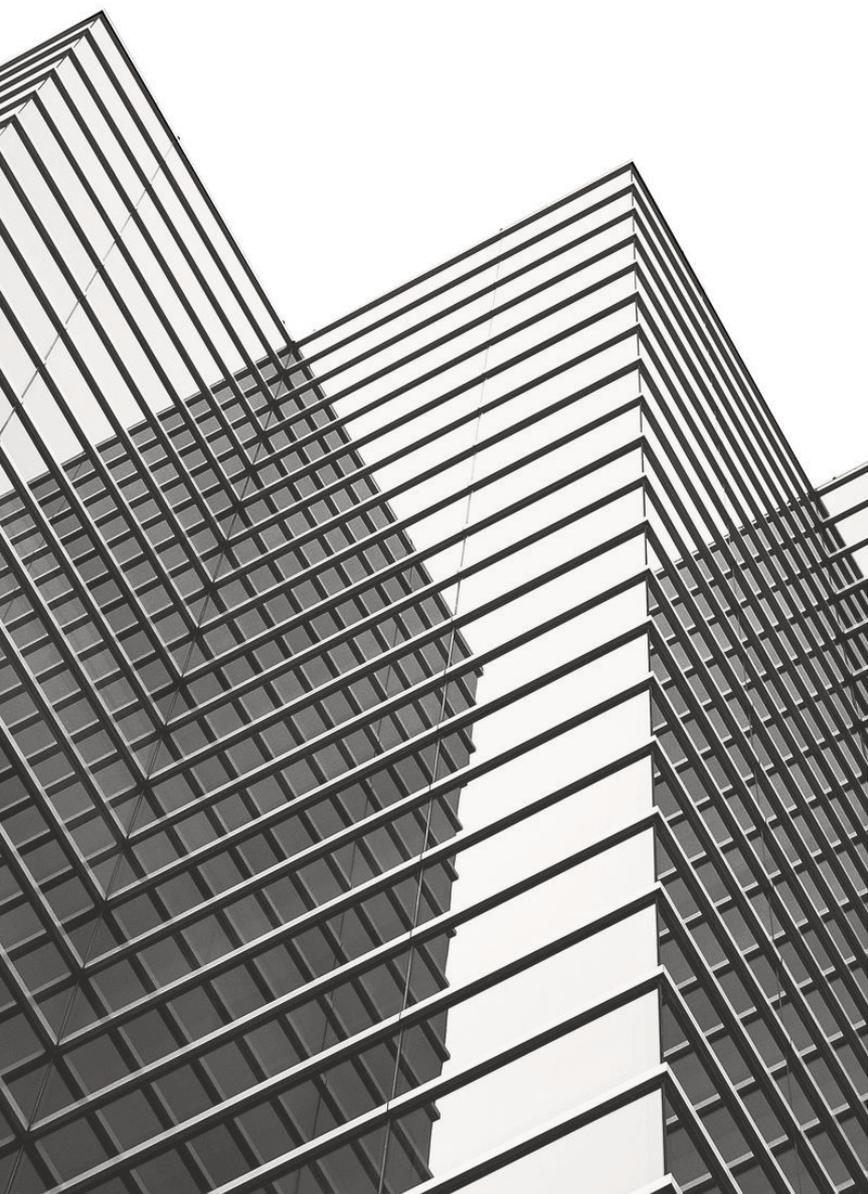




REPORT TRIMESTRALE: ECONOMIA E MERCATI

Q3 2023 - BANCA DEL SEMPIONE

 BANCA DEL SEMPIONE
SIMPLON BANK
BANQUE DU SIMPLON



INDICE

MESSAGGIO – AREA FINANZA E
MERCATI

03
PANORAMA MACROECONOMICO

05
PANORAMA FINANZIARIO

08
LO SAPEVI CHE...

09
EXPERT TALK



MESSAGGIO - AREA FINANZA E MERCATI

I tassi di interesse rimarranno elevati per più tempo di quanto previsto, o forse sperato, da parte degli investitori. Probabilmente dietro questa affermazione, ripetuta in diverse occasioni da vari banchieri centrali, è centrato il movimento disordinato che ha colpito i mercati finanziari negli ultimi 2 mesi.

I tassi a breve, i quali hanno mostrato negli ultimi 18 mesi un aumento che per velocità e intensità ha pochi precedenti storici, non erano stati accompagnati da movimenti altrettanto intensi nelle parti più a lunga scadenza. La conseguenza, vale a dire curve dei tassi inclinate negativamente, fenomeno non abituale, faceva pensare a un ritorno verso il basso dei tassi a breve e ad un andamento più composto della parte lunga dei rendimenti, favoriti inoltre dal calo dell'inflazione.

La dichiarata necessità di mantenere più a lungo i tassi agli elevati livelli raggiunti, unita a enormi emissioni di debito per finanziare i deficit statali, soprattutto da parte del tesoro americano, ha provocato un inasprimento repentino dei tassi a lungo termine, che ha avuto effetti fortemente negativi su tutto il comparto obbligazionario.

Per contro la crescita economica non sembra dare particolari segnali di rallentamento, né da quanto emerge dai dati macroeconomici né dai risultati pubblicati dalla maggior parte delle società quotate.

Il posizionamento dei nostri portafogli continua a prediligere la componente obbligazionaria, che riteniamo avere maggiore valore nonostante l'andamento degli ultimi periodi. Per quanto riguarda la parte azionaria, che da qualche tempo risulta sottopesata, preferiamo i settori dove il profilo valutativo appare più incoraggiante rispetto alle tematiche attualmente favorite dal mercato ma le cui valutazioni non ci sembrano sostenibili.

Crediamo che un'inflazione in lenta ma costante discesa, politiche monetarie che sono ormai arrivate alla fine del ciclo rialzista e una crescita globale che in parte risentirà dell'inasprimento del costo del denaro creeranno migliori opportunità di ingresso nel mercato azionario favorendo al contempo il comparto obbligazionario.

PIETRO SCIBONA

VICE DIRETTORE GENERALE
RESPONSABILE AREA FINANZA E MERCATI



PANORAMA MACROECONOMICO

Contesto economico mondiale

Il terzo trimestre 2023 ha decretato la continuazione dei fenomeni manifestati nel periodo precedente, con un'economia globale generalmente in grado di allontanare le ipotesi di recessione. Negli Stati Uniti, la **crescita attesa del Prodotto interno lordo (PIL)** per fine trimestre si aggira attorno al 5% secondo i modelli previsionali della Federal Reserve (FED) di Atlanta, mentre l'Europa rimane ancorata ad un'evoluzione leggermente positiva per fine anno (0.5% anno su anno secondo stime degli analisti) ostacolata perlopiù dalla Germania, reduce da due trimestri con decrescita del PIL.

In Europa, i dati legati all'evoluzione dei prezzi hanno evidenziato un'**inflazione** in avvicinamento all'obiettivo della Banca Centrale Europea (BCE), con il dato aggregato di settembre a 4.3%. In USA invece le ultime letture hanno segnato un lieve rialzo dell'indice dei prezzi al consumo dal recente minimo di 3% al 3.7% di settembre, rinnovando i timori di un ritorno di fiamma dell'inflazione (in inglese *second-round effects*), mosso dal rincaro dei prezzi energetici, in primis petrolio e benzina, e dalle contrattazioni per rialzi salariali che hanno colpito svariati ambiti, tra cui il settore automobilistico e gli sceneggiatori di Hollywood.

Indice dei prezzi al consumo, Europa e USA

% anno su anno; 09.20 – 09.23



Fonte: Bloomberg

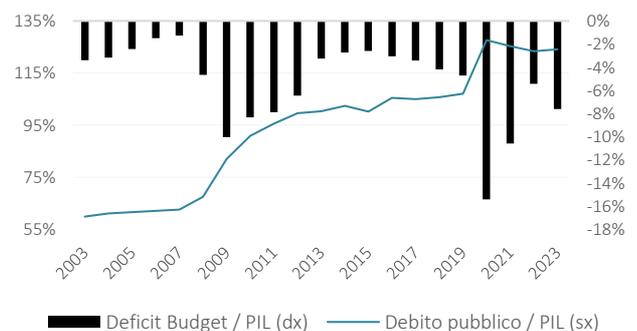
Di conseguenza, le **banche centrali** sono tornate ad alimentare i timori dei mercati finanziari: la **FED** statunitense ha sfruttato gli ultimi aggiornamenti di politica monetaria, nei quali ha scelto di varare solamente un rialzo di 25 punti base a fine luglio, per inasprire la retorica sul mantenimento dei tassi a livelli sufficientemente restrittivi per un periodo prolungato.

Alla stessa maniera hanno reagito anche la **Bank of England (BoE)** e la **BCE**, con quest'ultima che ha portato avanti ulteriori due rialzi stabilendo il tasso di riferimento a 4%, con l'intenzione di adeguare le decisioni a seconda dei dati macroeconomici dei prossimi mesi. La **Bank of Japan (BOJ)** si mantiene in controtendenza, ritoccando solo in minima parte la propria politica e segnalando di non considerare significativi cambiamenti nel breve termine. Nelle rispettive dichiarazioni, i banchieri centrali si sono concentrati nell'identificare eventuali ascese di pressioni inflattive, confidando di non dover sacrificare crescita e solidità per assolvere al mandato di stabilità dei prezzi.

Con il superamento della debacle legata al *debt ceiling* negli Stati Uniti, che ha portato alla sospensione del finanziamento pubblico, il **governo USA** è tornato ad emettere circa 1'700 miliardi di dollari di nuovo debito per alimentare la spesa pubblica, con rendimenti tra il 4 – 4.5% su scadenze decennali. Con un deficit pubblico previsto intorno al 7% e un debito pubblico pari al 120% del PIL nominale, l'agenzia di rating **Fitch** ha deciso di abbassare il rating di credito del governo americano da AAA a AA+, allontanando il Treasury americano dalla sua tradizionale visione di asset *risk-free*. L'inasprimento del costo del debito ha sollevato nuove discussioni sulla gestione delle finanze pubbliche. Questo aspetto ha influenzato i negoziati tra i partiti per il finanziamento degli enti statali, che sono stati conclusi con successo poco prima della scadenza del 1° ottobre, evitando la sospensione di servizi pubblici non essenziali.

Debito pubblico e deficit annuale, Stati Uniti

% rispetto al PIL; 2003 – 2023



Fonte: Bloomberg



PANORAMA MACROECONOMICO

Focus: contesto geopolitico e Svizzera

Contesto geopolitico

Il vertice dei paesi **BRICS**, tenutosi a Johannesburg (Sudafrica) tra il 22 e 24 agosto, ha fornito nuovi spunti di riflessione sulle potenziali evoluzioni geopolitiche dei prossimi decenni. Il dialogo tra i rappresentanti si è incentrato sul rafforzamento di un'intesa tra paesi emergenti, con lo studio di una nuova moneta per gli scambi commerciali. Inoltre, il numero di nazioni partecipanti ai colloqui è stato aumentato con l'inserimento di ulteriori sei paesi a partire dal 2024. Tra i nuovi membri: Arabia Saudita, Argentina, Egitto, Emirati Arabi, Etiopia e Iran. La nuova coalizione rappresenterebbe circa il 30% del PIL globale e il 46% della popolazione secondo i dati della Conferenza delle Nazioni Unite sul commercio e lo sviluppo (UNCTAD).

Le tensioni geopolitiche con gli USA, seguite ai *lockdown* durante la crisi pandemica, hanno avuto un influsso negativo per la **Cina**, come si può appurare dai dati sugli investimenti diretti all'estero (IDE). Infatti, secondo il World Investment Report delle Nazioni Unite, nel 2022 la Cina ha subito una diminuzione del 4.4% negli investimenti diretti esteri in dollari, ed è stata superata dall'India in termini di progetti annunciati durante l'anno.

Tra i paesi di frontiera si è verificato un nuovo colpo di stato: dopo le rivolte in Sudan nel secondo trimestre 2023, è stata la volta del **Niger**, ex colonia francese situata nel centro del continente africano. Il paese è infatti di forte interesse geopolitico, per l'estrazione di uranio, petrolio e altre materie prime e per ospitare svariate attività del gruppo mercenario russo Wagner. Il golpe si è sviluppato con la cattura e deposizione del presidente Mohamed Bazoun dall'esercito locale, legato alla presenza del gruppo miliziano jihadista Sahel.

Nel **mondo occidentale**, l'attenzione mediatica si è concentrata sulle contrattazioni salariali tra sindacati e industria dell'automobile. Il sindacato United Auto Workers (UAW) ha proclamato scioperi contro le tre principali **case automobilistiche** con sede in USA, tra cui Ford, General Motors e Jeep (del gruppo Stellantis), con la richiesta di aumentare i salari del 30%. Anche il presidente Biden è sceso in piazza con i protestatori, un evento senza precedenti per un presidente in carica.

Svizzera

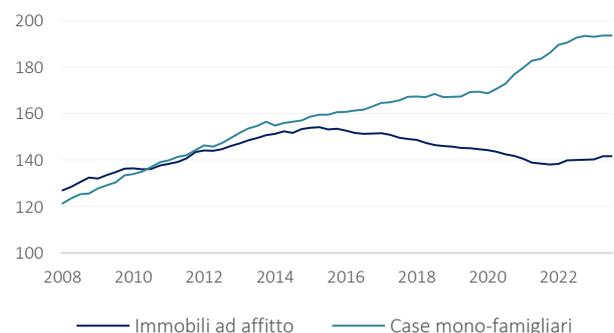
Il contesto macroeconomico **svizzero** presenta un quadro misto. Le ultime revisioni del **PIL** del secondo trimestre 2023 evidenziano una stagnazione nella crescita e le aspettative del settore produttivo appaiono in contrazione. D'altro canto la disoccupazione si è stabilizzata ai livelli minimi dagli anni 2000/2001 e la bilancia dei pagamenti ha mostrato una ripresa delle esportazioni, mostrando uno stato di salute positivo per consumatori e aziende.

La **Banca Nazionale Svizzera (BNS)** ha circoscritto a soli 25 punti base i rialzi di tasso d'interesse a settembre, ancorando il tasso a 1.75%, in quello che per il mercato dovrebbe essere l'ultimo rialzo. La decisione segue l'andamento dei prezzi al consumo, rientrati come previsto nel mese di settembre a +1.7% (anno su anno), aspetto che ha spinto la BNS verso una revisione al ribasso dell'inflazione attesa per i prossimi trimestri.

Gli effetti dei recenti rialzi di tasso della BNS, meno pronunciati rispetto ad altre banche centrali, hanno impattato in maniera marginale il **settore immobiliare** elvetico. Nonostante i tassi ipotecari attualmente si aggirino tra il 2.5 – 3% su mutui a 10 anni, la domanda sostenuta di case in Svizzera, combinata con un'offerta in lento aumento e un basso tasso di sfritto (circa 1.15% generale), ha addirittura favorito un apprezzamento tra il 2 – 4% rispetto ai valori di fine 2021. Una nota d'interesse: si protrae la divergenza d'andamento tra prezzi delle case mono-famigliari in crescita e degli immobili in affitto in contrazione negli ultimi 10 anni.

Prezzi di case mono-famigliari e immobili in affitto

100; 2008 – 2023



PANORAMA FINANZIARIO

Mercato azionario

Indici	Prezzo	Performance trimestre	Performance YTD
MSCI World	2'853.24	-3.83%	9.63%
SMI	10'963.50	-2.81%	2.18%
STOXX Europe 50	4'174.66	-5.10%	10.04%
FTSE MIB	28'243.26	0.04%	19.13%
DAX	15'386.58	-4.71%	10.51%
S&P 500	4'288.05	-3.65%	11.68%
NASDAQ 100	14'715.24	-3.06%	34.51%
Nikkei 225	31'857.62	-4.01%	22.09%
Hang Seng	17'809.66	-5.85%	-9.97%

Fonte: Bloomberg

Dopo un inizio positivo nel primo semestre con rialzi degli indici azionari globali, l'avvio del secondo periodo ha visto una correzione dai massimi raggiunti nell'anno.

Il trimestre preso in considerazione in questa reportistica si è aperto con il mese di luglio in positivo e dati macroeconomici che hanno confermato la **solidità delle economie globali**, in particolar modo di quella americana. L'aspetto che continua a sorprendere maggiormente rimane la spesa dei consumatori in USA che, per il momento, non sembra essere impattata particolarmente dall'aumento dei tassi di interesse e dall'inflazione, che per quanto in calo, continua a rimanere su livelli maggiori rispetto ai target delle banche centrali.

La persistente positività dei dati ha spinto il mercato a rivedere le aspettative dei tassi alla fine del trimestre, sposando la visione delle banche centrali dal cosiddetto **soft landing** e di tassi elevati a lungo, generando rialzi generalizzati dei rendimenti obbligazionari che hanno penalizzato anche le performance azionarie.

Come spesso accade, e come dimostrano le serie storiche, i mesi di agosto e settembre sono solitamente forieri di aumenti di **volatilità**, di cui è complice anche una minore attività da parte degli operatori finanziari nel periodo estivo. Anche quest'anno la volatilità non ha fatto eccezione e, dopo pubblicazioni trimestrali che hanno mediamente battuto le attese, gli indici hanno cominciato a ritracciare in particolar modo in Europa. In America vi sono state prese di profitto a seguito di una conferenza della FED ancora fortemente focalizzata su politiche monetarie restrittive.

Analizzando più nel dettaglio le performance degli indici e dei settori, si nota ancora come negli **USA** rimanga intatta la forza delle "sette sorelle" (Microsoft, Nvidia, Google, Meta, Tesla, Apple e Amazon) che mantengono, nonostante qualche ribasso, performance importanti dall'inizio dell'anno (es. +30% di **Apple**, +190% di **Nvidia**), grazie all'ampia risonanza fornita dall'intelligenza artificiale. Il resto del mercato continua a soffrire, come dimostrato dal crescente distacco tra le performance dello **S&P 500** per capitalizzazione di mercato contro quello equi-pesato.

In **Europa**, la fragilità del lusso si è accentuata a seguito di conferenze e dichiarazioni di importanti esponenti del settore sulla riduzione nei consumi. Questa situazione ha avuto un impatto significativo sugli indici ed ha portato ad un cambio al vertice dello Stoxx 50.

LVMH ha lasciato il trono a **Novo Nordisk**, che grazie al suo farmaco contro l'obesità *Wegovy* è diventata la maggiore società europea per capitalizzazione. In un trimestre generalmente negativo l'unica nota positiva arriva dal settore energetico che, grazie al WTI arrivato a quota 95 dollari per barile e per i tagli prolungati da parte dell'Arabia Saudita, chiude un buon trimestre.

Capitalizzazione di mercato di Novo Nordisk e LVMH

Miliardi di EUR; 01.22 – 09.23



Fonte: Bloomberg

La forza del dollaro americano e la generale riduzione di rischio ha pesato anche sui **mercati emergenti**, nonostante il contributo positivo dell'India. Sempre complicata rimane la situazione in **Cina**, dove i problemi del settore immobiliare si sono estesi ad alcuni istituti finanziari ed asset manager. Per il momento non vi sono grandi preoccupazioni da parte del mercato, ma il *sentiment* già depresso non mostra segni di svolta nonostante l'impegno del partito nella stimolazione dell'economia.



PANORAMA FINANZIARIO

Mercato obbligazionario

Rendimenti governativi 2 anni 5 anni 10 anni
(in % p.a.)

	2 anni	5 anni	10 anni
Svizzera	1.20	1.02	1.06
Italia	4.01	4.20	4.78
Germania	3.20	2.77	2.84
Stati Uniti	5.04	4.61	4.57

Fonte: Bloomberg

Il terzo trimestre del 2023 verrà ricordato per il movimento di **rialzo generalizzato dei rendimenti** di obbligazioni governative e non. Gli spostamenti delle curve governative si quantificano nell'intorno di 70-90 punti base verso l'alto, con un movimento incentrato sulle parti più a lunga scadenza rispetto a quelle a breve rimaste sostanzialmente stabili. Il movimento ha condotto alla riduzione dell'inversione che ha caratterizzato le curve dei rendimenti da qualche tempo.

Non solo le parti lunghe delle curve, bensì anche i **rendimenti reali** hanno osservato un repentino rialzo: in USA, il rendimento di un'obbligazione indicizzata all'inflazione ha raggiunto un rendimento reale a 10 anni attorno al 2.25% a fine settembre, livelli visti in precedenza nel 2007, e lo stesso vale per la Germania a quota 0.5% a 10 anni, in aumento di 50-60 punti base.

Cosa è successo per determinare un movimento simile? L'inflazione è salita? Le banche centrali hanno alzato i tassi oltre le attese? La risposta è no. A livello di andamento inflattivo e di dichiarazioni da parte delle banche centrali è tutto più o meno come i mercati si aspettavano tre mesi prima. Eppure, in maniera ampiamente impreveduta, si è assistito ad un importante **repricing** dei mercati obbligazionari.

Quello che è successo è spiegabile da una presa di coscienza di quanto alti siano i fabbisogni degli stati, in particolare degli Stati Uniti che viaggiano con deficit di bilancio superiore al 7%, costretti quindi a chiedere agli investitori di finanziarli ad un ritmo senza precedenti. Il **downgrade** da parte di **Fitch** sul debito americano del primo di agosto ha rappresentato probabilmente il detonatore che ha fatto esplodere la tempesta di vendite. Da ormai più di due mesi si assiste ad una pressione costante sui mercati che sembra non trovare tregua. In America la soglia del 5% di rendimento sulla parte lunga della curva appare ormai dietro l'angolo ed anche in Europa il debito tedesco, che per anni è stato ampiamente comprato a rendimenti negativi, ad oggi non trova facili acquirenti sotto il 3%.

I mercati si aspettavano o temevano nei mesi scorsi un potenziale **rallentamento delle economie** a causa delle politiche monetarie restrittive. In realtà questi effetti negativi non si sono ancora mostrati e le economie indicano una resilienza notevole. Rimane, però, un dubbio per il futuro di come possano economie indebitate come quella americana (ad esempio il livello di indebitamento privato, l'uso delle carte di credito, i mortgage e prestiti agli studenti etc.) assorbire tassi di finanziamento, che in diversi ambiti superano il 10% senza accusare un rallentamento, anche vistoso. Su questo tema si combatte, inoltre, la battaglia tra *bearish* e *bullish* dei mercati obbligazionari, per cui nei prossimi mesi ci sarà una risposta.

Rendimenti governativi decennali, USA e Germania %; 01.23 – 09.23



Fonte: Bloomberg

Ad evidenza che il movimento di rialzo dei rendimenti è figlio di una valutazione positiva dello stato dell'economia, non si segnalano ad oggi significativi incrementi degli spread creditizi. I rendimenti delle **obbligazioni corporate** sia *investment grade* che *high yield* sono saliti, ma in linea con l'incremento del cosiddetto tasso *risk-free* rappresentato dal rendimento dei governativi.

Nel **mondo emergente** invece lo scompiglio maggiore si è concentrato nel settore immobiliare cinese, ancora vessato da emittenti non in grado di assolvere al pagamento delle proprie obbligazioni, con una comunicazione mediatica che ha dato particolare risalto al fallimento definitivo di Evergrande ormai già ampiamente anticipato da oltre un anno. In generale, i credit spread sulle obbligazioni del mercato emergente hanno visto una leggera salita a fine settembre, mantenendosi stabili nel resto del trimestre.

PANORAMA FINANZIARIO

Mercato valutario e materie prime

Valute	Prezzo	Performance trimestre	Performance anno
EUR/CHF	0.9676	-0.96%	-2.22%
USD/CHF	0.9153	2.20%	-1.00%
EUR/USD	1.0573	-3.08%	-1.23%
GBP/USD	1.2199	-3.97%	0.96%
USD/JPY	149.37	3.51%	13.92%

Fonte: Bloomberg

Valute

Durante il trimestre, la divergenza tra dati macroeconomici americani ed europei e la retorica ancora ampiamente restrittiva della FED ha favorito un'inversione della tendenza dell'**EUR/USD** da inizio anno. Il cambio è passato nell'arco di tre mesi da 1.09 a 1.057, dopo aver registrato un picco a luglio di 1.12.

Il **franco** invece ha ceduto il passo contro il dollaro dopo un iniziale apprezzamento nel trimestre, per via di un approccio più accomodante della BNS rispetto alle controparti europee e statunitensi, segnalando ulteriori vendite di riserva di valute estere per stabilizzare il cambio ai livelli attuali.

Con il rinnovo delle politiche ultra-espansive da parte della BOJ è proseguita anche in questo trimestre la svalutazione dello **yen**, con il rapporto **USD/JPY** che si assesta sui massimi, a 150 a fine settembre.

Il tema di riduzione dell'uso del dollaro USA è al centro delle discussioni di analisti macro e paesi BRICS negli ultimi anni, tuttavia un'altra valuta ha registrato un forte calo di uso all'interno del circuito di pagamenti globali (SWIFT): **l'euro**. Come si può notare dal grafico seguente, la quota di transazioni in EUR negli ultimi anni è decresciuta dai massimi di quasi 40% all'attuale 23%.

Quota di EUR nel circuito di pagamenti internazionali

%; 08.17 – 08.23



Fonte: Bloomberg

Materie Prime	Prezzo	Performance trimestre	Performance anno
Petrolio WTI	90.79	28.52%	13.12%
Petrolio Brent	95.31	27.25%	27.25%
Gas naturale TTF	39.00	6.27%	6.27%
Oro	1'848.63	-3.68%	-3.68%

Fonte: Bloomberg

Materie prime

Nel terzo trimestre le materie prime hanno sperimentato un andamento nel complesso positivo, come dimostrato dal +6.6% del **Bloomberg Commodity Index**. Particolarmente forte è stata la performance delle materie prime energetiche quali petrolio e gas, negativa quella dei metalli preziosi ed infine mista la reazione dei metalli industriali e dei beni alimentari.

In ambito energetico il **petrolio** è stato favorito, non solo da una domanda rimasta sostenuta, ma anche dal prolungamento dei tagli alla produzione estesi fino a fine anno da parte di Arabia Saudita e Russia, due tra i maggior produttori dell'OPEC+. A porre ulteriore pressione sui prezzi al barile, gli USA sembrerebbero aver bloccato le vendite delle riserve strategiche riducendo ulteriormente l'offerta. La conseguenza è stata una performance importante del greggio che ha toccato anche i 95 dollari al barile dai circa 70 di partenza. Sul fronte **gas naturale**, invece, scioperi in importanti stabilimenti di Chevron in Australia hanno portato a rinnovati rialzi di prezzo.

L'oro e **l'argento** hanno risentito sia dell'importante aumento dei rendimenti reali che costituiscono la principale alternativa al detenere metalli preziosi, sia della forza del dollaro che storicamente rappresenta un altro elemento di debolezza per il metallo giallo, che ha chiuso il trimestre a 1850 USD/oncia.

Più mista invece la *price action* sui metalli industriali e sulle materie prime agricole con sottostanti, che a seconda dei casi sono stati positivi o negativi con la mancanza di *catalyst* precisi. Da segnalare la negatività del **rame** e la performance positiva da parte di **ferro** ed **alluminio**, leggermente in contrapposizione alla timida ripartenza cinese, maggiore consumatore di queste risorse.

Lo sapevi che...

“ ... le nuove quotazioni di Arm, Instacart e Klaviyo, sembrerebbero aver restituito agli investitori la fiducia necessaria per alimentare nuovamente il mercato americano delle IPO...” ”

Durante il terzo trimestre dell'anno il mercato americano delle IPO ha evidenziato importanti segnali di ripresa, con il mese di settembre che ha registrato la più grande raccolta di capitali da gennaio 2022, grazie alle nuove quotazioni di Arm, Instacart e Klaviyo.

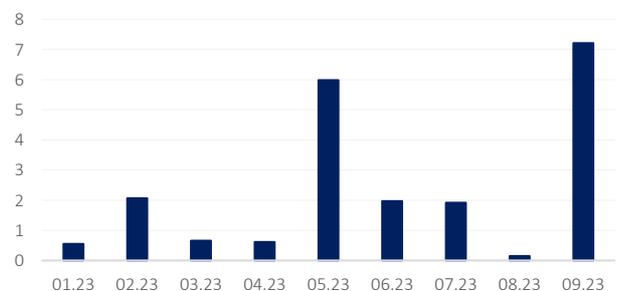
Quali sono i vantaggi di una IPO?

L'offerta pubblica iniziale (dall'inglese IPO, Initial Public Offering) è lo strumento attraverso il quale una società ha la possibilità di proporre le proprie azioni sui mercati regolamentati, offrendole di fatto al pubblico degli investitori per la prima volta. Sebbene da un lato questo processo possa risultare molto dispendioso in termini di risorse e tempo, dall'altro rappresenta una valida alternativa ai mercati privati e di debito. La raccolta di capitale attraverso i mercati regolamentati permette a una società di aumentare la propria visibilità, sia in campo nazionale che internazionale, attraendo maggiori talenti ed investitori. Inoltre, a differenza di un collocamento privato, il mercato riconosce spesso a una società che si vuole quotare un "premio" in termini di valutazione, derivante da maggiori obblighi di trasparenza e di regolamentazione. Questa soluzione permette anche agli azionisti esistenti di rendere il loro investimento molto più liquido rispetto ad altre alternative e di raccogliere risorse diversificando le proprie fonti di finanziamento.

Cosa sta influenzando la ripresa nel mercato delle IPO?

Dopo quasi due anni caratterizzati da forti tensioni geopolitiche, inflazione elevata e strette di politica monetaria da parte delle banche centrali, le quotazioni di Arm, Instacart e Klaviyo, sembrerebbero aver restituito agli investitori la fiducia necessaria per alimentare nuovamente il mercato americano delle IPO. I nuovi dati macroeconomici, infatti, evidenziano come l'economia sia in rallentamento ma ancora solida, l'inflazione in calo ed il ciclo di rialzo dei tassi di interesse sembrerebbe essere ormai giunto al termine, stando alle recenti dichiarazioni dei banchieri centrali. Inoltre, una minore volatilità rispetto allo scorso anno, misurata attraverso il cosiddetto indice della paura, (il VIX), permette una visibilità più ampia sui potenziali proventi della quotazione e una maggiore stabilità per il prezzo delle azioni nei giorni immediatamente successivi al listing.

IPO proposte in USA oltre i 7 miliardi di USD a settembre Miliardi di USD; 2023



Fonte: Bloomberg

KEY TAKEAWAYS

1 – NUMERO IPO SU SCALA MONDIALE NEL 3° TRIMESTRE¹:

350

2 – CAPITALE RACCOLTO SU SCALA MONDIALE NEL 3° TRIMESTRE¹:

38.4 Mld USD

3 – ARM, LA PIÙ GRANDE IPO DA NOVEMBRE 2021, HA RACCOLTO:

4.87 Mld USD

Expert Talk Simone Malnati

Quali sono stati gli sviluppi in ambito ESG negli ultimi anni?

Intervista a **Simone Malnati**, Responsabile Green Division e Progetti Speciali:

Il tema ESG ha suscitato negli ultimi anni una notevole attenzione mediatica, oltre che interesse da parte di molti investitori. Ma cosa intendiamo esattamente per ESG in finanza?

Sembra sia un tema recente, ma di sostenibilità in realtà ne parliamo da più di trent'anni. Una prima definizione si può ricondurre agli anni '90 con il concetto delle 3P di John Elkington (People, Planet, Profit), che successivamente si è evoluta nel concetto dell'ESG intorno agli anni 2000. ESG, acronimo di responsabilità ambientale, sociale e di governance delle aziende, rappresenta nel mondo finanziario un framework che da un lato ci aiuta ad individuare potenziali rischi e dall'altro eventuali opportunità.

Se ci focalizziamo sui rischi, Harvard Business Review nel 2021 ha calcolato che una tassa ipotetica sulle emissioni di CO2 di 100 dollari per tonnellata metterebbe a dura prova i bilanci di molte aziende. Prendiamo come esempio ExxonMobil: considerando le emissioni medie registrate nel 2020, la tassa impatterebbe il conto economico per 11 miliardi di dollari all'anno. Questo dato è significativo se pensiamo che l'azienda ha registrato profitti medi di circa 8 miliardi di dollari nei cinque anni precedenti ("Carbon Might Be Your Company's Biggest Financial Liability", HBR 2021). Aspetto come questo, e come tanti altri, da tenere in considerazione ma che allo stesso tempo non ci dovrebbe togliere il sonno di notte.

“
ESG, acronimo di responsabilità ambientale, sociale e di governance delle aziende, rappresenta nel mondo finanziario un framework che da un lato ci aiuta ad individuare potenziali rischi e dall'altro eventuali opportunità.”

Dopo due decenni dalla sua introduzione, in che modo si sono mossi gli operatori finanziari e al tempo stesso il regolatore sul tema sostenibilità?

In Svizzera, si è assistito ad un aumento considerevole di operatori finanziari che si sono avvicinati al tema, integrando il framework ESG nelle decisioni di investimento. Più recentemente, il regolatore (non solo svizzero) ha iniziato ad intervenire per formalizzare il concetto di sostenibilità finanziaria, stabilendo linee guida più chiare e uniformi (e.g. EU Taxonomy, revisione della Legge sui Servizi Finanziari svizzera, Direttive ASB, SFDR etc.). Tuttavia, resta ancora molto lavoro da fare.

È ormai chiaro un tema rilevante: i player finanziari che fino ad oggi si sono mossi con concretezza stanno riuscendo meglio ad adeguarsi alle nuove regolamentazioni rispetto a quelli che hanno considerato il tema principalmente come uno strumento di marketing. Guardando avanti, ci aspettiamo che l'ambiguità nel considerare cosa sia "sostenibile" e cosa non lo sia, si assottigli. Le capacità e i tool per valutare l'impatto ESG negli investimenti saranno sempre più sofisticati e i dati più accessibili. In questo contesto potremo tutti prendere decisioni più informate, consapevoli e soprattutto essere in grado di focalizzarci solamente su ciò che concretamente risulta essere "materiale".



SIMONE MALNATI

Responsabile Green Division e Progetti Speciali

DISCLAIMER

Il presente documento è a carattere informativo e contiene informazioni generali sia macroeconomiche che riguardanti societarie. Il documento non è da intendersi come un'offerta né una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere qualsiasi valuta o prodotto/strumento finanziario, effettuare investimenti o partecipare a qualsiasi strategia di trading in qualsiasi giurisdizione in cui tale offerta o sollecitazione non sarebbe autorizzata, o a qualsiasi persona a cui sarebbe illegale fare tale offerta. Il presente documento ha il solo scopo di fornire un'ampia panoramica del mercato, pertanto non sostituisce alcun altro documento legale relativo a uno specifico strumento finanziario, che può essere richiesto alla Banca del Sempione SA (di seguito la "Banca").

In questo documento la Banca non rilascia alcuna dichiarazione in merito all'idoneità o all'adeguatezza per qualsiasi cliente e non tiene conto delle circostanze, degli obiettivi o delle esigenze dei singoli clienti. Pertanto, i clienti che desiderano ottenere maggiori informazioni su eventuali strumenti finanziari specifici possono richiederle direttamente alla Banca e/o al consulente personale.

Il contenuto generale di questo documento si basa su informazioni oggettive e dati raccolti da fonti affidabili. Tuttavia, la Banca non può garantire che le informazioni raccolte in buona fede siano complete, nella misura in cui le circostanze possano cambiare e influenzare le notizie e i dati illustrati al momento della pubblicazione. Pertanto, informazioni quali le performance passate degli strumenti finanziari sono soggette a modifiche in qualsiasi momento e senza preavviso. Le performance passate non sono indicative dei risultati attuali o futuri, che sono imprevedibili per definizione. Inoltre, la Banca non rilascia alcuna dichiarazione, non fornisce alcuna garanzia e non fornisce alcun impegno, esplicito o implicito, in merito alle informazioni, proiezioni contenute nel presente documento, né accetta alcuna responsabilità per eventuali errori, omissioni o inesattezze nel documento.

Infine, questo documento è riservato ed è destinato ad essere utilizzato solo dalla persona a cui è stato consegnato. Il presente documento non può essere riprodotto, né in tutto né in parte. La Banca vieta la redistribuzione di questo documento, senza la sua autorizzazione scritta e non si assume alcuna responsabilità per le azioni di terzi al riguardo. Questo documento non è destinato alla distribuzione in giurisdizioni in cui la sua distribuzione da parte della Banca sarebbe limitata.

Questo documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione. La Banca è autorizzata e regolamentata in Svizzera dall'Autorità Federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).



BANCA DEL SEMPIO



a sua prospettiva,
il nostro buonsenso

Spazio - Relazioni - Clienti - Soluzioni