pesano ancora sui mercati

Secondo una recente analisi di UniCredit Research, la cartina di tornasole di questa affermazione va cercata nella comparazione delle performance dei diversi titoli di Stato di pari scadenza dei Paesi dell'eurozona. È indicativo, da questo punto di vista, il confronto tra la curva dei rendimenti dei BTp italiani e quella degli Oat francesi con gli altri titoli di pari scadenza in rapporto al rendimento del Bund tedesco. Nei giorni scorsi i BTp decennali sono arrivati a scambiare a *spread* sui titoli tedeschi più ampi fino a 70 punti base più ampi di quelli segnati dai Bonos spagnoli, per poi riportarsi in area 60 punti base. I BTp a 10 anni hanno mostrato differenziali più ampi anche rispetto ai titoli di Stato portoghesi e sono passati di mano a 10 punti base circa di *spread* al di sopra della media dell'ultima parte del 2016. Ma le tensioni sulle elezioni presidenziali francesi dei prossimi 23 aprile e 7 maggio hanno esercitato forti pressioni anche sulle *Obligations Assimilables du Trésor* (Oat) francesi: sul tratto della curva a 10 anni, lo *spread* tra i titoli di Parigi e quelli di Berlino si è collocato oltre 60 punti base, una forbice che non si vedeva dal 2014.

Il primo test sulla tenuta dell'Europa, però, non arriverà dalla Francia ma dall'Olanda dove tra poco più di un mese, il 15 marzo, si terranno le elezioni politiche. Secondo gli ultimi sondaggi, l'attuale Governo di maggioranza di centrodestra del premier Mark Rutte che conta su una maggioranza parlamentare assoluta sostenuta dai liberalconservatori del Vvd e dal partito di centrodestra PvdA potrebbe crollare da 79 a 33 seggi sui 150 del Parlamento dell'Aia. Per contro, il Partito della Libertà, guidato dal populista Geert Wilders, potrebbe raddoppiare i seggi e divenire la prima forza del Paese. Se ciò avvenisse, euro e titoli di Stato della periferia dell'eurozona tornerebbero sotto pressione, in un ciclo destinato a durare sino alle elezioni tedesche di settembre.

nicola.borzi@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## STUDENTI IN GARA PER IMPARARE LA PROFESSIONE DI GESTORE

**FUND MANAGEMENT CHALLENGE AL VIA**  
È pronta ai nastri di partenza la sesta edizione della Fund Management Challenge, la competizione di *equity fund management* organizzata da Cfa Society Italy (Cfasi) tra i team di studenti di 19 università italiane. L'iniziativa (organizzata con il

sostegno di FactSet, Ubs Etf, Aequitax, Hammer Partners, Kaplan-Schweser, che vede Plus24 *media partner*) offre agli studenti l'opportunità di gareggiare in un contesto che simula le condizioni reali in cui opera un gestore professionale e di sviluppare le proprie competenze lavorando a stretto

contatto con professionisti del settore. L'obiettivo è di massimizzare il rendimento di un portafoglio azionario e la conclusione della gara è prevista il prossimo 24 maggio. Plus24 offrirà *online* aggiornamenti sulla sfida, che sarà possibile seguire anche sul sito [fmc.cfasi.it](http://fmc.cfasi.it)

## ALL'INTERNO DI PLUS24

### STORIA DI COPERTINA

**4 Tensione sui titoli di Stato**  
Lo spread inverte la rotta, BTp al bivio del 2,3 per cento  
*di Andrea Gennai*

**5 Tensione sui titoli di Stato**  
Servono scelte più flessibili sui fondi obbligazionari  
*di Isabella Della Valle*

**6 Tensioni sui titoli di Stato**  
*Inflation linked* con cautela nei portafogli  
*di Marcello Frisone*

**7 Tensione sui titoli di Stato**  
Contro il rischio Italia gestire l'*asset allocation*  
*di Laura Magna*



Chiuso in redazione alle 20 del 9 febbraio 2017

GETTYIMAGES

### RISPARMIO E INVESTIMENTI

**9 Finanza sostenibile**  
Norvegia prima nell'Ocse l'Italia perde tre posizioni  
*di Vitaliano D'Angerio*

**11 Mercati azionari**  
Il peso del protezionismo sulle Borse Usa  
*di Marzia Redaelli*

**13 Banche e investitori**  
Bond subordinati in calo Ex popolari venete ai minimi  
*di Nicola Borzi*

**15 Rischi in chiaro**  
Ridotti al lumicino i rischi del bond Intesa Sanpaolo  
*di Gianfranco Ursino*

**16 Il Sole risolve**  
Imposta di bollo, Webank rimborsa il calcolo errato  
*di Federica Pezzatti*

**17 La posta del risparmiatore**  
Unit o ramo I? Meglio un'asset allocation in Etf  
*di Federica Pezzatti*

### PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

**20 Innovazione finanziaria**  
*Corporate venture capital*, la finanza per le *start up*  
*di Daniela Russo*

**21 Strategie di investimento**  
Bond subordinati da maneggiare con cura  
*di Lucilla Incorvati*

**21 Fondi e gestioni**  
Quel refuso in Gazzetta rende il Pir azionario  
*di Federica Pezzatti*

### RUBRICHE

**9 Il punto**  
Commissione sull'edufin? A cosa serve  
*di Luigi Guiso*

**13 Banche e bancari**  
Mal di budget, il vero test è agli sportelli  
*di Nicola Borzi*

**20 Dietro i numeri**  
Compravendite di case, ma chi ne beneficia  
*di Fabrizio Galimberti*

### STRUMENTI PER INVESTIRE

**23 Le insidie sul risparmio**  
Consob stringe sui *Forex online*  
*di Stefano Elli*

**24 Art economy24**  
L'Africa è la grande scommessa  
*di Marilena Pirrelli*

**25 Il gestore della settimana**  
Bondabello (Finnat): «Bio on è un titolo molto promettente»  
*di Isabella Della Valle*

### INDICI E NUMERI

**29 Le cifre in ballo**  
L'organismo dei finanziari prova a smuovere le acque  
*di Gianfranco Ursino*

**32 il bond della settimana**  
Con il social bond di Ubi solo i clienti aiutano il Fai  
*a cura di Norisk*

Sezione a cura di Gianfranco Ursino

## IL BILANCIO

### AZIONARIO

PAESE/INDICI	RENDIM. ANNUO %		
	1 ANNO	5 ANNI	10 ANNI
<b>Mondiale (1)</b>			
in valuta locale	21,27	9,32	2,08
in euro	25,21	11,73	3,76
<b>Europa (1)</b>			
in valuta locale	18,84	6,05	-0,44
in euro	16,04	6,24	-0,67
<b>Nord America (1)</b>			
in valuta locale	24,44	10,62	4,53
in euro	29,97	15,02	6,57
<b>Pacifico (1)</b>			
in valuta locale	11,98	10,07	-1,47
in euro	21,00	8,05	1,41
<b>Paesi emergenti (1)</b>			
in valuta locale	19,70	1,98	2,19
in euro	30,71	1,47	1,95
<b>Italia (2)</b>			
in valuta locale	12,97	4,37	-6,10

Note:  
(1) Indici MSCI senza dividendi reinvestiti.  
(2) Indice Comit.

### OBBLIGAZIONARIO

PAESE/INDICI	RENDIM. ANNUO %		
	1 ANNO	5 ANNI	10 ANNI
<b>Mondiale (1)</b>			
in euro	-3,49	3,61	5,62
<b>Europa (1)</b>			
in euro	-4,98	5,04	4,99
<b>Italia (2)</b>			
in euro	-6,40	7,35	5,36
<b>Usa (2)</b>			
in euro	0,02	6,01	6,24
<b>Giappone (2)</b>			
in euro	-7,74	-0,76	5,35

Note:  
(1) Indici JP Morgan Global.  
(2) Indice JP Morgan delle aree di riferimento.

### INDICI DI SETTORE

SETTORE	DJ STOXX		MSCI	
	VAR. % SETT.	VAR. % ANNO	VAR. % SETT.	VAR. % ANNO
Alimentari D.	2,96	12,54	0,10	-3,85
Assicurazioni	-0,42	6,52	0,50	11,95
Auto	-2,23	8,00	-0,59	-3,50
Banche	-2,14	-8,98	0,67	7,96
Beni Consumo	1,69	25,09	-0,81	24,96
Beni Durevoli	-2,69	13,15	-0,91	4,13
Chimico	-0,45	9,97	1,09	-2,91
Commercio	0,21	-0,89	0,65	13,74
Costruzioni	0,72	29,85	0,46	0,68
Energia	-1,36	7,43	-1,31	-6,85
Industriali	-0,23	16,79	0,57	2,90
Media	1,17	2,15	-0,62	12,11
Salute	1,03	3,84	0,16	16,92
Servizi Finanz.	-0,17	14,00	1,42	4,91
Tecnologici	2,45	22,63	1,65	7,66
Telecomunic.	0,34	-11,60	-0,34	5,55
Turismo	1,64	6,90	0,71	12,84
Utilities	3,21	-13,60	0,43	-2,04

### REDDITO FISSO

PAESI	MERCATO MONETARIO		OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE	
	A 3 ANNI	A 10 ANNI	ULTIMO 1 ANNO	ULTIMO 1 ANNO
Australia	2,12	2,46	2,70	2,65
Gr. Bretagna	0,40	0,40	1,22	1,42
Canada	0,46	0,46	1,62	1,05
Danimarca	-0,22	-0,07	0,62	0,54
Svezia	-0,72	-0,56	0,64	0,47
Giappone	-0,24	-0,35	0,10	0,04
Svizzera	-0,73	-0,75	-0,22	-0,40
Usa	0,54	4,76	2,35	1,74
Area euro	-0,33	-0,17	0,31	0,23

### SU INTERNET

Tutte le tabelle complete di Plus24 su [www.ilssole24ore.com/plus24](http://www.ilssole24ore.com/plus24)

**PLUS 24**  
LA SETTIMANA DI FINANZA E RISPARMIO

**DIRETTORE RESPONSABILE**  
Roberto Napolitano

**VICE DIRETTORI**  
Edoardo De Biasi (vicario),  
Alberto Orioli,  
Salvatore Padula,  
Alessandro Plateroti

**SUPERVISIONE E COORDINAMENTO AREA FINANZA-PLUS**  
Christian Martino

**COORDINAMENTO OPERATIVO**  
Nicola Borzi e Isabella Della Valle

**IN REDAZIONE**  
Antonio Criscione, Vitaliano D'Angerio,  
Stefano Elli, Marcello Frisone,  
Andrea Gennai, Lucilla Incorvati,  
Federica Pezzatti, Marilena Pirrelli,  
Gianfranco Ursino

**PROGETTO GRAFICO**  
Adriano Attus  
con Laura Cattaneo e Francesco Narracci

Fai trading sul Forex con Swissquote

Forex & CFDs | Modello STP | EUR/USD da 0.8 pips

[www.swissquote.it](http://www.swissquote.it)



CFD e Forex sono prodotti con ricorso all'effetto leva; l'attività di trading su margine comporta un elevato livello di rischio e può determinare perdite che eccedono i depositi. Swissquote Ltd è autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority: 562170