



Il Sole **24 ORE**

SABATO 24 OTTOBRE 2020  
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

L'OSSERVATORIO

**Pir, a settembre affonda la raccolta in rosso per 86 milioni**

Della Valle >PAG. 9

SPECIALE **PIR**

## In fila per salire sul carro del Dragone

di Christian Martino

**I**l Dragone conquista gli investitori. A livello mondiale sta mostrando la miglior gestione della pandemia e la più forte crescita economica: due aspetti che stanno spingendo in alto le valutazioni dei titoli cinesi. L'indice Shenzhen da inizio anno sta guadagnando più del 30% distanziando di molto il +6% messo a segno da Wall Street e superando anche il primato dei titoli tecnologici quotati al Nasdaq (+28%).

Ma a cosa è dovuto questo successo? In primis alla forza espressa da Pechino durante Covid-19. Potendo contare anche sull'esperienza nella gestione di altre pandemie, la Cina ha intrapreso azioni decise e ha contenuto efficacemente la diffusione del virus. Il paese ha potuto avere lockdown più brevi che hanno avuto un minor impatto sul sistema economico, meno fallimenti, meno perdite di posti di lavoro e una ripresa più rapida.

La Cina, con molta probabilità, sarà l'unico Paese a registrare quest'anno la crescita del Pil: dopo il +4,9% di crescita del prodotto interno lordo avuto nel terzo trimestre, da gennaio sta già registrando una crescita dello 0,7%. Secondo gli esperti, anche le valutazioni dei titoli cinesi in Borsa non sono in media eccessive.

Come ricorda Jian Shi Cortesi, gestore dei fondi GAM Asia, l'indice MSCI Cina è scambiato a un multiplo prezzo/utile (p/e) forward pari a circa 16 volte. Se si considera che circa il 50% dell'indice è composto da società tecnologiche e internet le valutazioni azionarie in generale non sono elevate. Anche secondo Marco Preziosi, senior investment consultant di Credit Suisse il settore dei titoli tecnologici cinesi in generale non è ancora troppo caro: l'attuale rapporto prezzo/utile dei tech cinesi evidenzia un premio sul p/e dell'indice MSCI World, ma non è stato mai così basso negli ultimi 15 anni. Attenzione però alle eccezioni.

>> pag 3

### ALL'INTERNO

#### CASO H2O

Mezzo miliardo di riscatti  
Ursino» pagina 10

#### SOSTENIBILITÀ

L'appello alle Pmi  
D'Angerio» pagina 14

#### ART ECONOMY 24

Il mercato delle auto d'epoca  
Gasparini» pagina 16

**VERSO NUOVI LOCKDOWN**

# COVID, PROTEGGI I TUOI RISPARMI DALLA SECONDA ONDATA

Azioni, bond, conti correnti, fondi, polizze e beni rifugio: come muoversi sui listini per non cadere nella trappola della paura

**GLI ESPERTI**  
Quali analogie e differenze tra il blocco di marzo e oggi: cosa guardare ora sui mercati

**GLI APPUNTAMENTI**  
Dalle elezioni Usa alla Brexit quali sono i prossimi market mover nell'agenda dei gestori

**TESTATI SUL MERCATO. TESTATI SOTTO STRESS. TESTATI NEL TEMPO.**

**PIMCO**

Messaggio pubblicitario di natura informativa. PIMCO Europe Ltd (No. 2604517) e PIMCO Europe Ltd - Italy (Società n. 07533910969) sono autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. PIMCO Deutschland GmbH (Società n. 192083) e la filiale italiana di PIMCO Deutschland GmbH (Società n. 10005170963) sono autorizzate e regolamentate in Germania dall'Autorità di vigilanza finanziaria federale tedesca (BaFin). Le filiali italiane sono inoltre soggette a vigilanza della CONSOB. Prima della sottoscrizione leggere il Prospetto e il KIID. ©2020, PIMCO. A company of Allianz

# SOMMARIO

## DALLA PRIMA

### Chi sale sul carro del Dragone

In queste ultime sedute la "febbre da titoli hi tech cinesi" sta salendo e ci sono azioni che scambiano anche oltre le 25 volte il p/e a un anno, valutazioni che possono avere un senso solo per quei titoli per i quali è stimata una crescita degli utili molto elevata.

Come sottolinea la cover story di Plus24 di questa settimana sui mercati sta intanto tornando la paura da Coronavirus e da nuovi lockdown e questo potrebbe portare gli investitori a decidere di incassare i profitti registrati finora, anche sull'istituto cinese. Inoltre, se il resto del mondo soffre il virus, Pechino non resterà del tutto immune poiché la produzione industriale cinese è legata anche all'andamento economico del mondo. Credit Suisse ricorda che anche il dato relativo alla spesa per consumi di agosto ha registrato solo un timido miglioramento (100,5%). Non ultimo, la spesa durante la recente festività della Golden Week è stata del 30% inferiore rispetto allo scorso anno. Ma l'appuntamento che impensierisce di più gli investitori rispetto al futuro della Borsa cinese è l'esito elettorale americano che conosceremo tra pochi giorni. In ballo ci sono inevitabili ripercussioni sulla guerra commerciale, oggi diventata sempre più tecnologica, lanciata da Trump alla Cina. GAM ricorda che se l'attuale presidente dovesse essere rieletto tornerà alla carica di Pechino più forte di prima. Una presidenza di Biden sarebbe probabilmente meno combattiva e positiva per le azioni cinesi nel breve termine, ma negli Usa resta comunque un generale sostegno bipartisan per domare il Dragone.

In queste ore, la battaglia per la supremazia mondiale tra Usa e Cina sta andando avanti ed è in onda sui canali dei mercati azionari. Anche negli eccessi. Così, mentre nella prima parte dell'anno in vantaggio erano gli Usa, con titoli come Tesla che volavano del 400% in poche sedute, raggiungendo valutazioni da capogiro, oggi il vantaggio sta passando nelle mani cinesi con titoli come Nio, la concorrente diretta di Tesla, che vale 10 volte di più dei 3 dollari che quotava a maggio, quando solo tre mesi prima il titolo era considerato un flop da molti esperti di Borsa. Bene aziende cinesi in portafoglio ma attenzione a non scottarsi. — Ch. Ma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## GIOVEDÌ 29 OTTOBRE CON IL SOLE 24 ORE LA GUIDA "LA FINANZA PER I GIOVANI"

L'innovazione tecnologica sta cambiando il mondo della finanza. Secondo l'indagine Bva-Doxa ormai solo il 39% dei ragazzi tra i 18 e i 25 anni gestisce ancora i pagamenti in contanti. Il restante 61% passa attraverso forme dematerializzate di denaro, tra cui carte e app di pagamento. Ormai banche e società

fintech offrono ai Millennials e ai ragazzi della Generazione Z nuove modalità digitali di gestione dei loro risparmi. I cellulari di nuova generazione si trasformano da strumenti di pagamento in veri e propri salvadanai telefonici che danno la possibilità di accantonare euro e fare piccoli investimenti e le

App permettono di noleggiare un monopattino, pagare le tasse universitarie, sottoscrivere una polizza o trasferire denaro. La guida del Sole 24 Ore in edicola giovedì 29 ottobre racconta dal salvadanaio virtuale alla finanza sui social, dai mobile remote payment al decalogo anti stalker finanziario.

## ALL'INTERNO DI PLUS24

### STORIA DI COPERTINA

**4 Proteggersi dalla 2ª ondata Covid-19, analogie e differenze con marzo**  
di *Andrea Gennai*

**5 Proteggersi dalla 2ª ondata**  
Corsa a tappe degli investitori verso il traguardo di fine anno  
di *Marzia Redaelli*

**6 Proteggersi dalla 2ª ondata**  
Paura Covid?  
Ecco i consigli degli esperti  
di *D'Angerio, Della Valle e Incorvati*

**7 Proteggersi dalla 2ª ondata**  
Trading online,  
da utilizzare con cura  
di *Andrea Gennai*



Chiuso in redazione alle 20 del 22 ottobre 2020

Illustrazione di ADOBE STOCK

### RISPARMIO E INVESTIMENTI

**9 Osservatorio Pir**  
Settembre affonda la raccolta dei Pir, in rosso per 86 milioni  
di *Isabella Della Valle*

**10 Risparmio gestito**  
Riscatti per mezzo miliardo dai fondi H2O  
di *Gianfranco Ursino*

**12 Il Sole risolve**  
Oltre sei mesi per trasferire il fondo pensione da HdI a Fideuram Vita  
di *Federica Pezzatti*

**13 La lettera**  
50enne single valuta il mondo high yield  
di *Federica Pezzatti*

### PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

**14 Finanza sostenibile**  
I commercialisti spongono le Pmi sulla sostenibilità  
di *Vitaliano D'Angerio*

**15 Real estate**  
Gli affitti brevi tentano la ripresa  
di *Paola Dezza*

**16 Arteconomy24**  
Le auto d'epoca si vendono senza riserva  
di *Giovanni Gasparini*

### STRUMENTI PER INVESTIRE

**18 Analisi tecnica**  
Commodity, si risvegliano quelle agricole  
di *Andrea Gennai*

**20 Il gestore**  
Barnaby Weiner (Mfs Invest. Man.): «Flussi di cassa stabili per la tedesca Vonovia»  
di *Isabella Della Valle*

### INDICI E NUMERI

**22 La sfida fondi vs Etf**  
Per puntare sulle Small Cap il gestore fa la differenza  
a cura di *Norisk*

**23 L'impatto fiscale sui bond**  
Il calo dei rendimenti produce rilevanti plusvalenze  
a cura di *Skipper Informatica*

### ONLINE

[ilssole24ore.com/sez/risparmio](https://www.ilssole24ore.com/sez/risparmio)

#### Nuovi dati Abi

Sui conti correnti 1.682 miliardi. Una montagna di risparmi uguale al Pil nel 2020

#### Polizze

Scatta l'obbligo assicurativo per il Terzo Settore

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	7,82	7,54	7,85
in euro	2,72	6,68	8,82
<b>Europa (1)</b>			
in valuta locale	-9,28	0,79	2,32
in euro	-9,98	-0,51	2,57
<b>Nord America (1)</b>			
in valuta locale	15,43	11,11	10,83
in euro	8,33	10,12	12,49
<b>Pacifico (1)</b>			
in valuta locale	-2,56	1,58	4,81
in euro	-5,44	2,49	4,31
<b>Paesi emergenti (1)</b>			
in valuta locale	12,44	6,63	3,30
in euro	3,85	4,84	1,95
<b>Italia (2)</b>			
in valuta locale	5,30	2,35	2,51

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

### OBLIGAZIONARIO

PAESE/INDICI	RENDIM. ANNUO %		
	1 ANNO	5 ANNI	10 ANNI
<b>Mondiale (1)</b>			
in euro	-4,38	2,89	3,63
<b>Europa (1)</b>			
in euro	3,75	2,67	4,50
<b>Italia (2)</b>			
in euro	11,63	3,48	5,25
<b>Usa (2)</b>			
in euro	-9,88	2,77	4,92
<b>Giappone (2)</b>			
in euro	-6,09	3,29	0,86

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

### INDICI DI SETTORE

SETTORE	DJ STOXX VAR. %		MSCI VAR. %	
	SETT.	ANNO	SETT.	ANNO
Alimentari D.	-3,43	-13,64	-0,13	8,83
Assicurazioni	-3,05	-25,83	-0,22	-16,46
Auto	0,23	-12,00	-0,72	23,15
Banche	0,58	-38,55	0,39	-29,07
Beni Consumo	-1,93	3,27	-1,91	42,47
Beni Durevoli	-1,91	-3,08	0,81	11,56
Chimico	-3,14	7,06	-0,58	11,07
Commercio	-0,35	11,08	-0,07	10,98
Costruzioni	-3,22	-5,03	-1,21	-15,43
Energia	-4,82	-41,39	-1,89	-46,38
Industriali	-2,05	1,79	-0,54	10,38
Media	-1,07	-14,03	-0,81	24,22
Salute	-4,01	4,14	-0,20	21,60
Servizi Finanz.	-1,16	-0,55	-0,21	3,25
Tecnologici	-4,14	13,42	-1,86	51,32
Telecomunic.	-1,99	-25,12	-1,27	-11,97
Turismo	-2,93	-27,02	-0,27	-6,50
Utilities	-3,41	4,01	0,51	-1,09

### REDDITO FISSO

PAESI	MERCATO MONETARIO A 3 ANNI		OBLIGAZIONI GOVERNATIVE A 10 ANNI	
	ULTIMO	1 ANNO	ULTIMO	1 ANNO
Australia	0,05	1,21	0,76	1,17
Gr. Bretagna	0,09	0,83	0,28	0,75
Canada	0,10	1,65	0,61	1,56
Danimarca	-0,23	-0,42	-0,46	-0,32
Svezia	-0,80	-0,80	-0,13	-0,03
Giappone	-0,05	-0,39	0,02	-0,14
Svizzera	-0,77	-0,77	-0,52	-0,58
Usa	0,10	4,76	0,82	1,79
Area euro	-0,51	-0,41	-0,59	-0,34

## PLUS 24

DIRETTORE RESPONSABILE  
Fabio Tamburini

VICE DIRETTORI  
Roberto Bernabò (sviluppo digitale e multimediale), Jean Marie Del Bo, Alberto Orioli

CAPOREDATTORE  
Christian Martino

COORDINAMENTO OPERATIVO  
Isabella Della Valle

IN REDAZIONE  
Antonio Criscione, Vitaliano D'Angerio, Andrea Gennai, Lucilla Incorvati, Federica Pezzatti, Marilena Pirrelli, Marzia Redaelli, Gianfranco Ursino

PROGETTO GRAFICO  
Adriano Attus con Laura Cattaneo e Francesco Narracci

**NATIXIS**  
INVESTMENT MANAGERS

**NON RIMANDARE A DOMANI L'INVESTIMENTO NEL FUTURO**

Scopri la nostra gamma di investimenti Tematici

[im.natixis.com/it](https://im.natixis.com/it)

**THEMATICS**  
asset management

Prima dell'adesione leggere il Prospetto e il KIID disponibili presso i collocatori. La società di cui sopra fa parte del gruppo Natixis Investment Managers, la holding di una gamma diversificata di entità specializzate nella gestione e distribuzione di investimenti in tutto il mondo. Non tutta la gamma è disponibile in tutte le giurisdizioni. Tutti gli investimenti comportano rischi, compreso il rischio di perdita di capitale. • Il presente materiale è fornito da Natixis Investment Managers S.A. società di diritto lussemburghese o dalla propria succursale Natixis Investment Managers S.A. Succursale italiana (Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia reg. n. 23458.3) con sede in Via San Clemente, 1 - 20122, Milano (Tel 02 7273 0525).