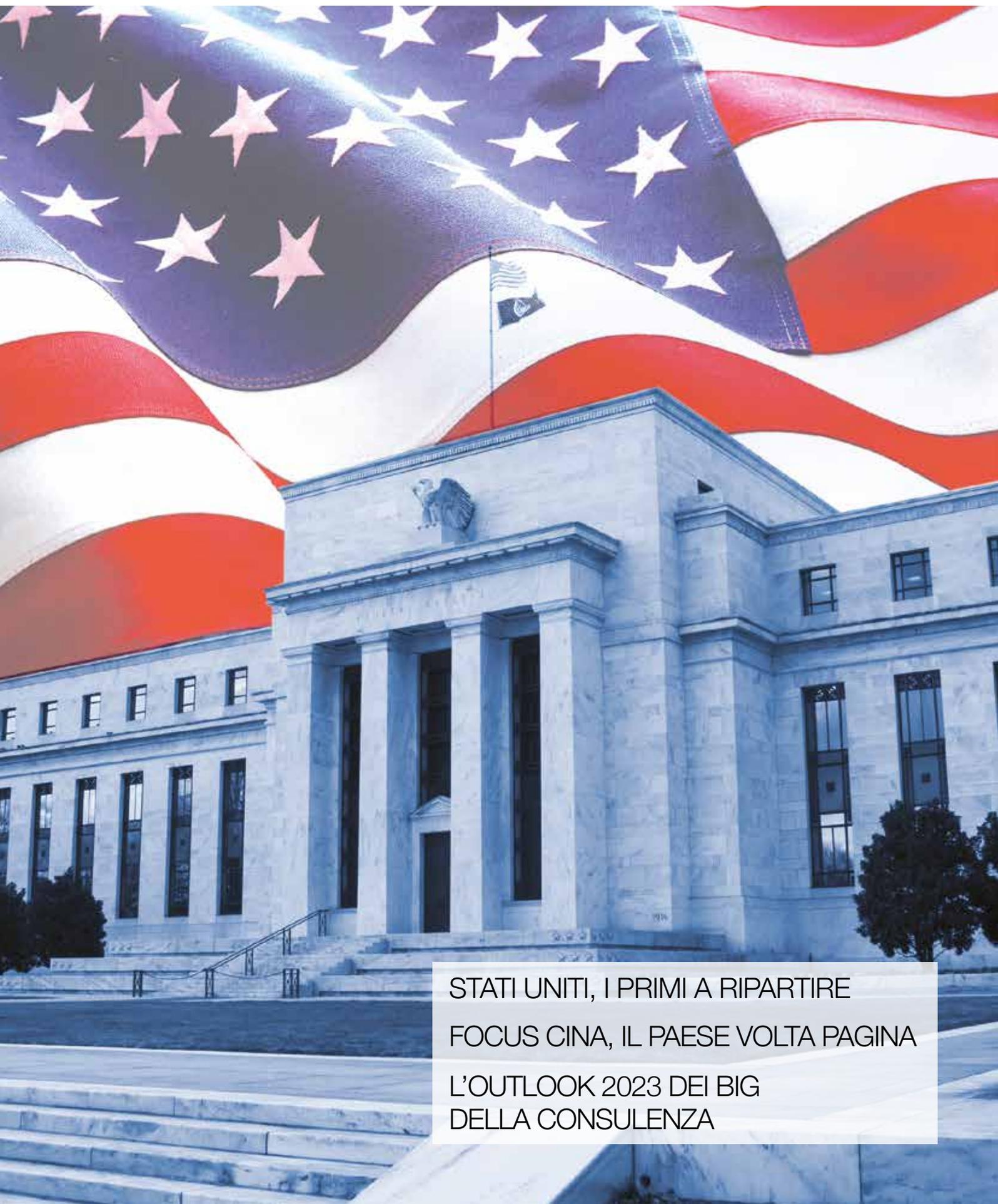


FONDI & SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO anno 15/16 - numero 150 - dicembre 2022/gennaio 2023



STATI UNITI, I PRIMI A RIPARTIRE
FOCUS CINA, IL PAESE VOLTA PAGINA
L'OUTLOOK 2023 DEI BIG
DELLA CONSULENZA

SOMMARIO

Numero 150
dicembre 2022/gennaio 2023
anno 15/16

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, Stefania Sala

collaboratori
Stefania Basso,
Paolo Bruno, 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

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
Arabia Saudita, una moderna autocrazia

8 OSSERVATORIO ASIA
Corea del Sud, un paese politicamente diviso in due

10 FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE
Dorcas Phillips, director Etf's, Fidelity International
«Nuovi Etf con tanto valore aggiunto»

Johanna Kyrklund, group chief investment officer and co-head of investment, Schroders
«Un ritorno a una parvenza di normalità»



16

USA, NON SOLO PESSIMISMO

Una recessione che non è scontata



32 GROUPAMA
In un nuovo regime di scarsità

34 WELLINGTON
Un'analisi concentrata sui manager

36 VANECK
Commodity, una grande spinta dalla transizione energetica

38 MIRABAUD
Una crescita mondiale in discesa

40 BUSINESS INTELLIGENCE
Idrogeno, un grande difficile futuro

43



FOCUS CINA

Una svolta sul Covid e l'immobiliare



56 OSSERVATORIO RISCHIO
Cambiare rotta nel 2023 con l'intelligenza artificiale

60 OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA
Giocarsi la vita

62 LA FINANZA E LA LEGGE
Dal Kiid al Kid

65 CONSULENTI & RETI



L'outlook per il 2023 dei big della consulenza

82 LIFESTYLE
Podere Cavaga, quando la tradizione diventa eccellenza

Giocarsi la vita

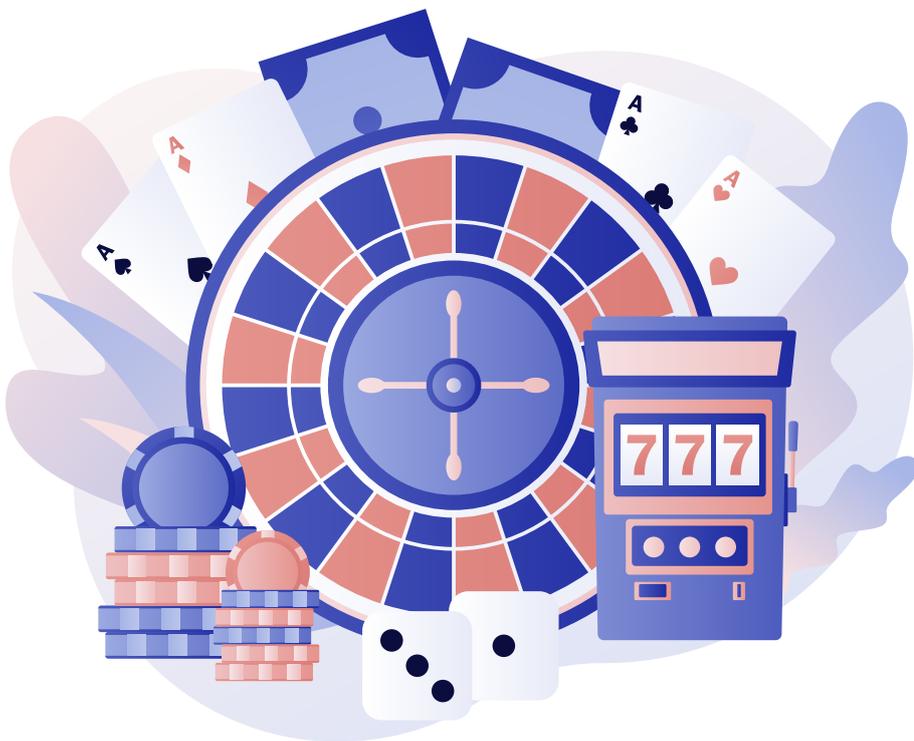
di Fabrizio Pirolli * e Pier Tommaso Trastulli **

«Ogni mese, dai milleduecento franchi del mio stipendio, ne prelevo trecento e li consacro al gioco giudiziosamente, devotamente». Così parla il protagonista di “Memorie di un baro”, lo sfavillante (e unico) romanzo scritto nel 1935 da Sacha Guitry e solo questo autunno pubblicato per la prima volta in italiano da Adelphi. Nato e vissuto a cavallo dei due

secoli, Guitry non è stato solo un grandissimo attore francese, ma un personaggio poliedrico: 124 commedie scritte o rappresentate, 40 libri, 900 articoli, 36 film, di cui fu autore, regista o interprete, 30 dischi incisi e addirittura tre sculture. Ma la sua grande passione, oltre al collezionismo (anche di mogli: ne ebbe cinque), fu sempre e solo il gioco!

IL FASCINO DELL'AZZARDO

Come il protagonista delle “Memorie”, infatti, Guitry era un frequentatore di casinò, e si vede dalla precisione con cui li descrive; e come a lui il gioco avesse dato molto, ma molto gli avesse tolto. Pur avendo guadagnato immense fortune nel corso della sua lunga e fortunata carriera (l'attore intascò nel solo 1922 la favolosa somma di più di un milione di franchi!), alla sua morte, avvenuta nella sua casa-museo di Parigi, la vendita all'asta del suo patrimonio non fu sufficiente a ripianare i debiti accumulati dal “divino” Sacha. Ma cos'è che spinge l'essere umano ad affidare le sue sorti al caso? Secondo le rilevazioni dell'Osservatorio sul gioco pubblico 2020–2022, la possibilità di guadagnare denaro è senz'altro uno stimolo importante, ma per quasi la metà degli intervistati (esattamente il 49%) la motivazione principale sembra «un modo di divertirsi», mentre per un altro 30% circa rappresenta «una maniera per potere inseguire un sogno o un desiderio». Per il 14% circa è «un sistema per avere un'entrata economica supplementare». Soltanto il 3% confessa che si tratta di «un'ossessione». Il gioco d'azzardo, infatti, è un problema quando da



* 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

passatempo diventa dipendenza. Si tratta, in altre parole, di un fenomeno complesso in grado di coinvolgere l'individuo e l'ambiente intorno a lui in modo del tutto simile alle dipendenze da sostanze e si associa, quindi, a problemi di diversa natura: familiari, relazionali e di isolamento sociale, oltre che a difficoltà lavorative, economiche e sociali. Che cosa spinge a cadere in questa trap-

“*Il gioco d'azzardo è un problema quando da passatempo diventa dipendenza. Si tratta, in altre parole, di un fenomeno complesso in grado di coinvolgere l'individuo e l'ambiente intorno a lui in modo del tutto simile alle dipendenze da sostanze e si associa, quindi, a problemi di diversa natura: familiari e relazionali, di isolamento sociale, oltre che a difficoltà lavorative, economiche e legali*”

pola? Se da un lato il gioco risponde senz'altro a un bisogno di socializzazione, funge da antidoto alle ingiustizie sociali e diventa uno strumento per abolire le differenze, dall'altro soddisfa i bisogni di sfida e di disprezzo per la vita di routine e compensa il malessere individuale e socia-



PIER TOMMASO TRASTULLI
consulente finanziario

le: numerose ricerche indicano che il volume del gioco aumenta in presenza di forti crisi sociali ed è un'alternativa all'azione costruttiva di cercare un reddito. Il giocatore patologico (o gambler) soffre di numerose distorsioni cognitive, che ne offuscano la reale percezione della realtà. Una delle più irrazionali è quella delle cosiddette quasi vincite (near miss), che avvengono ogni

qual volta si verifica una combinazione che si avvicina a quella scelta dallo scommettitore (per esempio, l'uscita del numero 18 alla roulette, mentre il giocatore aveva puntato sul 19). Ovviamente la "quasi vincita" è una perdita; ma chi ha problemi col gioco d'azzardo la vive come un "quasi successo" e, perciò, riceve un incentivo a proseguire con le scommesse. È questo, in fondo, il motivo per cui le lotterie istantanee e le videolottery sono programmate per produrre un'elevata frequenza di quasi vincite e incoraggiare così il giocatore a perseverare nel gioco.

Un'altra distorsione molto studiata è la "ricerca di emozioni forti", ovvero il

fascino che le attività rischiose esercitano su certi individui. Queste attività sono azioni dall'esito aperto, in cui vengono messe in gioco conseguenze importanti (si pensi a coloro che si esibiscono in equilibrio su una fune sospesa su un abisso). In alcuni casi, e questo è il caso del gioco, il rischio

viene definito come la tensione verso un oggetto-meta che non è raggiungibile in modo sicuro (la vincita). Tuttavia, di regola, un'azione viene sentita come realmente rischiosa solo quando il suo corso sfavorevole implica una perdita. Non solo l'incertezza dei guadagni, ma anche la possibilità di trovarsi alla fine dell'azione con qualcosa in meno di quanto si aveva all'inizio rendono rischiosa una determinata attività. Nonostante ciò, per alcuni soggetti vale la pena rischiare, dal momento che, qualora gli eventi prendano una piega a loro favorevole, i guadagni potrebbero essere particolarmente elevati.

Tuttavia, esistono moltissimi esempi del fatto che le persone non seguono calcoli razionali di questo genere; anzi, come scrive Fëdor Dostoevskij nel suo celeberrimo "Il Giocatore", capolavoro che lo scrittore russo scrisse in meno di un mese per ripianare i suoi debiti di gioco: «Certi se ne stanno lì seduti davanti a pezzi di carta rigata, segnano tutti i colpi, li contano, ne deducono le probabilità, fanno i loro calcoli e alla fine puntano e perdono proprio come noi, semplici mortali che giochiamo senza calcolare niente».

«QUASI UNA GUERRA»

Quando un giocatore vince 1.000 franchi (è sempre Guitry a parlare nei suoi scritti) non ha vinto solo 1.000 franchi, ma «ha vinto i primi 1.000 franchi di una fortuna incalcolabile». Che, ragionevolmente, non arriverà mai. In realtà, a volte, perdere è un desiderio nascosto. Come accade a Sandro, il protagonista di "Avere tutto", l'ultimo romanzo di Marco Missiroli, che dalla sonnacchiosa Rimini si è trasferito a Milano trasformandosi in un giocatore di poker semiprofessionista e racconta di sé: «Volevo perdere tutto, certificare un debito [...] che mi avrebbe costretto a chiedere aiuto a casa, alla banca, agli amici, iscrivendomi all'irreversibilità del danno». Una vera, drammatica, volontà di cupio dissolvi. Insomma, in conclusione siamo d'accordo con Doyle Brunson, grande campione americano del poker sportivo che sostiene che il poker «è una guerra e la gente fa finta che sia un gioco». Un gioco che può costare una vita.

In finanza spesso ci si muove con le stesse logiche dei giocatori d'azzardo: non a caso spesso si dice che "si gioca in borsa". Ma investire è tutta un'altra cosa e la visione del gioco d'azzardo va del tutto accantonata. Ma di ciò parleremo nelle prossime puntate.