



PATRIMON

soluzioni per il patrimonio

www.patrimon.it - info@patrimon.it

Newsletter Patrimon

Numero 9 - Gennaio 2018

In questo numero:

Come votano i mercati? Scheda Bianca (di Pierluigi Gerbino)	2
Le Startup innovative: Opportunità da affrontare ben attrezzati (di Fabrizio Badariotti)	6
Una Startup innovativa di successo (di Fabrizio Badariotti)	10

AVVERTENZA

Questo documento è stato redatto dai professionisti del network Patrimon per soli scopi informativi, e non costituisce in alcun modo una sollecitazione a comprare o vendere attività finanziarie, nè una sollecitazione al pubblico risparmio.

Ogni notizia utilizzata per la preparazione di questo documento proviene da fonti ritenute affidabili, ma non si garantisce in alcun modo la loro esattezza. Le opinioni espresse riflettono il punto di vista personale dell'autore al momento in cui viene scritto l'articolo. L'eventuale utilizzo delle informazioni e opinioni contenute nel documento come supporto alle scelte di investimento è a completo rischio di chi effettua tali scelte d'investimento.

I professionisti di Patrimon.it non possono essere ritenuti in alcun modo responsabili dell'esito di tali operazioni. Questo documento non può essere riprodotto o distribuito in tutto, o in parte, senza la preventiva autorizzazione scritta di Patrimon.it.

Come votano i mercati? Scheda Bianca

I mercati attendono con ansia le elezioni politiche.

Quale sarà l'esito preferito?

E quello per loro più nefasto?



Autore: **Pierluigi Gerbino**
Analisi e Comunicazione
gerbino@patrimon.it

Siamo alle battute finali di quello che da molti commentatori e policy maker ci è stato presentato come "il giorno del Giudizio" sulle sorti dell'Unione Europea: il referendum che E' un po' di tempo che i mercati finanziari si preparano a fare i conti con le lezioni politiche italiane, che il governo, su input di Mattarella, ha fissato per il 4 marzo.

Gli schieramenti sono ormai stabiliti, la campagna elettorale è ormai entrata nel vivo e ci ha già fatto sentire ogni sorta di promesse, normalmente senza la minima verifica di compatibilità di bilancio. Nessuno promette riduzioni di spese e razionalizzazione della Pubblica

Amministrazione, ma solo abolizione di norme, ritenute odiate dagli elettori, o sconti fiscali. Trump ha fatto scuola tra i politici italiani. Se lui ha vinto le elezioni con una campagna aggressiva e populista, perché non scimmiozzarlo anche in Italia?

Intanto, gli esperti di scienza politica ed i sondaggisti sono impegnati ad applicare al nuova legge elettorale, "il Rosatellum", che dovrà regolare la distribuzione dei seggi di Camera e Senato.

Non entro nel merito dei programmi elettorali, né desidero qui esprimere opinioni politiche su quale schieramento sia

il più adatto (o il meno peggio) a governare il Paese.

L'oggetto di questo intervento è quello di interpretare la volontà dei mercati sulle elezioni italiane. Cioè cercare di ipotizzare che cosa voterebbero i mercati finanziari e quale sarà la loro probabile reazione agli esiti elettorali.

Tradizionalmente si ritiene che le preferenze dei mercati vadano alla stabilità politica, meglio se ottenuta in continuità con l'equilibrio politico preesistente. Si ritiene anche che, per il nostro paese, una vittoria delle forze europeiste sia necessaria, mentre quella degli schieramenti populistici ed euroscettici sia vista come un grande pericolo ed un'occasione di fuga degli investitori.

Per questi motivi una delle analisi che andavano per la maggiore fino a poco fa era quella che vedeva grossi rischi nello stallo che, secondo i sondaggi, sembra essersi venuto a creare nella distribuzione dei voti. I sondaggi ritengono che, se nei 50 giorni che mancano alle elezioni non cambierà idea un gran numero di elettori, nessuno schieramento sembra oggi in grado di ottenere una maggioranza in Parlamento, poiché alla Camera occorre che la coalizione più votata raggiunga il 40% dei voti per ottenere il premio di seggi che le darebbe automaticamente la maggioranza assoluta. Fare il governo dopo le elezioni sarebbe così impossibile.

SONDAGGIO ELEZIONI 4.3.2018

SCHIERAMENTI	OGGI	UN MESE FA
FI-LEGA-FDI-ALTRI	39,2%	38%
MOVIMENTO 5 STELLE	28,1%	26,1%
PD-ALTRI	25%	26,9%
LIBERI E UGUALI	6,7%	7,8%
ALTRI	1%	1,2%
ASTENUTI O INDECISI	43%	

Sondaggio Techè per Matrix il 12 gennaio 2018

Molti opinionisti finanziari affermavano che una situazione simile avrebbe accentuato l'instabilità e creato rischi aggiuntivi agli

investitori e prevedevano un aumento dello spread.

In effetti l'improvvisa accelerazione nella conclusione della legislatura prima della fine dell'anno, subito dopo l'approvazione frettolosa della Legge di Stabilità, sembrava aver creato qualche apprensione. Infatti, a partire dal giorno dell'Immacolata, lo spread BTP-Bund ha avuto un rimbalzo di circa 50 punti base, arrivando a quota 187 nell'ultima seduta del 2017. Il rendimento del BTP decennale, nel medesimo periodo, è salito di 64 punti base, toccando quota 2,30%.

Ma con l'anno nuovo la calma pare tornata, con il rendimento del BTP ridisceso al 2% e soprattutto con lo spread tornato indietro a 139, cioè solo 3 punti base sopra il livello da cui era partito il rally di dicembre.

Eppure i sondaggi continuano a darci il medesimo stallo nelle intenzioni di voto. Che cosa è successo?

Da un lato si sta prendendo definitivamente coscienza che Macron non abita in Italia. Ovvero che nessuna coalizione sta facendo dell'europeismo convinto il suo cavallo di battaglia elettorale. La coalizione più europeista, quella del centro-sinistra (PD e satelliti), pratica un europeismo critico, che vuole comunque andare a Bruxelles a battere i pugni sul tavolo per cambiare i trattati in modo più favorevole al nostro paese. E questa è comunque la coalizione che, secondo i sondaggi, ha meno possibilità di andare al governo. Le altre due in competizione, Centro destra e 5 Stelle, sono decisamente anti-europeiste e darebbero grossi grattacapi all'establishment europeo.

Perciò i mercati stanno prendendo in considerazione un argomento che già in passato si impose all'attenzione incredula degli osservatori: cioè il fatto che piuttosto che dalle urne esca un governo incapace di garantire il risanamento dei conti pubblici e

rissoso con l'Unione Europea, è meglio che non esca alcuna maggioranza. Il Belgio qualche anno fa, rimasto senza governo per quasi due anni, e la Spagna, che ha ripetuto più recentemente le elezioni senza riuscire a trovare una maggioranza ed oggi vede Rajoy governare grazie all'astensione dei socialisti, sono due casi emblematici e paradossali in cui la crescita economica ha fatto passi da gigante proprio in assenza di governo pienamente legittimato dal consenso popolare.

Non è detto che la stessa cosa capiti in Italia. Oltretutto questa eventualità comporterà nuove elezioni ed il protrarsi della rissa politica, che in Italia è di prassi anche lontana dalle campagne elettorali.

Però i mercati ragionano che forse una sorta di pareggio elettorale, che impedisca la formazione di un governo e crei un lungo limbo politico, non sia proprio da buttare. In fondo prepara il terreno proprio a questo esito la mossa astuta attuata da Mattarella, cioè convincere Gentiloni a non dimettersi. In questo modo, se le elezioni non le vince nessuno, il paese non sarà allo sbando, ma in mano a personaggi (Gentiloni in primis, ma anche Padoan, Minniti e Calenda), che si sono mostrati molto rispettosi della Commissione Europea ed hanno ottenuto successi e riconoscimenti di merito che Renzi, che li ha preceduti, non si è nemmeno sognato.

Se la crisi politica post-elettorale significherà continuare ad avere Gentiloni per un altro anno (Mattarella è un maestro nell'arte democristiana del prendere tempo, sondare, riflettere, lasciar decantare) o magari fino alla primavera del 2019, per Bruxelles e, di conseguenza, per i mercati questa sarebbe la soluzione migliore. Anche perché nel frattempo si avvicinerà alla scadenza il mandato di Draghi alla BCE e l'unico Super Mario rimasto al nostro paese (stendiamo un velo pietoso sugli altri due, Monti e Balotelli) potrà essere incoronato come l'ennesimo salvatore del popolo

italiano che tutti attendono, alla guida di un governo tecnico di salvezza nazionale a cui sarebbe difficile dire di no.

Questo a mio parere sarebbe lo scenario ideale per i mercati. E' vero che la Costituzione verrebbe stiracchiata anche stavolta. Ma i precedenti attuati da Napolitano autorizzano ormai qualsiasi stravolgimento interpretativo.



Del resto ogni altra soluzione si presenterebbe per i mercati piuttosto difficile da digerire e pericolosa e non credo che Mattarella voglia correre rischi. Persino la tanto chiacchierata "ipotesi inciucio" tra Berlusconi e Renzi, che forse ai mercati non dispiacerebbe, ha poche possibilità di successo, per vari motivi. Da un lato credo che causerebbe ulteriori erosioni elettorali a Renzi, che, dopo aver dilapidato circa metà del patrimonio elettorale che aveva ai tempi delle elezioni Europee (41%) non se ne può permettere altre. Lo stesso Berlusconi ha convenienza ad attendere all'opposizione il 2019, quando potrà ricandidarsi. Infine anche i numeri sembrerebbero non bastare, perché unendo PD, Forza Italia e relativi satelliti, al momento mancherebbero parecchi voti in Parlamento per avere la maggioranza.

Resta da valutare l'ipotesi che dalle urne esca un risultato chiaro, con una coalizione che ottenga la maggioranza. Da quel che si vede nei sondaggi l'unica teoricamente in grado di arrivare al 40%, e quindi prendere il premio di governabilità, sarebbe il centro-

destra, diviso su tutto tranne che sulla voglia di andare al potere. Secondo i sondaggi è accreditato di un 35% ed in teoria, data la proverbiale capacità di rimonta di Berlusconi in campagna elettorale, l'impresa sarebbe possibile.

Per euro-establishment e mercati questo sarebbe lo scenario peggiore, poiché unirebbe la prodigalità di Berlusconi all'incapacità contabile ed all'aggressività anti-europea di Salvini e potrebbe creare buchi enormi nel già devastato bilancio pubblico, oltre a dare grossi grattacapi sulla gestione europea dei migranti.

Se si realizzasse un governo di centro-destra l'Italia tornerebbe così nell'occhio del ciclone e verrebbe vista come elemento destabilizzante per l'intera Europa. Le prospettive diventerebbero estremamente fosche e gli investitori stranieri scapperebbero, come all'epoca delle cene eleganti di Berlusconi.

E' sul centro-destra che si gioca la partita geopolitica. La Russia di Putin farà di tutto perché vinca, l'oligarchia europea farà il

possibile perché perda. Le presunte (al momento sono smentite dalla procura di Milano, ma confermate dal giornale che ha fatto lo scoop) nuove indagini sulla vendita del Milan fatta da Berlusconi a prezzo maggiorato per riciclare denaro sporco, sembrano una mossa ad orologeria elettorale anti-Berlusca. Intendiamoci. Tutti hanno storto il naso quando è stata comunicata la cifra di cessione e pensato a qualche traffico illecito. Però per quale motivo si attende la partenza della campagna elettorale per far partire l'inchiesta?

Concludendo. Lo spread ora è tornato tranquillo perché le risse interne alla Lega, le divergenze sui programmi della coalizione e gli scoop anti-Berlusconi vengono interpretati come un ostacolo all'avanzata elettorale del Centro-Destra ed aumentano le probabilità di stallo elettorale. Ma le cose possono cambiare. Perciò in questi due mesi sarà interessante confrontare sondaggi elettorali del centro-destra e spread. Credo che andranno di pari passo.

LE STARTUP INNOVATIVE: OPPORTUNITA' DA AFFRONTARE BEN ATTREZZATI

Il Governo da qualche anno ha favorito l'investimento in startup innovative, contribuendo al proliferare di molti progetti.

Investire in queste piccole imprese però richiede il giusto approccio, perchè ci sono molte opportunità, ma non mancano le trappole.



Autore: **Fabrizio Badariotti**
Ufficio studi e consulenza assicurativa
badariotti@patrimon.it

La cronaca internazionale e, da qualche mese, anche quella nazionale, porta alla ribalta storie di aziende innovative, purtroppo spesso americane, che, con modelli di business innovati e nei settori merceologici più diversi (biotecnologie, alta tecnologia e robotica, energie rinnovabili, chimica), sono state già in grado, o promettono di esserlo in futuro, di cambiare radicalmente il nostro modo di vivere.

Queste startup alcune volte, soprattutto se di successo, raggiungono l'apice della quotazione in borsa e quindi l'investimento imprenditoriale originario si trasforma anche in investimento finanziario, disponibile al largo pubblico.

Lo staff di Patrimon srl è da sempre attento osservatore dei fenomeni economici e culturali che ci circondano ed ha ritenuto opportuno già da tempo studiare più a fondo questo mondo, soprattutto nella realtà italiana che è maggiormente alla portata degli investitori del nostro paese e, nello specifico, tra le micro e medio-piccole imprese. In Italia quotidianamente nascono decine di imprese che troppo spesso non trovano aiuti nel loro sviluppo da parte del

sistema bancario nazionale, ormai troppo pigro e incompetente per fare il mestiere originario per cui era nato nel lontano Medio Evo, ovvero valutare progetti e decidere sulla bontà, fattibilità e rischi degli stessi, per poi decidere quali finanziare e quali no. Questa incapacità del sistema bancario di svolgere il suo ruolo sta spingendo e spingerà sempre di più nel prossimo futuro, anche grazie alle nuove tecnologie e metodologie di raccolta di denaro (Crowdfunding, Venture Capital e Private Equity), al contatto diretto, senza intermediazioni, tra chi ha le idee ed i progetti (imprenditori) e chi ha il denaro (risparmiatori e i privati investitori).

In questo primo articolo vogliamo iniziare a parlare di questo settore e lo facciamo analizzando in primis gli effetti sull'economia reale che si sono avuti con l'introduzione, ormai 4 anni fa, della legge che regola le start up e le PMI innovative. La parola "innovative" non è un mero aggettivo ma viene attribuita dalle Camere di Commercio italiane solo alle società neo costituite che siano in grado di rispettare almeno uno dei seguenti parametri:

- forza lavoro qualificata, mediante percentuali minime di laureati o di personale altamente qualificato;
- presenza di brevetti o opere dell'intelletto registrate;
- percentuali minime di investimenti in ricerca e sviluppo.

Il rispetto di almeno uno di questi parametri consente a queste aziende di essere iscritte in appositi albi tenuti presso le Camere di Commercio e produce come effetto quello di beneficiare di agevolazioni di vario tipo, rivolte sia alle aziende che agli investitori (persone fisiche o giuridiche) che in queste aziende decidano di investire, diventando soci. La Figura in pagina mostra l'espansione del sistema delle PMI innovative dal 2013 ad oggi.

Questa tabella ci evidenzia chiaramente come il

trend di nascita di nuove società riconosciute come innovative sia molto forte. A fine 2017 si sono superate le 8000 start up innovative. Sul sito ufficiale del Mise sono disponibili relazioni di dettaglio per regione, settore di attività, numero di addetti, fatturato e tanti altri interessanti dati.

Questo fermento è sicuramente molto positivo per i potenziali effetti che potrebbe portare all'economia reale, ma si porta dietro inevitabilmente dei rischi collegati alla alta mortalità statistica associata a queste attività imprenditoriali.

La Figura nella pagina seguente ci riporta dati di fonte ISTAT, non riferiti specificamente alle Start up innovative, per cui non sono ancora disponibili dati statistici rilevanti, ma riferite a tutte le imprese italiane. La tabella identifica la mortalità a 1,2,3,4,5 anni, nel periodo dal 2009 al 2014.

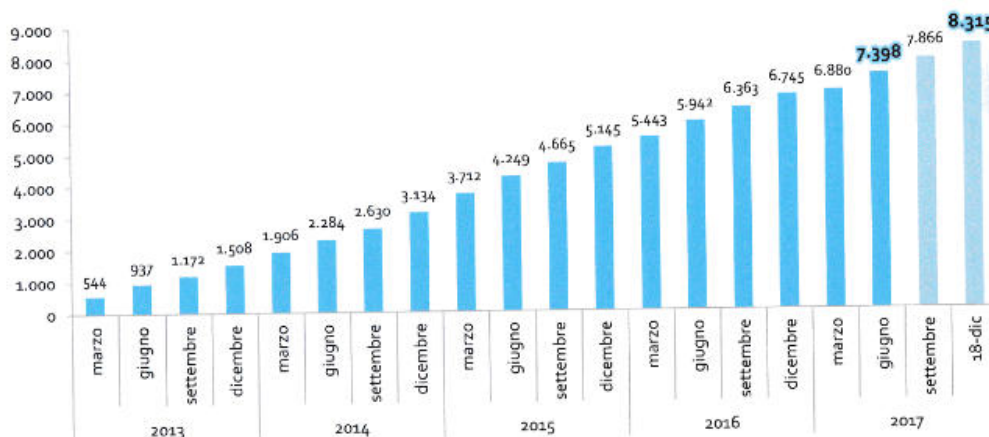
Startup e PMI innovative: un ecosistema in costante espansione



Alla data di riferimento della Relazione Annuale 2017 (30 giugno 2017) le startup innovative erano **7.398**.

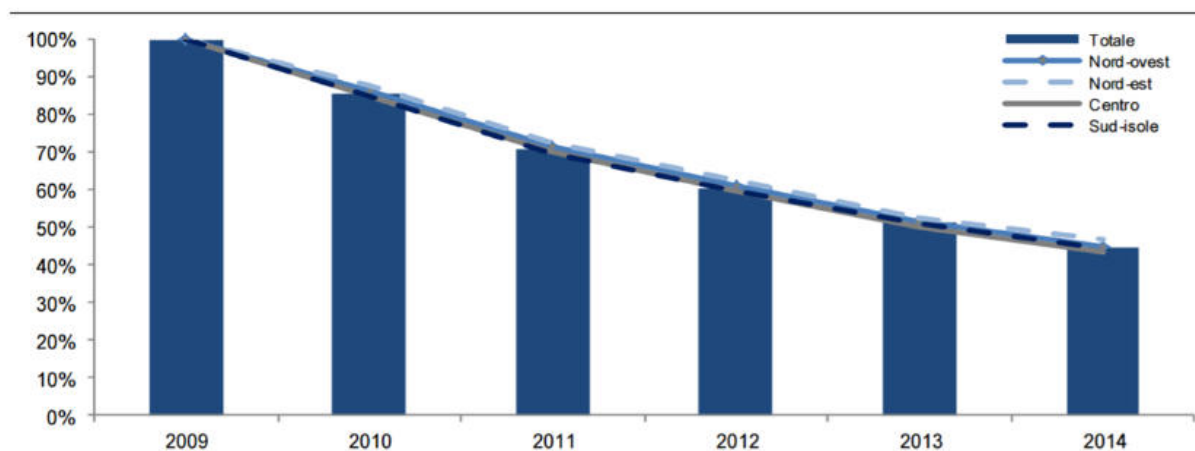
- + 1.456 in un anno (+24,5%)
- + 3.149 in due anni (+74%)

Oggi abbiamo superato quota 8.000 (8.315 al 18 dicembre 2017)



Fonte:
InfoCamere

FIGURA 4. TASSO DI SOPRAVVIVENZA A UNO, DUE, TRE, QUATTRO E CINQUE ANNI DELLE IMPRESE NATE NEL 2009 PER RIPARTIZIONE GEOGRAFICA



E' vero che si tratta del periodo centrale della grande recessione che ha colpito il nostro paese, più che il resto del mondo industrializzato. Però il grafico è impietoso e ci comunica che a 5 anni dalla costituzione in Italia solo il 50% delle aziende è ancora in attività.

Questo aspetto ci obbliga ad evidenziare i rischi connessi. L'esperienza maturata negli ultimi 18 mesi ci porta a suggerire 5 consigli a tutti coloro che intendono approcciare questo tipo di investimento:

1- Verificare presso gli albi pubblici istituiti presso ogni camera di commercio lo status di " startup innovativa" dell'impresa su cui pensate di investire. Infatti solo a queste è concessa la detrazione d'imposta del 30% dell'importo investito a beneficio dei nuovi azionisti (deduzione dal reddito se trattasi di persone giuridiche).

2- Non farsi attrarre troppo dal " sogno" che spesso viene venduto in sede di presentazione del business model . Non è così facile diventare la nuova Google , Tesla o Apple. Le statistiche di mortalità delle aziende ci dicono che i rischi comunque ci sono, e i dati vanno letti in modo molto pragmatico.

3- La grande maggioranza di queste società non è quotata in borsa. Oggi l'AIM, il segmento di Borsa Italiana dedicato alle piccole imprese che vogliono quotarsi con una procedura più snella ed agevolata, conta solo circa 100 società quotate di cui solo 12-13 hanno lo status di PMI innovativa. Per queste l'eventuale uscita dal capitale dovrebbe essere abbastanza agevole. Ma per tutte le altre bisogna preoccuparsi anche di come si potrà eventualmente smobilizzare l'investimento. Solitamente molto viene detto sul come si entra nell'investimento. Spesso invece sono nulle le informazioni su come se ne esce.

4- Attenzione alle promesse di distribuzione di utili futuri. Purtroppo l'utile di bilancio è una delle poste più facilmente influenzabili. E' meglio se la remunerazione dell'investimento è calcolata anche su altri parametri, come il volume d'affari, il margine operativo lordo, etc.

5- Sarebbe utile crearsi un foglio di Excel con cui indicare tutti i flussi finanziari attesi dell'investimento al fine di identificare il rendimento minimo e massimo dello stesso, attribuibili al peggiore ed al migliore scenario possibile. Sarebbe così possibile rispondere alle due domande estreme: se tutto va male quanto

ci perdo? Se tutto va bene quale è la mia utilità massima?

Patrimon srl ha deciso di aprire al suo interno, già da fine 2016, una specifica divisione di attività dedicata a questo settore e si propone come soggetto in grado di selezionare sul mercato le migliori proposte per business model, redditività, potenzialità di sviluppo. Lo staff di Patrimon svolgerà questa attività con grande

convinzione anche nel 2018, sicuri che questo tipo di investimenti nei prossimi 10 anni troverà uno spazio sempre maggiore nei portafogli delle famiglie italiane. Il consiglio è quindi quello di seguire tutti gli incontri che nel 2018 Patrimon srl organizzerà per presentare le vecchie e le nuove start up innovative a tutti i nostri affezionati amici e lettori. Il prossimo è presentato qui sotto.



UNA STARTUP DI SUCCESSO

**PERCHE' ENERGIA POSITIVA HA RACCOLTO PIU' CAPITALI
ED APPLAUSI DI OGNI ALTRA STARTUP ITALIANA**

**Un 2017 da incorniciare per EnergiaPositiva, al vertice in Italia.
Tutti i vantaggi per chi aderisce a questo progetto innovativo,
solidale, sostenibile e... redditizio.**

**Incontro-Dibattito con i rappresentanti di Energia Positiva
e lo STAFF di Patrimon.**

A TORINO - Martedì 27 Febbraio 2018

Sede Patrimon: c. Massimo D'Azeglio 8 ore 18 - 20

L'ingresso è GRATUITO ma i posti sono limitati.

**E' necessaria l'iscrizione al n. 011 2277234 oppure tramite email a
info@patrimon.it**

UNA STARTUP INNOVATIVA DI SUCCESSO

Energia Positiva, che abbiamo accompagnato in questi primi anni di attività, ha battuto tutti i record tra le startup innovative italiane.

Le ragioni del successo ed i motivi di soddisfazione non mancano.



Autore: **Fabrizio Badariotti**
Ufficio studi e consulenza assicurativa
badariotti@patrimon.it

Dal 2016 Patrimon ha dedicato grande impegno nel campo della conoscenza e della ricerca sul mercato di Startup non quotate molto promettenti, per modello di business e redditività attesa, proponendosi di accompagnarle nello sviluppo ed offrendo loro supporto all'organizzazione, al marketing ed alla comunicazione. Siamo fieri di constatare che la prima delle startup che stiamo seguendo, Energia Positiva, ha ottenuto uno strepitoso successo, battendo tutti i record del settore.

Qualche numero lo riassume:

- 153 soci hanno aderito al suo innovativo modello di *Energy Sharing*, con la possibilità di azzerare bollette di luce e gas.
- 1.661.500 euro di capitale proprio raccolto, di cui 1.167.000 derivanti da nuovi soci solo nel 2017.
- Gli apporti di capitale ricevuti nel 2017 rappresentano quasi il 10% di tutto quello che hanno raccolto le circa 8000 start up innovative italiane.

- A breve verrà certificato dalle statistiche del Ministero dello Sviluppo Economico che Energia Positiva rappresenta la startup innovativa italiana, iscritta alla sezione speciale presso le Camere di Commercio, con la più alta capitalizzazione.

Il modello di condivisione degli impianti rinnovabili ha tutte le carte in regola per ricevere il consenso del grande pubblico (sostenibilità, condivisione, redditività e sensibilità ambientale). Questi risultati perciò non ci sorprendono e pensiamo possano essere ampiamente superati nel 2018.

Il successo di Energia Positiva e di E+tech, che abbiamo favorito attraverso i nostri incontri, non è confermato solo dai numeri, ma anche dalla soddisfazione delle decine di partecipanti alle nostre presentazioni, che hanno successivamente aderito al progetto.

Tra le note positive di fine anno rileviamo anche che il legislatore, nella Legge di Stabilità ha confermato gli incentivi fiscali riservati agli investitori in startup innovative, garantendo anche per il 2018 la detrazione fiscale del 30%.

I risultati ottenuti e il quadro giuridico favorevole all'investimento in startup innovative ci spingono a presentare nel 2018 anche altri nuovi progetti, che da mesi stiamo analizzando e che per la primavera potrebbero prendere forma.

Mettere in diretto contatto chi ha le idee con chi ha i capitali è la sfida che vogliamo raccogliere per il futuro.

TI PIACE FARE TRADING ONLINE?

FORSE E' ORA D'IMPARARE UN METODO PER IL "FAI DA TE" !!

A SCUOLA DI TRADING ONLINE

E' IL PERCORSO IN 4 GIORNATE PER IMPARARE A FARE IL TRADING ONLINE

CON METODO. LA PRIMA GIORNATA E' GRATIS

PRIMI PASSI CON FUTURES ED OPZIONI

E' UNA GIORNATA INTERAMENTE DEDICATA A CONOSCERE ED UTILIZZARE

GLI STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

FARE TRADING IN OBBLIGAZIONI

E' UNA GIORNATA INTERAMENTE DEDICATA A CONOSCERE

LE OBBLIGAZIONI IN OTTICA DI INVESTIMENTO E DI TRADING

IL TOUR RIPRENDE A FEBBRAIO

Per conoscere le date previste: http://www.borsaprof.it/prossimi_corsi.asp