

# RISPARMIO & INVESTIMENTI

IL PUNTO

Nasce ClubDeal  
Fiduciaria  
Digitale

di **Lucilla Incorvati**

Un finanziamento importante per crescere e prosperare. È quello che ha appena siglato ClubDealOnline, piattaforma esclusiva di private crowdfunding, autorizzata e vigilata da Consob, grazie ad una partnership con Almaviva, gruppo leader nella digital transformation, presente nel mondo con 65 sedi in Italia e all'estero. Il nuovo accordo porterà alla nascita di ClubDeal Fiduciaria Digitale, mediante la quale, la piattaforma ClubDealOnline si doterà di nuovi servizi.

Fondata a Milano nel 2017, ClubDealOnline, chiude un anno importante: completata la fase di start-up, la piattaforma ha esordito con diverse operazioni sul mercato, anche grazie a un aumento di capitale da un milione di euro. Nella continua evoluzione della piattaforma, il lancio dell'amministrazione Fiduciaria, sempre digitalizzata, è un ulteriore tassello per arricchire le soluzioni per banche, investitori e professionisti nell'ambito dei private markets.

La Fiduciaria, 100% digitale, completa infatti i servizi presenti sulla piattaforma d'investimento per favorire agli investitori privati con grandi disponibilità (HnwI) l'accesso a emissioni azionarie di aziende innovative e Pmi, anche grazie ad alcune selezionate partnership bancarie.

L'attività fiduciaria digitale consentirà inoltre di semplificare la gestione e l'amministrazione degli aumenti di capitale riservati a investitori privati e istituzionali con i quali investire in start-up, scale-up e Pmi.

Sarà possibile partecipare anche clubdeals in modalità "Round as a Service", cioè al servizio di terze parti che hanno individuato opportunità di investimento ma non intervengono direttamente.

Almaviva ha sviluppato per conto di ClubDealOnline per la prima volta una piattaforma per supportare "da remoto" tutti i processi operativi dell'attività amministrativa fiduciaria dei beni e i relativi adempimenti regolamentari (segnalazioni obbligatorie di vigilanza e fiscali).

© FIDUCIARIA DIGITALE

TERMOMETRO DEI MERCATI

## Tassi Usa in ripresa Ecco i livelli di guardia

Il decennale è salito all'1% ma solo un rialzo sopra il 2% potrebbe impattare sull'equity. Faro anche sui 5 anni

di **Andrea Gennai**

■ C'è un indicatore che in questa fase è particolarmente seguito da gestori e analisti a livello globale: si tratta della curva dei tassi Usa. In particolare il rendimento del decennale, ma non solo. Dai minimi di agosto il rendimento del Treasury a 10 anni è praticamente raddoppiato, passando dallo 0,5% all'1% circa. Ancora sono livelli bassi ma è il sintomo che qualcosa si sta muovendo dopo una discesa ininterrotta dei rendimenti. Un rialzo dei tassi ancora più significativo e soprattutto rapido potrebbe avere effetti destabilizzanti partendo dall'azionario, le cui valutazioni sono basate su uno scenario di tassi a zero.

«Il decennale Usa - spiega Mario Cribari, gestore Bluestar - ha un rendimento sotto all'1 per cento. Storicamente è molto basso. Oltre tutto i tassi reali sono abbondantemente in territorio negativo e tutto questo sta dando forza alle azioni. I dividend yield sono ancora più competitivi dei rendimenti dei bond. Quando potrà cambiare questo? Difficile dirlo. Penso che un rialzo dei rendimenti fino al 2% non dovrebbe cambiare di molto il quadro mentre sopra ci potrebbe essere delle ripercussioni con una minore attrattività dell'equity».

Secondo l'ultima guida ai mercati di Jp Morgan Am, aggiornata a

fine novembre, il price/earning prospettico dell'S&P 500 è balzato a 21,8 volte rispetto a una media a 25 anni di 16,5 volte. Il mercato appare non particolarmente economico e soprattutto il dividendo yield è sceso all'1,7% circa: questo vuol dire che un rendimento del Treasury al 2% diventerebbe concorrenziale con l'azionario per la prima volta dopo anni.

«La soglia del 2% - conclude Cribari - è il livello da monitorare da questo punto di vista. Intanto i tassi stanno già salendo dai minimi e questo ha fatto emergere primitentativi di rotazione dei portafogli con un minore esposizione sui titoli di growth, come il tech, più sensibili in negativo al rialzo dei tassi a favore dei titoli value, come i finanziari, che sono avvantaggiati dal rialzo dei tassi».

Non ci sono i tassi del decennale da monitorare. Le altre scadenze della curva sono importanti a partire da quella relativa ai 5 anni. «La prossima settimana - sottolinea Antonio Cesarano, chief global strategist di Intermonie Sim - la Fed potrebbe fornire le linee guida con cui implementerà i piani di acquisto tra cui potrebbe figurare l'adozione di una nuova strategia di acquisti sugli estremi della curva, ad esempio sul tratto fino a 5 anni e quello oltre i 15 anni. I tassi a breve/medio termine infatti impattano sul costo del credito al consumo mentre i tassi a lunghissimo termine sui mutui immobiliari. Questa strategia è finalizzata ad evitare che bruschi rialzi dei tassi possano impattare sulla ripresa dopo il Covid».

Tutto questo però deve avvenire senza incrementare il bilancio eccessivamente. Il dollaro si sta infatti indebolendo e rischia di perdere lo

Sopra i minimi

Andamento del rendimento del Treasury Usa a 10 anni nell'ultimo triennio



scettro di valuta globale di riferimento. Così ad esempio per la prima volta dal 2013, a ottobre l'euro è risultata la divisa più utilizzata nei pagamenti su scala globale, un segnale da non sottovalutare. «In questo quadro - aggiunge Cesarano - la Fed potrebbe temporaneamente tollerare un rendimento decennale leggermente più alto o una curva dei tassi più ripida sul segmento 2/10 anni. Oggi sul comparto decennale siamo su valori storicamente bassi, sotto l'1%, e se guardiamo il rapporto tra rame e oro dovrebbe stare intorno all'1,5 per cento. Il tasso decennale (in particolare quello di fine maggio) è importante perché regola i prestiti del mondo studentesco, un settore che vale circa 1.600 miliardi di dollari e che non può sfuggire di mano».

Per quanto riguarda il rendimento Usa del bond governativo con scadenza a 5 anni, oggi si trova intorno allo 0,4%. «Un rialzo repentino e marcato - conclude Cesarano - potrebbe andare a impattare in maniera significativa sui consumatori, in modo particolare nel comparto dei prestiti per l'acquisto dell'auto che ammonta a circa 1.400 miliardi di dollari. In ultima istanza, come emerso dai verbali della riunione di inizio novembre, la banca centrale Usa potrebbe scegliere di emulare in parte quanto già deciso a fine ottobre dalla banca centrale canadese, ossia distribuire gli acquisti su alcuni settori della curva in prevalenza a lunghissimo termine, attuando così una sorta di yield curve control implicita».

© FIDUCIARIA DIGITALE

## Oro, cosa dicono i rendimenti reali

L'indicatore è sceso a -1% ma non è sufficiente a dare slancio al metallo

■ I rendimenti del governativo decennale Usa hanno un impatto diretto sulle quotazioni dell'oro. Non è un caso che il metallo giallo abbia raggiunto il massimo storico poco sotto i 2.100 dollari l'oncia a inizio agosto quando il rendimento del Treasury a 10 anni ha toccato il minimo storico intorno allo 0,5 per cento.

Il metallo giallo non paga dividendi e quindi si apprezza maggiormente quando i rendimenti sono molto compressi. Da agosto a oggi il rendimento del decennale è praticamente

raddoppiato intorno all'1%, un livello che resta storicamente basso per un bond a 10 anni ma questo è bastato per far scivolare le quotazioni del metallo giallo in area 1.800 dollari con una flessione dai massimi che ha raggiunto il 13 cento. Il monitoraggio del mercato obbligazionario Usa diventa essenziale per capire le future evoluzioni del bene rifugio per eccellenza.

Ma ancora più importante è il rendimento in termini reali, deparato dall'inflazione. I tassi reali a 10 anni sono precipitati sotto il -1% a inizio agosto poi hanno iniziato la risalita fino a -0,7% per poi tornare ascendente verso il -1% dove c'è una forte base: questo ha favorito solo un rimbalzo dell'oro nelle ultime settimane (con un dollaro anche molto debole). Tassi reali particolarmente negativi sono

LE PERFORMANCE DEL METALLO GIALLO

-13%

DAL TOP DI AGOSTO

Dai massimi di agosto l'oro ha iniziato una fase discendente con una perdita fino a questo momento intorno al 13 per cento. Nelle ultime settimane c'è stato un rimbalzo dai minimi. Il bilancio da inizio anno resta comunque ampiamente positivo con un rally che ha portato a inizio agosto il metallo ai massimi storici poco sotto 2.100 dollari l'oncia.

un fattore a sostegno per il metallo giallo. Questa nuova discesa dei tassi reali è stata spinta da un balzo delle aspettative di inflazione incorporate nei bond indicizzati. Le aspettative sono salite al massimo da maggio, ma sono ancora al di sotto del 2 per cento. Tutto bene quindi per il metallo giallo? Non proprio. La scoperta del vaccino ha spinto l'acquisto sugli asset rischiosi (azioni) e ha fatto lievitare i prezzi del rame, la materia prima più legata al ciclo economico. Il rapporto tra rame ed oro è salito e questo è andato di pari passo ai rendimenti del decennale Usa: se continuerà questa corsa di rame e rendimenti, e l'inflazione resterà sotto controllo, per l'oro lo scenario diventa meno attraente. — An.Gen.

© FIDUCIARIA DIGITALE

## Nasce ClubDeal Fiduciaria Digitale

Lucilla Incorvati

Un finanziamento importante per crescere e prosperare. È quello che ha appena siglato ClubDealOnline, piattaforma esclusiva di private crowdfunding, autorizzata e vigilata da Consob, grazie ad una partnership con Almaviva, gruppo leader nella digital transformation, presente nel mondo con 65 sedi in Italia e all'estero. Il nuovo accordo porterà alla nascita di ClubDeal Fiduciaria Digitale, mediante la quale, la piattaforma ClubDealOnline si doterà di nuovi servizi.

Fondata a Milano nel 2017, ClubDealOnline, chiude un anno importante: completata la fase di start-up, la piattaforma ha esordito con diverse operazioni sul mercato, anche grazie a un aumento di capitale da un milione di euro. Nella continua evoluzione della piattaforma, il lancio dell'amministrazione Fiduciaria, sempre digitalizzata, è un ulteriore tassello per arricchire le soluzioni per banche, investitori e professionisti nell'ambito dei private markets.

La Fiduciaria, 100% digitale, completa infatti i servizi presenti sulla piattaforma d'investimento per favorire agli investitori privati con grandi disponibilità (Hnwi) l'accesso a emissioni azionarie di aziende innovative e Pmi, anche grazie ad alcune selezionate partnership bancarie.

L'attività fiduciaria digitale consentirà inoltre di semplificare la gestione e l'amministrazione degli aumenti di capitale riservati a investitori privati e istituzionali con i quali investire in start-up, scale-up e Pmi.

Sarà possibile partecipare anche clubdeals in modalità "Round as a Service", cioè al servizio di terze parti che hanno individuato opportunità di investimento ma non intervengono direttamente.

Almaviva ha sviluppato per conto di Clubdealonline per la prima volta una piattaforma per supportare "da remoto" tutti i processi operativi dell'attività amministrazione fiduciaria dei beni e i relativi adempimenti regolamentari (segnalazioni obbligatorie di vigilanza e fiscali).