

WEEKLY UPDATE

21 NOVEMBRE 2022

MENTRE LA UE REGOLAMENTA LA CYBERSECURITY PER IL FINTECH, L'ITALIA DEL "CLOUD" CONTINUA A CRESCERE

Via libera del Parlamento UE al Regolamento DORA (*Digital Operational Resilience Act*) il cui dichiarato obiettivo è quello di mettere in sicurezza il fintech: **in sintesi, banche, assicurazioni e operatori crypto avranno due anni per adeguarsi, in quanto "il ransomware e le altre minacce informatiche hanno predato l'Europa per troppo tempo; dobbiamo agire per rendere le nostre imprese, i nostri governi e la nostra società più resistenti alle operazioni informatiche ostili"** (B. Groothuis).

La risoluzione DORA è di freschissima attuazione e si inserisce nel pacchetto per la finanza digitale che comprende, oltre a DORA, il regolamento sui mercati delle crypto-attività (MICA, che al momento però rimane ancora sospeso nelle trattative tra istituzioni UE) e una proposta sulla tecnologia di registro distribuito (DLT, *Distributed Ledger Technology*).

Il fattore chiave, dopo la recente riunione a Bruxelles, è che con l'avvio di DORA ci sarà una risposta comune di tutto il continente europeo per attrezzarsi rispetto a quella che rappresenta la vera sfida del futuro: la resilienza informatica, ovvero la capacità di fermare o reagire tempestivamente ad attacchi informatici che possono venire anche da Stati terzi e che possono riguardare non solo servizi ma anche le infrastrutture.

DORA si prospetta quindi, secondo gli addetti ai lavori, come una vera e propria rivoluzione che non permetterà più di relegare il tema della resilienza digitale a qualche funzione aziendale, ma diventerà una responsabilità diretta dei vertici aziendali e, come ben argomentato da Deloitte, "il nuovo regolamento impatterà non solo tutte le banche,

DOCUMENTO A CURA
DEL TEAM GESTIONE
PRODOTTI AZIONARI,
OBBLIGAZIONARI E
SOLUZIONI DI
INVESTIMENTO di
Fideuram Asset
Management SGR



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

ma anche gli operatori del settore assicurativo e del mercato finanziario, indipendentemente dalle loro dimensioni.

Già questo è un primo importantissimo cambiamento, imponendo le stesse regole a tutti, indipendentemente da ruolo o dimensioni. Saranno inclusi nel perimetro anche operatori di nuova generazione, come le *fintech*, inclusi i gestori di *Crypto Assets* o fornitori di servizi finanziari in *Crowdfunding*". Le statistiche, peraltro, non fanno che avallare la necessità di imporre determinate regolamentazioni e i dati dell'ultimo rapporto presentato da CLUSIT (Associazione Italiana per la Sicurezza Informatica) lo confermano in modo inequivocabile: gli attacchi informatici al settore finance/insurance nei primi sei mesi del 2022 sono cresciuti del 76% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno e, *ransomware* a parte, il pericolo più costante rimane il *phishing*, ovvero la classica mail esca che spaccia gli hacker per la banca.

Per non parlare dell'universo crypto, fresco del recente collasso della piattaforma FTX (già ribattezzato "la Lehman delle criptovalute"), che a livello globale ha prodotto un buco da 30 miliardi di cui 2 circa persi in Italia con diretto coinvolgimento di 100mila italiani; nella fattispecie specifica, è crollato il castello di carta agganciato all'impero FTX e ciò che più turba gli investitori interessati è che esiste un precedente, il caso del primo fallimento di una società crypto in Giappone nel 2014, in cui chi è stato frodato non ha mai ricevuto alcun (seppur parziale) rimborso dopo otto anni: la qual cosa, ovviamente, sta scatenando rabbia, delusione e rassegnazione nelle numerose chat dei risparmiatori coinvolti, alcuni dei quali parlano di "danno sia finanziario che psicologico".

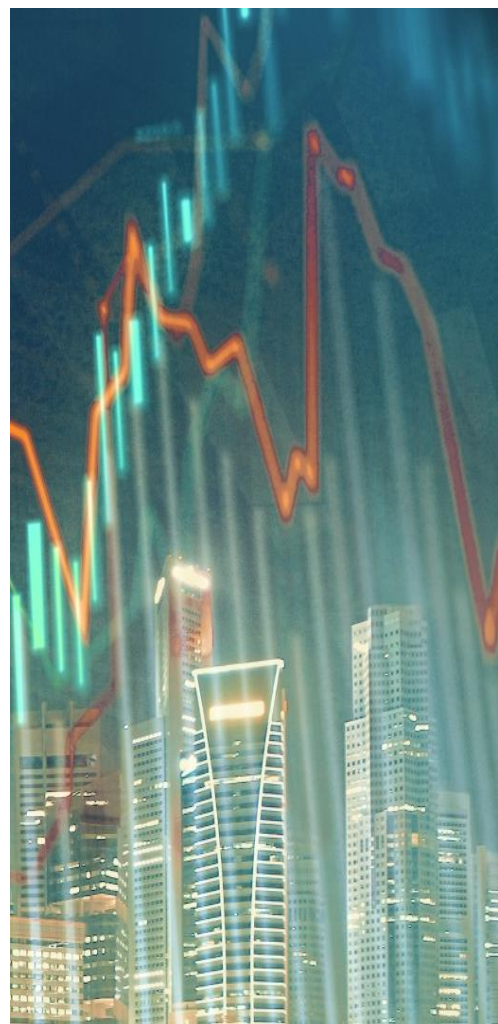
Fortunatamente, a un mondo che distrugge, quello degli hacker, se ne affianca uno che costruisce e sta rendendo particolarmente florida la filiera dell'Hi-Tech domestico, con focus mirato sulla *cybersecurity* e non solo: è il caso specifico del *cloud*, la nuvola digitale, che vale ormai un giro d'affari da 4.5 miliardi ed è in continua crescita con l'economia dei datacenter.

L'espansione dei servizi *cloud* (+18% nel 2022) si traduce in edifici specifici che fanno da volano di innovazione e occupazione: si sviluppano servizi accanto a centri di ricerca e start-up.

In altri termini, "l'Italia dei comuni si sta scoprendo sempre più l'Italia dei datacenter. Nel nostro Paese cresce sistematicamente il numero di infrastrutture per l'elaborazione dei dati e per la loro distribuzione, tanto che non si può più parlare di poli isolati ma di sistema: indipendenti, ma per la natura stessa della rete tra loro interconnessi"(A. Dini).

Per farla breve, **il Bel Paese si sta sempre più attrezzando per essere digitale e, secondo il profilo che s'intende privilegiare, il numero cambia anche in modo tangibile: da più di 300 (nell'ipotesi più "inclusiva") a circa 83 divisi in 33 aree diverse secondo l'analisi di Data Center Map.**

L'economia che ruota attorno ai datacenter, ovviamente, è molto ricca e complessa e una ricerca del Politecnico di Milano sulla *Cloud Transformation*, nonostante l'instabilità politica e la crisi energetica, ha evidenziato come nel 2022 i maggiori impegni in termini di investimento siano venuti dalle PMI che (al 52%) utilizzano almeno un servizio *cloud* (+7% sull'anno scorso); la tipologia di *cloud* più utilizzata è quella del *Public & Ibrid Cloud*, ovvero l'insieme dei servizi



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

forniti da provider esterni e l'interconnessione tra le nuvole pubbliche (aperte a tutti gli utenti) e quelle private (con computer dedicati a una sola azienda).

In ultima istanza, il cloud non conosce crisi e, conseguentemente, nemmeno il mercato dei datacenter, ossia le "gambe" hardware che sorreggono le nuvole digitali e lo sbarco in Italia delle Big Tech americane (Microsoft, Google, Amazon) dovrebbe coincidere con nuovi maxi-centri in Italia, con riflessi stimati sul territorio per almeno 15 miliardi, in quanto *"l'impatto sociale, occupazionale ed economico, diretto e indiretto, apportato da queste infrastrutture è significativo e ad avvantaggiarsi non è solo la filiera tecnologica e di telecomunicazioni, ma anche quella edilizia e quella energetica"* (A. Piva).

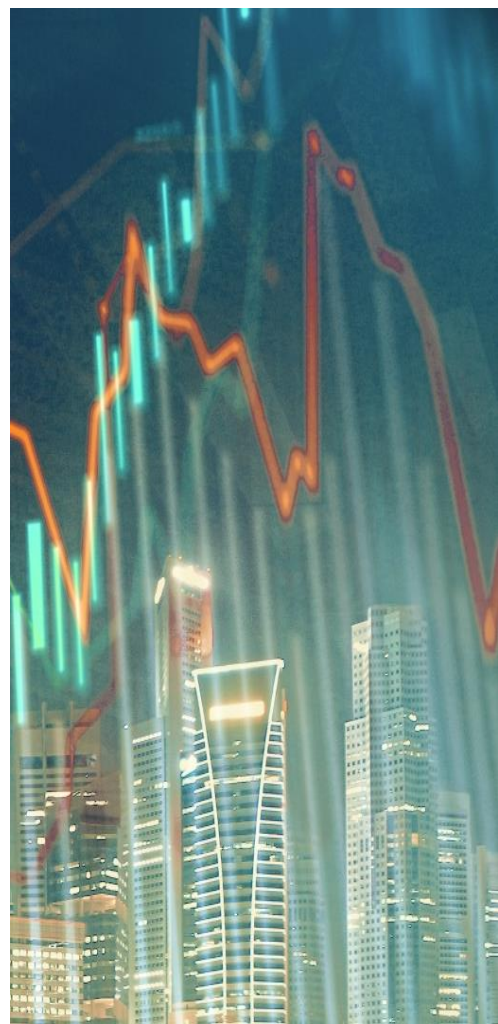
Infine, **a livello di politica internazionale, merita un cenno il meeting del G20 tenutosi a Bali in quanto, come enfatizzato a livello mediatico, l'incontro tra Biden e Xi Jinping può essere ben classificato come "il più rilevante di tutto il 2022"** anche se, in termini contenutistici, non vi sono stati grandi annunci ma è prevalsa la logica del disgelo, o meglio il reciproco proposito (americano e cinese) di scongiurare una nuova Guerra Fredda: unico neo, la "questione Taiwan" che Pechino considera sempre tenacemente un filo rosso che non deve essere oltrepassato.

Per quanto riguarda la Russia, assente Putin, il presenzialismo è stato garantito dal ministro degli Esteri **Lavrov** anche se, nei giorni immediatamente precedente, l'attenzione della comunità internazionale (finanziaria e non) è parsa decisamente più focalizzata sui numeri macro rilasciati dalla banca centrale russa, dove è emerso chiaramente che **"le sanzioni sono molto potenti e impattano su PIL nazionale e globale e il quadro generale potrà anche aggravare la crisi con prezzi fuori controllo e instabilità"** (E. Nabiullina, presidente banca centrale russa).

Preoccupazioni, peraltro, per nulla condivise dagli oligarchi i quali, abbandonata Londra, hanno eletto la Turchia come nuovo paradiso a tutela delle proprie fortune, grazie a una semplice ricetta di **Erdogan** tesa ad invogliare i miliardari russi a restare nel Paese con la speranza di vederli investire: chiunque investe almeno 250mila dollari in immobili oppure 500mila dollari in titoli di Stato, fondi di investimento o conto bancario locale può contare, al più tardi dopo quattro mesi, sul rilascio di un passaporto turco. Inutile dirlo, per chi ha il problema di ormeggiare il proprio super yacht in un porto sicuro, la proposta è di quelle difficilmente rinunciabili.

L'ANDAMENTO DEI MERCATI

La terza settimana di novembre era iniziata sotto ottimi auspici per i mercati azionari globali, in quanto i venti favorevoli provenienti dalla Borsa di Hong Kong alimentavano qualche speranza implicita anche per possibili risvolti positivi sulla congiuntura economica cinese: in altri termini ad **Hong Kong era boom per i titoli del settore immobiliare, che volavano dopo la diffusione di alcune indiscrezioni sull'arrivo di eventuali misure a sostegno del**



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

comparto (Cifi Holdings+29,84%, Country Garden + 32%, Logan Group +38% e Longfor Group +22%).

Il versante occidentale, a sua volta, seppur tiepido in merito alle notizie dal lontano oriente, ha dovuto attendere solo il giorno successivo (martedì 15) per manifestare il proprio entusiasmo, in quanto i nuovi dati sull'inflazione americana (prezzi alla produzione più bassi rispetto alle stime di consenso: +8% a ottobre dall'8.4% di settembre, a fronte di un 8.3% atteso) hanno portato un'ulteriore ventata di ottimismo sui mercati, con quotazioni in generoso rialzo in Europa e più smorzate a Wall Street, in ragione di timori di un'escalation della tensione tra Russia e Patto Atlantico in seguito a missili caduti sui confini polacchi. In realtà, poi, a caratterizzare la scorsa ottava borsistica sono anche intervenute nuove argomentazioni di politica monetaria che, unitamente a eventi societari d'oltreoceano, hanno contribuito ad alzare il livello di volatilità nonché i margini di incertezza della comunità internazionale.

Anzitutto, l'attesissimo **Financial Stability Review della BCE non ha fatto sconti, sottolineando che l'Europa si avvia verso una fase recessiva in cui shock energetico e costo del debito saranno variabili con cui Stati, imprese e famiglie dovranno confrontarsi;** in tale ottica, De Guindos (vice presidente della BCE) è stato esplicito in quanto *“il messaggio principale è pessimistico; i rischi sulla stabilità finanziaria nell'area dell'euro sono cresciuti negli ultimi sei mesi”*.

In particolare, si legge, le condizioni si sono deteriorate a causa dell'alta inflazione, del rallentamento dell'attività economica (con rischio di recessione tecnica nel quarto trimestre 2022 e primo trimestre 2023) e per la stretta sul credito; inoltre, al mercato dei derivati sui prodotti energetici il report ha dedicato un focus particolare: motivo di preoccupazione è il raddoppio del versamento dei margini iniziali con conseguente crisi di liquidità delle imprese che utilizzano i derivati come strumenti di copertura e il crescente pericolo potenziale di uno spostamento delle negoziazioni dalle Borse con contratti standardizzati altamente collateralizzati al mercato fuoriborsa OTC meno impegnativo sul fronte del collaterale.

De Guindos, in aggiunta, ha tenuto a ribadire che **“ non ci può essere stabilità finanziaria senza la stabilità dei prezzi”** e nel Consiglio del 15 dicembre verrà affrontato anche il problema della liquidità e della scarsità degli assets collaterali; nel mentre, un assist più conciliante per i mercati è venuto proprio dai nostri due alfieri domestici della politica monetaria: da un lato, Visco ha ricordato che *“la necessità di continuare l'azione restrittiva è evidente, anche se le ragioni per attuare un approccio meno aggressivo sono evidenti”*, mentre Panetta ha tenuto a precisare di non confondere le spinte inflattive con la transizione verde, in quanto quest'ultima *“non spinge i prezzi”*.

In tema di tassi, peraltro, un buon soccorso al “partito della moderazione” nella scorsa ottava è (inaspettatamente) arrivato da un esponente di rilievo della FED, Esther George (presidente della FED di Kansas City), secondo la quale **“è possibile che i tassi di interesse debbano salire a livelli più alti, al fine di rallentare l'economia. Detto questo, avrebbe senso ridurre l'intensità dei tassi, l'anno prossimo, con strette monetarie dello 0,25%”**, di fatto rinfocolando la speranza che la banca centrale americana, alla



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

luce anche dei recenti dati che hanno confermato il rallentamento della crescita dell'inflazione made in Usa, possa decidere di alzare i tassi in modo meno aggressivo rispetto a quanto fatto finora.

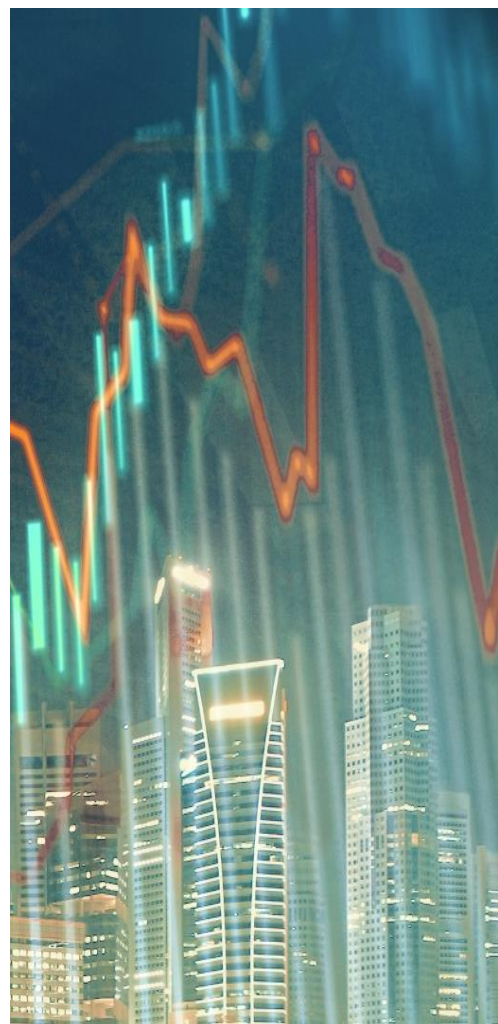
Non sono poi mancati temi di interesse a livello societario, in quanto la congiuntura economica internazionale sta mettendo a dura prova anche i conti di società ritenute "inattaccabili" fino a poco tempo fa; è il caso ad esempio di **Amazon**, pronta a mandare a casa 10.000 dipendenti circa, con l'annuncio ufficiale che dovrebbe arrivare già nei prossimi giorni, confermando la crisi del settore hi-tech che fa fronte al rallentamento dell'economia, all'aumento dei tassi di interesse e a un'inflazione ostinata che frena la propensione ai consumi e, stando alle indiscrezioni riportate dal New York Times, i licenziamenti colpiranno la divisione di Amazon Alexa, così come le divisioni retail e delle risorse umane di Amazon. Il Wall Street Journal ha riportato in particolare che Alexa, che produce l'hardware Echo e il software a esso collegato, riporta all'anno una perdita che ammonta fino a 5 miliardi di dollari.

Non meno traumatico è stato l'annuncio, proprio mercoledì 16 novembre, della società Target che ha suonato il campanello di allarme recessione negli Stati Uniti confermando l'impatto negativo dell'inflazione sulla propensione dei consumatori americani; la società retail Usa ha annunciato un tonfo degli utili del 50% circa, sulla scia dell'aumento delle scorte e del rallentamento delle vendite e nessun ottimismo è trapelato in attesa dell'imminente stagione dello shopping natalizio, tutt'altro; Target ha lanciato l>alert sulle vendite del periodo più promettente dell'anno per il mondo retail: quello festivo, per l'appunto, che negli Stati Uniti parte ufficialmente il *Black Friday*, il giorno dopo il *Thanksgiving*.

Il comportamento dei principali listini internazionali in termini di saldi settimanali è sinteticamente classificabile tra l'invariato e il leggermente negativo, con l'eccezione di Hong Kong che ha sfiorato un entusiastico +4%; il Topix giapponese, pur ampiamente sopra a 1900, ha verosimilmente sofferto una contrazione inattesa del PIL, mentre lo Shanghai Composite, sempre in area 3100, ha dovuto incassare dati macroeconomici (di ottobre) piuttosto deludenti in ragione del fatto che gli attesi allentamenti sulla politica Covid-zero procedono con estrema cautela (meno restrizioni per il turismo, ma numero infezioni in aumento).

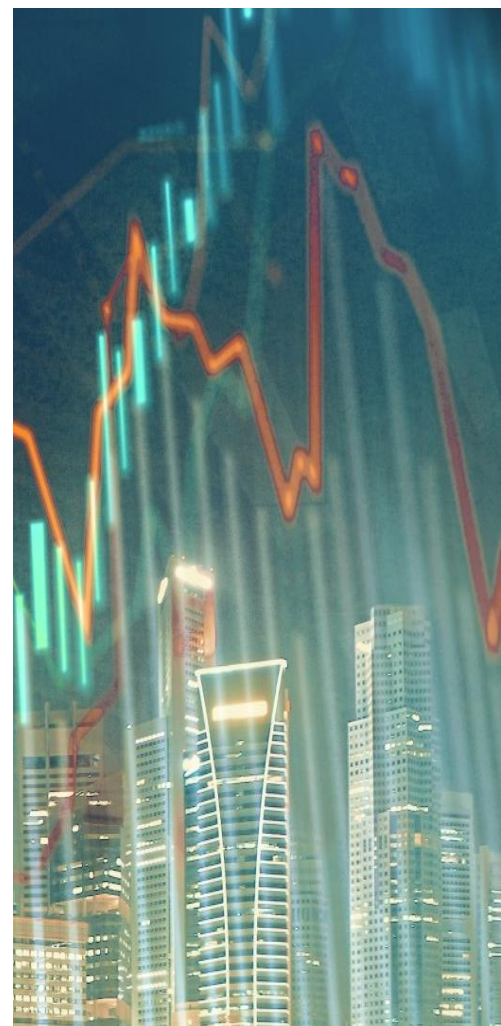
Wall Street, a sua volta, pur poco brillante, ha conservato senza patemi il livello 3900 dell'S&P 500, con l'Eurostoxx 600 sempre solido e abbondantemente oltre quota 420. Universo obbligazionario ancora ben performante, con i rendimenti decennali governativi americani in flessione sotto il 3.8% e i corrispettivi tedeschi in direzione 2%, a fronte di uno **spread Btp-Bund spesso sotto i 190 punti base**, a certificare anche il gran successo del collocamento del Btp Italia, con ben oltre 7 miliardi assegnati al Retail.

La moneta unica ha continuato a consolidare al rialzo (con un massimo a 1.0479), mentre lo yen in rafforzamento sotto quota 140 contro dollaro confermerebbe le attese del mercato per un imminente adeguamento della politica monetaria giapponese alle direttive (più restrittive) delle banche centrali occidentali.



FIDEURAM
INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING
Asset Management

Infine, **petrolio** in flessione in direzione 80 dollari su ipotesi di rallentamento della congiuntura globale, soprattutto in ragione della manifesta incapacità di Pechino di affrontare e gestire in modo appropriato e risolutivo il binomio pandemia-lockdown.



DISCLAIMER

Il presente documento, è pubblicato da Fideuram Intesa Sanpaolo Private Banking Asset Management SGR S.p.A. ("Fideuram Asset Management SGR" o "SGR"), società iscritta all'albo delle Società di Gestione del Risparmio tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 35 del d.lgs. 58/1998 (TUF), al n. 12 nella sezione gestori di OICVM e al numero 144 della sezione gestori di FIA e sottoposta alla direzione e coordinamento di Intesa Sanpaolo S.p.A. e appartenente al Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo, iscritto all'Albo dei Gruppi Bancari ed è destinato alla distribuzione al pubblico.

Il presente documento è stato predisposto sulla base di dati elaborati da Fideuram Asset Management SGR (ed eventualmente da altre società del Gruppo Bancario Intesa Sanpaolo) e sulla base delle informazioni pubblicamente disponibili o di altre fonti di terze parti ritenute affidabili e in buona fede, tuttavia nessuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, è fornita dalla SGR relativamente all'accuratezza, completezza, affidabilità e correttezza delle stesse. Le informazioni, le opinioni e i dati contenuti in questo documento o in eventuali documenti allegati non costituiscono in alcun modo ricerca in materia di investimenti o comunicazione di marketing, raccomandazione o suggerimento, implicito o esplicito, né sollecitazione o offerta, né consiglio di investimento, consulenza in materia di investimenti, consulenza legale, fiscale o di altra natura.

Se non diversamente specificato, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono aggiornate alla data che appare sulla prima pagina e non vi è alcuna garanzia che i risultati o qualsiasi altro evento futuro saranno coerenti con le opinioni e le previsioni qui contenute.

Le informazioni sono soggette a modifiche. Tali informazioni non intendono sostituire in alcun modo le autonome e personali valutazioni che il destinatario è tenuto a svolgere prima della conclusione di una qualsiasi operazione attinente a strumenti e prodotti finanziari. Prima di qualunque investimento, è necessario prendere attenta visione della documentazione relativa allo strumento finanziario oggetto dell'operazione.

I dati, ove non diversamente specificato, non tengono conto del regime fiscale applicabile.

Questo documento non costituisce un'offerta di acquisto o vendita, né una sollecitazione all'investimento in alcun prodotto finanziario citato e non costituisce un messaggio promozionale o sollecitazione all'investimento rivolto a persone residenti negli USA, in Canada o a soggetti residenti in paesi in cui i prodotti non sono autorizzati o registrati per la distribuzione o in cui Prospetto non è stato depositato presso le competenti autorità locali.

Si declina qualsiasi responsabilità in caso di qualsivoglia perdita diretta o indiretta, derivante dall'affidamento alle opinioni o dall'uso delle informazioni ivi contenute; la SGR e i propri dipendenti non sono altresì responsabili per qualsiasi errore e/o omissione contenuti in tali informazioni.

La presente comunicazione e i relativi contenuti (ivi compresi quelli di eventuali documenti allegati) non potranno essere riprodotti, ridistribuiti, direttamente o indirettamente, a terzi o pubblicati, in tutto o in parte, per qualsiasi motivo, senza il preventivo consenso scritto da parte della SGR.