

**SE DETENETE (o vi vogliono vendere) AZIONI DI BANCHE NON QUOTATE ATTENTI! IL LORO PREZZO POTREBBE ESSERE UN'OPINIONE.?**



*Si stima che oltre 300.000 italiani detengano titoli di banche non quotate. A giudicare dai bilanci e dall'ultimo giro di ispezioni della Banca d'Italia qualche dubbio sorge. Prendiamo il caso di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza e vediamo rispetto alle banche quotate quanto si valutano. Forse pensano che i loro sportelli valgano oro...ma cosa rischia il risparmiatore? E' normale che alcune banche non quotate si auto-valutino oltre 4 volte quelle quotate? E che i controllori (Banca d'Italia e Consob) lascino fare?.*

[Continua alla pagina seguente >>>](#)

**TAMBURI DI RIALZO PER PIAZZA AFFARI. ED E' FIAT IL TITOLO PIU' SOTTOVALUTATO. L'INTERVISTA AL PRESIDENTE DI TIP.**

Ha appena messo a segno una serie di operazioni eccellenti come l'uscita da Printemps (plusvalenza di 32 milioni di euro) e l'ingresso nel capitale di Moncler passando dai piani alti. Giovanni Tamburi, presidente di T.I.P. (Tamburi Investment Partner) e banchiere d'affari di lungo corso spiega in questa intervista esclusiva la strategia della sua società quotata a Milano e come funziona il suo business.

[Continua a pagina 9 >>>](#)

## Sommario

**PAG. 2**

L'inchiesta

SE DETENETE (o vi vogliono vendere) AZIONI DI BANCHE NON QUOTATE ATTENTI! IL LORO PREZZO POTREBBE ESSERE UN'OPINIONE.

Di Salvatore Gaziano

**PAG. 9**

Casi di Borsa

TAMBURI DI RIALZO PER PIAZZA AFFARI. ED E' FIAT IL TITOLO PIU' SOTTOVALUTATO. L'INTERVISTA AL PRESIDENTE DI TIP.

Di Roberta Rossi

**PAG. 15**

Consulenza finanziaria indipendente 1

CONSULENTI FINANZIARI INDIPENDENTI: IL BELLO, IL BRUTTO E IL CATTIVO!

Di Roberta Rossi

**PAG. 20**

Consulenza finanziaria indipendente 2

SCOPRI SE IL TUO CONSULENTE FINANZIARIO SI PRENDE CURA DI TE O TI TRADISCE

Di Roberta Rossi

**PAG. 21**

Strategie di borsa

VUOI GUADAGNARE IN BORSA? STACCI IL PIU' LONTANO POSSIBILE. PAROLA DI ESPERTO

Di Salvatore Gaziano

## L'INCHIESTA

# SE DETENETE (o vi vogliono vendere) AZIONI DI BANCHE NON QUOTATE ATTENTI! IL LORO PREZZO POTREBBE ESSERE UN'OPINIONE.

Salvatore Gaziano

*Si stima che oltre 300.000 italiani detengano titoli di banche non quotate. A giudicare dai bilanci e dall'ultimo giro di ispezioni della Banca d'Italia qualche dubbio sorge. Prendiamo il caso di Veneto Banca e Banca Popolare di Vicenza e vediamo rispetto alle banche quotate quanto si valutano. Forse pensano che i loro sportelli valgano oro...ma cosa rischia il risparmiatore? E' normale che alcune banche non quotate si auto-valutino oltre 4 volte quelle quotate? E che i controllori (Banca d'Italia e Consob) lascino fare?*



**S**iete soci di una banca locale? Magari non quotata? O conoscete qualcuno che l'ha fatto in questi anni? Convinto dal proprio banchiere o bancario di riferimento e attirato in questo investimento per le ragioni più disparate?

Come per esempio i dividendi promessi, la solidità dell'istituto, il legame col territorio, le performance passate, la voglia di diventare un cliente speciale un pochino proprietario della banca con la quale opera o semplicemente l'incapacità di dire "no".

Bene anzi male perché essere soci di queste banche potrebbe diventare un bel problema per alcune di queste la cui valutazione sembra oramai completamente slegata dalla realtà e dal mercato.

E se volete essere più prudenti di una lepre e realisti del Re dovrete valutare attentamente questo consiglio: andare dal vostro funzionario di banca, dirgli che avete un amico o un parente che forse vorrebbe acquistare azioni della sua banca e poi dirgli il giorno dopo che il vostro amico non può più perché su pressione della moglie ha preferito optare per un paio di scarpe "gioiello" e un vestito di Cavalli mentre voi pensandoci sopra sull'argomento avete pensato di uscire dalla banca e comunicare al vostro interlocutore che a quel prezzo volete voi liquidare le vostre azioni della banca perché avete bisogno disperato di liquidità.

A quel punto non stupitevi se nel volto del vostro banchiere "amico" inizierete a vedere

un certo pallore, lo sguardo farsi più vitreo. Lo sventurato si aprirà magari l'ultimo bottone della camicia e inizierà a biasciare una frase del tipo :” *Di questa cosa bisogna parlarne alla Direzione. Il prezzo che le ho detto era per chi voleva acquistare. Occorre fare una domanda e vedere se viene accolta ehm ehm...*”.

### Soci di una banca non quotata? Attenti al prezzo !

Gli azionisti in Italia di banche non quotate, quasi sempre piccoli risparmiatori, sono stimati nell'ordine di grandezza di oltre 300.000 persone. Un vero e proprio piccolo esercito di azionisti di banche popolari e di credito cooperativo ai quali nel passato le cose sono andate anche bene in molti casi visto che le azioni di queste banche, lontane dai listini quotati, hanno visto fra la seconda metà degli anni '90 e il decennio successivo le quotazioni crescere in modo sensibile e staccare dividendi non disprezzabili.

Quando si sono verificati negli anni passati crolli in Borsa come è avvenuto per i “cugini maggiori” i titoli delle banche non quotate resistevano come Highlander, oltre l'infinito. Non essendo quotate e avendo di fatto un unico compratore che ne faceva il prezzo (sostanzialmente la banca stessa) i risparmiatori ne erano rassicurati non vedendone le quotazioni oscillare o ricevendo rassicurazioni dalla propria banca: “Dotto' vada tranquillo, i nostri titoli sono una roccia...”.

Di seguito potete vedere per esempio le quotazioni di Veneto Banca in questi anni come illustrato nel loro ultimo bilancio.

Valore azione Veneto Banca al 31 dicembre 2011



Rialzi contenuti ma regolari hanno, infatti, contraddistinto per anni questi titoli con prezzi di fatto manovrati dal manovratore. Per comperare queste azioni era necessario aprire un conto presso l'istituto e mettersi spesso in fila perché la coda degli aspiranti soci (attratti dai rendimenti passati) era talvolta piuttosto lunga.

I nomi di queste banche che negli anni passati hanno visto talvolta anche le quotazioni trattate all'ex Terzo Mercato poi diventato Temex e poi all'Hi-Mtf?

Banca popolare del Mezzogiorno, Banca Popolare di Puglia e Basilicata, Popolare Crotone, Popolare Ravenna, Popolare Aprilia, Popolare Lanciano, Banca Campania, Banca Popolare Sviluppo, Banca Sassari, Carifac insieme alle star del settore che sono banche venete come Veneto Banca o Banca Popolare di Vicenza.

Fra le “blue chip” del settore fino a qualche tempo fa c'erano anche Tercas e Banca Marche.

La banca abruzzese Tercas è stata nel maggio 2012 commissariata e le cose non stanno andando proprio bene. Molti piccoli azionisti avevano acquistato le azioni anche a 9 euro e la valutazione attuale è sensibilmente più bassa e da tempo è stato deliberato un aumento di capitale per cui molti dei nodi con i piccoli risparmiatori dovrebbero venire al pettine.

Per Banca Marche la situazione è ancora più scottante perché è emerso un forte disavanzo nei conti, crediti deteriorati alle stelle e la necessità di un rafforzamento patrimoniale nell'ordine di 300-400 milioni di euro per cercare di raddrizzare la barca, anzi la banca. Si sta battendo la strada di coinvolgere ancora i piccoli azionisti come alcuni degli imprenditori locali ma se questa mossa non dovesse riuscire il commissariamento della Banca d'Italia potrebbe essere il passo successivo nonostante il neo presidente Rainer Masera, ex ministro, sta cercando disperatamente di tagliare su tutti i fronti per fermare l'emorragia.

I problemi di sotto patrimonializzazione e di crediti deteriorati delle banche italiane dovrebbero essere noti ai risparmiatori e sono sempre più drammatici tanto che la Banca d'Italia in queste settimane è tornata a stringere le maglie delle vigilanza su otto istituti medi tra cui Carige, Bper, Etruria, Banca Marche e Veneto Banca.

Peraltro come molte delle banche quotate anche fra le non quotate numerose si trovano oggi a dover valutare la necessità di aumentare il capitale, chiedendo alle proprie fondazioni azioniste ma anche ai piccoli azionisti di aprire il portafoglio. E la cosa non è assolutamente facile. Di soldi in giro non ce se sono molti, di investitori disposti a investire nelle banche con l'attuale congiuntura economica non c'è proprio la fila e salta all'occhio soprattutto il problema valutativo. Ed è questo il vero problema. Quanto vale una banca?

“Se guardiamo alle banche quotate a Piazza Affari (e non solo ma anche su altri listini) il mercato dice – spiega Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente e titolare dello studio MoneyExpert.it – che mediamente oggi un istituto di credito viene valutato nei casi migliori 0,6-0,7 volte il patrimonio netto come dichiarato in bilancio.

A essere ancora un po' più analitici il rapporto capitalizzazione di borsa/patrimonio tangibile (price/book value tangible) è di 0,7 per le banche considerate più solide (tipo Banca Intesa) mentre 0,3-0,4 volte per quelle considerate più problematiche (come per esempio Banco Popolare e Banca Popolare di Milano)”.  
Quanto vengono invece valutate (o più correttamente auto valutate visto che il prezzo lo fanno lo stesse banche con pareri commissionati da loro stesse a esperti del settore) alcune delle banche non quotate? Difficile generalizzare ma in diversi casi le quotazioni che le banche non quotate si danno appaiono certamente più generose di quelle delle banche quotate.



**Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente  
titolare dello studio MoneyExpert.it**

Ed è possibile così trovare banche non quotate che si “auto-valutano” più del doppio e anche il triplo delle banche quotate.

Il rapporto capitalizzazione/mezzi propri si calcola, bilancio alla mano, dividendo il valore della banca (quotazione o stima della singola azione x numero delle azioni in circolazione) per il valore della voce patrimonio (capitale sociale più riserve).

“Se la Banca XXX fosse quotata a Piazza Affari nel mercato più liquido verrebbe



valutata a fronte di un patrimonio netto per azione di 100 mediamente 50 o 70 – spiega Roberta Rossi di MoneyExpert.it – Ma siccome la Banca XXX non è quotata sul listino è riuscita in questi anni a far passare la quotazione di 200 e anche 300.

Qualche esempio? Se guardiamo il bilancio 2012 di Veneto Banca guidata da Vincenzo Consoli scopriamo un patrimonio netto consolidato di circa 3086 milioni di euro. La stessa banca si auto-valuta (con il parere di un consulente esterno) 40,75 euro per azione che moltiplicato per il numero di azioni (circa 100,347 milioni) significa una valutazione complessiva di 4089 milioni di euro. Circa 1,3 volte il patrimonio. Ed è curioso osservare dalla lettura del bilancio 2012 che la società dichiara che lo scorso anno oltre 15.855 nuovi soci hanno voluto (spontaneamente?) acquistare lo scorso esercizio le azioni di Veneto Banca con un incremento del +34,1% della base soci.

Nel caso della Banca Popolare di Vicenza guidata da Giovanni Zonin il valore per azione stimato nell'ultimo bilancio è stato di 62,5 euro (uguale a quello dell'anno precedente) e porta a un valore di capitalizzazione dell'Istituto di circa 4983 milioni di euro pre aumento di capitale (in questi giorni si sta concludendo una nuova operazione mista). Anche in questo caso una volta e mezzo il patrimonio.

Valori che diversi analisti del settore bancario giudicano generosi vedendo i conti e le valutazioni degli istituti quotati a Piazza Affari come si può evidenziare nella tabella pubblicata più avanti realizzata dall'Ufficio Studi di BorsaExpert.it dove abbiamo confrontato alcune banche quotate e non con la loro capitalizzazione borsistica o stimata (nel caso di quelle non quotate in base ai valori che queste società danno alle loro azioni), col patrimonio netto e per trovare un valore facilmente confrontabile abbiamo

anche diviso la capitalizzazione di Borsa per il numero di filiali.

E si evidenzia così anche su questo fronte un'altra "stranezza": mediamente oggi il mercato valuta in base ai prezzi di Borsa uno sportello bancario circa 1,5 milioni di euro mentre nel caso delle banche non quotate in questa lista (Veneto Banca e Banca Popolare Vicentina) il valore che emerge oscilla fra i 7 e gli oltre 8 milioni di euro per sportello.

*"Sulle banche non quotate in effetti – osserva Alfonso Scarano, analista finanziario indipendente – effettivamente ci sono parecchie cose che non vanno ed in particolare il valore di queste banche... che viaggiano spesso a multipli pazzeschi ed insostenibili... oltrechè irragionevoli. Ed evidenziano situazioni che prima o poi potrebbero degenerare"*



Alfonso Scarano, analista finanziario indipendente

Qualche esempio?

*"L'ultimo aumento di capitale di Banca Popolare di Vicenza che assomma a quasi 600 milioni di euro fra aumento di capitale, obbligazioni convertibili e collocamento di azioni stabilisce il valore del titolo in un rapporto prezzo patrimonio netto (P/BV) di quasi quattro volte il P/PN (prezzo/patrimonio netto) di banche quotate e giustifica così*

*come scritto sotto in rosso nel prospetto informativo l'incredibile prezzo in raffronto a quello medio delle banche quotate".*

(la spiegazione data da Banca Popolare di Vicenza al prezzo di 62,5 euro assegnato alle proprie azioni)

*"Il prezzo di Euro 62,5 per azione, determinato secondo le logiche sopra esposte, evidenzia, quale specifico fattore di rischio connesso agli strumenti finanziari offerti relativamente ai moltiplicatori "Price/Earnings" e "Price/Book Value" riferiti all'Emittente e calcolati sulla base dei Prezzi di Offerta, un disallineamento rispetto ai multipli di mercato di un campione di banche con azioni quotate, in ragione del fatto che il valore delle azioni dell'Emittente viene determinato annualmente dall'assemblea dei soci e non in un mercato regolamentato".*

Quindi secondo i vertici di questa banca il disallineamento è giustificato "in ragione del fatto che il valore delle azioni dell'Emittente viene determinato annualmente dall'assemblea dei soci e non in un mercato regolamentato"

Quindi un rincaro di tre/quattro volte il mercato perchè lo decide l'assemblea... che si trova palesemente in conflitto di interessi. "E alla Banca d'Italia come alla Consob, alle cosiddette autorità di controllo, questo approvvigionamento di risorse di capitale assai rincarato solo perchè lo stabilisce l'assemblea, non pare interessi affatto – osserva Alfonso Scarano – Oppure, buon affare per la banca, penserà forse il controllore bancario...".

Peraltro l'ultima operazione di rafforzamento patrimoniale lanciata da Banca Popolare di

Vicenza prevede anche "un ampliamento della base sociale da realizzarsi attraverso un aumento di capitale ordinario fino ad un massimo di 100 milioni di euro che consenta esclusivamente la sottoscrizione di 100 azioni della banca, quantità prevista dallo statuto sociale per richiedere l'ammissione a socio». In pratica come sta avvenendo in molte banche non quotate per migliorare i coefficienti patrimoniali si fa pressing allo sportello per convincere i correntisti a diventare soci, facendoli entrare a prezzi non proprio da discount.

*"Peraltro l'asimmetria informativa e il conflitto d'interessi fra banca e risparmiatori e correntisti è evidente – osserva Scarano – Quale logica ci sarebbe per esempio che un cliente della banca con dei mutui aperti verso la banca vada ad investire nella banca stessa? E chi si preoccupa in queste banche non quotate dello sbilanciamento di forza contrattuale? Perché ci possono essere clienti di queste banche indotti, forse anche per mantenere le linee di credito, a sottoscrivere titoli carissimi e soprattutto titoli senza un vero mercato, perchè così li valuta l'assemblea, e la cui controparte è di fatto la sola stessa banca? C'è qualcosa che non funziona in questo potenzialmente rischioso connubio da cliente e debitore della banca ad azionista che investe a caro prezzo nella banca stessa con queste regole".*

Citiamo nella tabella i casi delle 2 banche venete perchè queste società sono pure fra le più trasparenti nel mondo delle banche non quotate ma le cui azioni sono molto diffuse fra i piccoli risparmiatori ma simili ragionamenti si possono fare per numerose banche non quotate.

**MULTIPLI BANCHE QUOTATE E NON A CONFRONTO**

		CAPITALIZZAZIONE	PATRIMONIO NETTO	Numero FILIALI	P/PN %	VALORE SPORTELLO (milioni di euro)
CREDITO VALTELLINESE		431	1965	544	0.22	0.79
BANCO POPOLARE		1734	8689	1923	0.20	0.90
MPS		2394	6271	2577	0.38	0.93
BPM		1211	3938	769	0.31	1.57
UBI		2898	9692	1732	0.30	1.67
CREDITO EMILIANO		1380	1954	551	0.71	2.50
UNICREDIT		24282	62382	9293	0.39	2.61
INTESA		22312	49377	6709	0.45	3.33
VENETO BANCA	(non quotata)	4089	3086	588	1.33	6.95
BANCA POPOLARE DI VICENZA***	(non quotata)	5296	3674	640	1.44	8.28

Note: La capitalizzazione di Borsa è calcolata al 5 agosto 2013 tenendo conto dei prezzi di mercato per quelle quotate e per le non quotate del valore comunicato dalle stesse banche.  
 \*\*\* Tenendo conto dell'ultimo aumento di capitale e collocamento nell'ipotesi che vada interamente a buon fine

Simili valutazioni così tirate (per quanto naturalmente tutte queste banche avranno sempre un professionista cosiddetto indipendente a cui hanno commissionato una perizia) nel passato poteva forse essere giustificata perché diverse di queste realtà bancarie erano state gestite meglio delle consorelle maggiori anche per via del forte radicamento territoriale in zone spesso molto ricche ma oggi secondo molti analisti (noi compresi) diventa sempre più difficile riuscire a giustificare queste extra valutazioni e gli ultimi bilanci di molte di queste banche non quotate non esprimono affatto una redditività fuori dal comune.

E molte delle stesse banche non quotate quando si trovano a dover ricomprare le proprie azioni da clienti che vogliono uscire sono in forte difficoltà: è cronaca degli ultimi mesi. Tempi di attesa biblici nei casi peggiori, rimandi continui, scuse balbettate a mezza voce, spiegazione di difficoltà a trovare altri soci disposti a rilevare quelle azioni (come se si trattasse di una catena di Sant'Antonio) visto che la banca non è attualmente in grado per le motivazioni più disparate.

Questo è per esempio un post che è stato pubblicato qualche giorno fa sul blog di Beppe Grillo e ha raccolto già le segnalazioni

di altri risparmiatori che raccontano di analoghe difficoltà a uscire da questo tipo di investimenti o del fenomeno crescente che molte banche (anche "sistemiche" possiamo assicurare) per dare un finanziamento a piccoli o grandi imprenditori hanno preso il vizio di chiedere ai propri clienti di acquistare o titoli della banca o sottoscrivere gestioni sempre della banca. "Se vuoi avere dei soldi dalla tua banca devi dimostrarci di crederci" è quello che si stanno sentendo dire sempre più correntisti.

**Ecco la testimonianza:**

*"Sono una correntista di Banca Marche e sono una piccola imprenditrice. Tempo fa, per poter accedere a un fido di 5.000 euro, la direttrice di una filiale di Banca Marche mi ha praticamente "costretta" ad acquistare il pacchetto minimo di azioni (1.025 per la precisione), perchè, a suo dire, se la banca da una mano a me, io devo essere disposta a un "piccolo" sacrificio, altrimenti potevo scordarmi il fido. All'epoca per l'operazione spesi quasi 1.000 euro. In questo momento di difficoltà, se potessi venderle e riprendere quanto speso sarebbe un enorme aiuto, ma... indovina un po'? A rivendere le azioni oggi, il valore delle stesse si aggira intorno a 350 euro"*

E.B.

Il 32,5% del capitale di Banca Marche è distribuito tra circa 40.000 piccoli azionisti. I correntisti sono 550.000.

**(fonte**

**[http://www.beppegrillo.it/2013/07/i\\_piccoli\\_azionisti\\_di\\_banca\\_delle\\_marche.html](http://www.beppegrillo.it/2013/07/i_piccoli_azionisti_di_banca_delle_marche.html) )**

Se volete essere azionisti di queste banche valutate bene quindi l'aspetto della liquidabilità dell'investimento perché se nel passato le banche regionali o locali potevano ricomprare queste azioni (valutando in modo arbitrario le proprie azioni e in evidente conflitto d'interessi) con una certa generosità e pure assecondare una politica di graduale ma lenta salita dei corsi oggi questo è un bel problema. Sono sempre più i problemi nei bilanci nelle banche e soprattutto s'inizia a ingrossare la fila di coloro che vogliono uscire mentre la "seconda mano" di chi vuole subentrare scarseggia di brutto. E valutare una banca più di una volta il patrimonio netto per azione di questo periodo diventa difficile salvo che la vostra banca abbia un Roe (utile netto diviso patrimonio) superiore al 10% e una capitalizzazione Prezzo / Utile inferiore a 10-12 e prospettive di crescita brillanti, crediti incagliati sotto la media con la capacità di poter continuare a generare anche nei prossimi anni simili risultati e magari staccare dividendi generosi nell'ordine del 3-4%.

La vostra banca ha queste caratteristiche e multipli? Nella maggior parte dei casi dubitiamo.

Lo speriamo per voi, infatti, ma sono veramente sempre più rare le banche in Italia

che possono vantare multipli di questo tipo e prospettive eccellenti e quindi se volete un'opinione passionata se l'istituto di credito di cui siete azionisti ha un valore presunto patrimoniale superiore a una volta il patrimonio e non sia una banca in crescita reddituale e buone prospettive fareste bene a chiedere di uscire dalla lista soci e farvi il più in fretta possibile farvi liquidare il valore delle azioni.

Attenti a restare col cerino in mano. E comunque se volete dormire sonni più tranquilli fate una piccola "due diligence" come quella consigliata, valutate in modo più oggettivo la vostra banca (non chiedendo certo all'oste un consiglio ovvero alla vostra stessa banca) e nel caso uscite.

*"Di questi tempi di massima meglio stare alla larga da investimenti non scambiati su mercati quotati, poco liquidi, il cui valore è stabilito in modo troppo discrezionale e auto referenziale dagli stessi soggetti emittenti – consiglia Roberta Rossi - Soprattutto quando gli investimenti immobiliari la fanno da padrone nella nostra asset allocation meglio non ingessare anche il nostro patrimonio mobiliare. E meglio non concentrare tutto il patrimonio su un unico asset: il Belpaese".*

Diversificate i vostri investimenti e riducete il rischio di rimanere intrappolati in investimenti poco liquidi e legati solo al destino dell'Italia: immobili, obbligazioni bancarie italiane e titoli di stato dello stivale. Un mix concentrato su un unico asset, che rischia di diventare esplosivo e di farvi finire al tappeto..



## L'INTERVISTA

# TAMBURI DI RIALZO PER PIAZZA AFFARI. ED E' FIAT IL TITOLO PIU' SOTTOVALUTATO. L'INTERVISTA AL PRESIDENTE DI TIP

Roberta Rossi

*Ha appena messo a segno una serie di operazioni eccellenti come l'uscita da Printemps (plusvalenza di 32 milioni di euro) e l'ingresso nel capitale di Moncler passando dai piani alti. Giovanni Tamburi, presidente di T.I.P. (Tamburi Investment Partner) e banchiere d'affari di lungo corso spiega in questa intervista esclusiva la strategia della sua società quotata a Milano e come funziona il suo business.*



La sua società, che ha anche il suo nome nella ditta, è quotata a Piazza Affari dal 2005 e negli ultimi anni il titolo è stato fra le small cap che ha dato maggiori soddisfazioni ai suoi azionisti grazie all'andamento dei corsi e ai dividendi staccati.

Ma l'angoscia di Giovanni Tamburi, presidente di Tamburi Investment Partner (TIP) e banchiere d'affari di lungo corso è il prezzo delle sue azioni nonostante in quest'ultima settimana la Borsa sembra aver in parte riscoperto il suo titolo dopo una serie di notizie una più positiva dell'altra.

Un investitore privato dal Qatar ha infatti comprato la quota di maggioranza della grande catena commerciale francese Printemps da Borletti e dalla Deutsche Bank (per 1,75 miliardi di euro) e, a cascata, la Tamburi Investments Partners (Tip) ha

incassato 42 milioni di euro e una "simpatica" plusvalenza di 33 milioni.

Annunciata questa operazione dopo pochi giorni TIP ha annunciato un'altra operazione questa volta in acquisto molto rilevante. L'ingresso tramite la propria controllata Clubsette S.r.l. del 14% di Ruffini Partecipazioni, società controllata da Remo Ruffini che detiene il 32% del gruppo Moncler.

Una società famosa in tutto il mondo nell'abbigliamento invernale e il cui approdo prossimo dovrebbe essere la Borsa con una valutazione che potrebbe oscillare fra i 2 e i 3 miliardi di euro se si tiene conto dei multipli che girano oggi nel settore del lusso. E che può contare su una fortissima redditività nel settore: Moncler nel 2012 ha fatturato 624 milioni di euro con un margine operativo lordo

di 170 milioni di euro, in crescita del 39% rispetto all'anno precedente.

Ma nonostante questa pioggia di buone notizie accompagnate ieri da alcuni report molto positivi sul titolo pubblicati da banche d'affari come Integrae ed Equita (che hanno confermato il giudizio "buy" con target price rispettivamente di 2,5 euro e 2,1 euro) Giovanni Tamburi vede il suo titolo troppo bistrattato dal mercato.

***"E' troppo basso. La nostra società vale ben di più. E' un mio grande cruccio che Piazza Affari non ci valuti ancora come dovrebbe. Personalmente mi sono dovuto fermare a fare acquisti sui titoli della mia società perché sapevo che nell'operazione Printemps la nostra uscita come soci avrebbe generato una plusvalenza importante (oltre 30 milioni di euro). Ho però continuato come società quotata a procedere al riacquisto delle azioni proprie spingendo al massimo possibile per quello che consente la legge il buy back. Da inizio anno abbiamo così raddoppiato la presenza da poco più del 2 al 4% di azioni proprie detenute perché crediamo fortemente nella sottovalutazione della nostra società. Il mercato fino a oggi ci ha snobbato e preferisce scommettere su altre storie anche perché non è forse facile far capire il nostro mestiere e la nostra storia. Ma sono convinto che il mercato si accorgerà di questa sottovalutazione e peraltro in questi ultimi 3 e 5 anni abbiamo sovraperformato come titolo sia in Italia che in Europa l'indice delle small cap europee".***

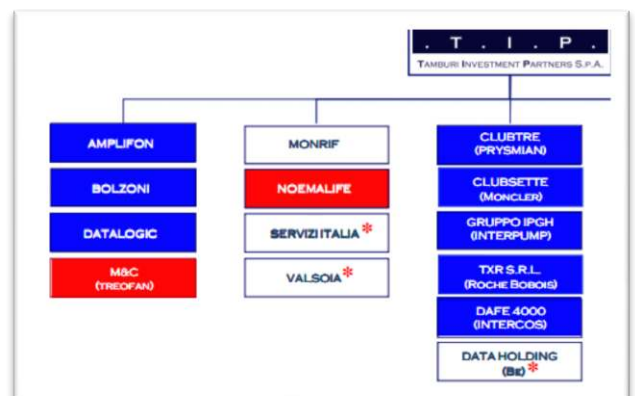
La specialità di TIP è diventare partner finanziario di società quotate e non quotate, cercando di accompagnarle nello sviluppo. La

vostra strategia è entrare come azionisti di minoranza ma in modo attivo. Quali sono le più importanti partecipazioni che detenete fra le non quotate?

***"Veniamo considerati una società di private equity e oggi nel nostro portafoglio le società quotate pesano per circa il 65% e quelle non quotate per il 35%. Gli investimenti più importanti fra le aziende non quotate sono ora quelli fatti su Moncler e poi il secondo è quello in Intercos, società specializzata in profumi e cosmetici che di fatto è il leader mondiale nelle forniture per i più grandi marchi da Lancome a L'Oreal a Procter&Gamble.***

***E' una società con 400 milioni di euro di fatturato circa e 50 milioni di euro di ebitda.***

***Il nostro portafoglio di società quotate comprende invece diverse società di cui deteniamo direttamente e indirettamente importanti quote di partecipazioni come Amplifon, Bolzoni, Datalogic, Servizi Italia, Prysmian fra le più note".***



Quando investite in una società non quotata utilizzate gli stessi criteri che usate per decidere se entrare in una società quotata? Ovvero come ha spiegato in una presentazione "qualità ed affidabilità del

management”, “esistenza di peculiarità commerciali ed industriali”, “possibilità concrete di avere un ruolo di socio attivo”, “possibili evoluzioni aziendali o nella struttura azionaria”...

**“Sì per noi è assolutamente irrilevante che una società sia quotata o meno. E’ solo un dettaglio tecnico. Noi non facciamo operazioni di buy out ovvero rileviamo il pacchetto di controllo di aziende magari caricando il debito sulla società bersaglio. E quindi operiamo con le caratteristiche che lei ha descritto come investitori di medio-lungo periodo con una posizione di minoranza ma entrando quasi sempre nel consiglio di amministrazione e quindi per noi non c’è differenza da questo punto di vista fra Prysmian e Moncler, Intercos e Interpump.**

**Il nostro approccio e specializzazione è più sul lato finanziario dove porto anche la mia esperienza personale di quasi 40 anni nel settore. Abbiamo da molto tempo la sensazione che in Europa e in Italia i top manager sono focalizzati più su tematiche industriali che finanziarie e il nostro valore aggiunto può essere proprio quello di fornire non solo mezzi freschi ma anche questo know how”.**

Può fare un esempio concreto?

**“Il caso dell’azienda Interpump di cui siamo azionisti da molti anni è piuttosto esemplificativo del nostro possibile contributo. E’ un’ottima società, leader mondiale nel suo settore, e in tempi non sospetti già nel 2005-2006 abbiamo consigliato al suo management di puntare a finanziarsi sul lungo termine perché temevo un credit crunch e la chiusura dei rubinetti del credito. Questa società ha**

**seguito il nostro consiglio, aprendo linee di finanziamento a lungo termine per poi crescere e mettere a segno acquisizioni nel settore. Con il crollo dei mercati poi il titolo era sceso da 8 a 2 nel 2008-2009 e il nostro consiglio è stato quello di varare un aumento di capitale con warrant. Un modo per mettere fieno in cascina e fare un’operazione a favore di tutti i soci. Oggi il titolo è tornato vicino agli 8 euro, quando la società ha dovuto fare acquisizioni aveva i soldi in cassa e tutti hanno guadagnato e moltissimo (compresi i piccoli risparmiatori) da quell’aumento di capitale. Un altro caso interessante è stata l’operazione in Amplifon. E’ una società che seguivamo da tempo e ci piaceva ma non volevamo entrare acquistando le azioni in Borsa perché quando ci muoviamo non siamo un peso piuma e avremmo spostato troppo il titolo. Ho parlato allora all’amministratore delegato di Amplifon, Franco Moschetti e gli ho dato la disponibilità della nostra società a entrare nel capitale nel caso che la società avesse varato un aumento di capitale riservato per la realizzazione di un’operazione importante. E così quando Franco Moschetti, l’amministratore delegato di Amplifon, ha deciso di portare l’azienda in Australia, con un investimento da 300 milioni, è partito avendo in tasca una nostra lettera che gli garantiva la nostra disponibilità a partecipare per 100 milioni”.**

Il settore del private equity a che punto è? Il credit crunch e la crisi Lehman come hanno cambiato questo mercato? Da come parla sembra che nel vostro caso è stato un fatto positivo per la vostra società...

**“Fra il 2009 e il 2012 abbiamo fatto cose che non ha fatto nessuno anche perché**

***avevamo tanti soldi in cassa e abbiamo potuto approfittarne per mettere a segno acquisizioni e operazioni importanti. Dal 1° gennaio 2010 al 2012 abbiamo investito quasi 500 milioni di euro e siamo fra i primi investitori italiani e fra i primi anche in Europa.***

***Nel periodo 2006-2007 quando dicevo nelle interviste che sarebbe arrivata la crisi tutti mi davano del cretino e ci criticavano perché avevamo tanti soldi in cassa che non utilizzavamo. Il tempo ci ha dato ragione e oggi tutto il mondo del private equity è profondamente cambiato”.***

Come?

***“Chi fa il private equity classico per come lo si faceva fino a qualche anno fa è fuori dal tempo. Questo modello è proliferato negli ultimi 30 anni iniettando soprattutto debito nelle aziende. E in alcuni casi questo modello ha fatto un pessimo servizio all’economia perché ha spremuto troppo le aziende, ha emesso troppo debito (caricandolo sulla società acquisita), occupandosi troppo degli interessi degli azionisti di maggioranza. Oggi il private equity si fa in modo sano con una leva equilibrata, senza grandi debiti e capitale proprio cercando di investire nel lungo termine nell’interesse di tutti. Peraltro andare da una banca per farsi finanziare un’operazione a leva è praticamente impossibile: se va in un grande istituto gli chiede credito per farsi finanziare un’operazione di questo tipo il banchiere la guarderà come un matto perché ha già i suoi problemi nel gestire e rientrare dalle sue operazioni nel settore”.***



Immagino che sull’operazione Moncler ci fossero anche altre società interessate, anche più grandi di TIP, a diventare soci di Remo Ruffini, il patron dell’azienda? Come è riuscito a convincerlo?

***“Mi ha ascoltato per non più di quarto d’ora e gli ho spiegato le stesse cose che spiego ora a lei. E il numero 1 di Moncler ha capito che solo noi in Italia avevamo a cuore il destino della sua azienda. E ci ha scelto. E può telefonare pure a Ruffini per chiedergli conferma di quello che le ho detto”.***

Quanti soldi avete in cascina per fare ulteriori eventuali acquisizioni in TIP dopo l’operazione Moncler?

***“Come soldi diretti fra i 100 e i 150 milioni di euro. Ma con i club deal (partnership fra TIP e altri imprenditori) possiamo disporre di capitali quasi illimitati perché ci sono alcune delle più importanti famiglie di imprenditori in Italia che sono nostre socie in Tamburi o sono interessate di volta in volta a entrare con altre quote delle cassaforti di famiglia in singole operazioni come è accaduto ora con Moncler. All’inizio su questa operazione volevamo fare quote di 10 milioni di euro per ciascun socio che voleva partecipare***



***anche personalmente ma poi abbiamo dovuto abbassare il gettone a 5 milioni di euro perché erano in tanti a voler entrare e ancora oggi mi chiamano molti imprenditori perché avrebbero voluto partecipare”.***

Quando è nata la vostra azienda la missione annunciata era quella di selezionare “tech stocks”. Invece vedendo come è andata avete virato decisamente dalla new alla old economy, guardando le operazioni che avete messo a segno.... Magazzini, arredamento (Roche Bobois), piumini.

***“E’ cambiato anche il mercato ma gli stessi analisti ci hanno fatto capire che una società come la nostra dove puntare sulle eccellenze e diversificare, cercando di cogliere a largo raggio le opportunità d’investimento senza concentrarsi troppo”.***

Qualche tempo fa ha dichiarato che in Borsa il titolo Fiat è uno dei migliori da comprare. Lo pensa sempre e perché?

***“Assolutamente sì. Fiat è una società considerata legata al mercato italiano e alla difficile situazione del mercato automobilistico continentale ma di fatto è oramai una società americana con un redditività e un fatturato soprattutto estero. Se non fosse quotata a Milano ma a Wall Street o in Olanda (come sarà per Fiat Industrial e con la fusione con CNH) il mercato la valuterebbe in modo più congruo e secondo me il titolo entro fine anno potrebbe arrivare anche a 8 euro che è il suo prezzo più giusto.***

***Se fosse una preda alla nostra portata ci farei sicuramente un pensiero ma peraltro Sergio Marchionne non ha certo bisogno***

***dei nostri consigli in tema di finanza. E’ un maestro e tanto di cappello al lavoro che ha fatto e sta facendo.”.***



Come giudica da esperto di lungo corso le quotazioni di Piazza Affari e lo stato di salute dell’Italia?

***“Le quotazioni di Piazza Affari sono mediamente molto basse e fra le blue chips società come Fiat o Luxottica rappresentano dei casi ancora molto interessanti. Pesa troppo in modo ingiustificato il “rischio Italia”. Riguardo le valutazioni delle società in Borsa i prezzi poi non riflettono in molti casi il vero valore. Le oscillazioni spesso repentine non trovano giustificazione col valore delle aziende che si calcolano in base al cash flow, alla redditività, alle prospettive di sviluppo, dalla serietà del management. Quando calcolo il valore delle società io guardo al lungo termine e questo prescinde dall’andamento contingente dei mercati che spesso prende delle solenni cantonate. Si pensi all’11 settembre e cosa accadde alle quotazioni nei giorni successivi. Nell’immediato sembrava che il mondo dovesse finire con crolli generalizzati: se si riguardano oggi i grafici quel movimento nel lungo periodo sembra un dentino minimo all’ingiù poi ricomposto”.***

E la situazione dell'Italia dal punto di vista politico-finanziario come la vede, la preoccupa?

***“Se dobbiamo guardare alla situazione politica, della finanza pubblica e delle infrastrutture non siamo messi benissimo. Ma in un Europa che non ha comunque consentito il crac a nazioni come la Grecia, il Portogallo o Cipro non credo che saremo mollati al nostro destino. C'è poi comunque un'Italia positiva fatta di aziende sane e nonostante tutto l'export italiano continua a crescere e raggiunge trimestre dopo trimestre nuovi record. Ci sono non solo grandi aziende ma anche piccole e medie che sanno reggere alla competizione globale e sono gestite bene”.***

Fa però dei casi come la Grecia e Cipro dove i risparmiatori hanno partecipato al “salasso” con un hair cut pesante (ovvero un

differimento del rimborso dei titoli di stato) nel caso dei bond greci e la partecipazione dei correntisti al salvataggio (i titolari di conti correnti a Cipro con più di 100.000 euro potranno perdere quasi il 50% di quanto depositato)?

***“In effetti se l'Italia fosse un'azienda avrebbe senso una ristrutturazione del debito. Se si finanzia un debitore in modo sconsiderato, se le banche hanno dato troppi soldi in giro in modo cretino e tanta gente ha sottoscritto i Btp perché gli davano un rendimento del 5% senza rischio c'è evidentemente qualcosa che non va. E sarebbe anche giusto che qualcuno pagasse per avere troppo disinvoltamente sottovalutato il rischio. Ma detto tutto questo non credo che questo succederà e on crediamo che nè l'Italia nè l'euro stiano per collassare”.***

## CONSULENZA INDIPENDENTE

# CONSULENTI FINANZIARI INDIPENDENTI: IL BELLO, IL BRUTTO E IL CATTIVO

Roberta Rossi

*L'advisory finanziaria viene spacciata come la nuova gallina dalle uova d'oro dalle banche on e off line per dare un po' di lustro ai loro bilanci, in pensante sofferenza. Un bel sogno da "vendere" agli analisti: una nuova sorgente di ricavi. Noi che da anni lavoriamo nel campo della consulenza finanziaria indipendente "e non la diamo gratis" abbiamo qualche dubbio che ci sia nei prossimi anni un boom di questo settore. Non ci sono da fare soldi a palate con la consulenza indipendente e a pagamento. Ma si possono rendere finanziariamente soddisfatti centinaia di clienti... come abbiamo spiegato in una conferenza all'IT Forum di Rimini*



In occasione dell'IT Forum di Rimini sono stata invitata a tenere una conferenza sul tema "La passione per la Borsa o il trading online rende ricchi? Trasformare la passione per i mercati finanziari in un business profittevole è possibile? Quali sono i segreti di chi riesce in questa impresa?" Ho parlato del mio lavoro di consulente finanziario indipendente, di libertà, indipendenza, fedeltà e interesse. Questa è la prima parte della conferenza, la seconda verrà pubblicata in un prossimo articolo.

### Cherchez l' indépendance

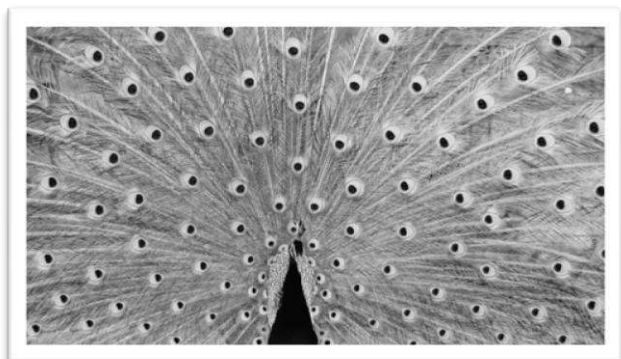
Mi chiamo Roberta Rossi e sono un consulente finanziario indipendente. Se fossimo in America farei parte di quel 20% di

financial planner pagati dai risparmiatori per dargli consigli di investimento. Se fossimo in America sarei una di tante. Siccome siamo in Italia, sono una mosca bianca.

Sapete quanto pesano i consulenti indipendenti tra coloro che offrono consigli di investimento ai risparmiatori? Lo 0, qualcosa per certo. Lo ha calcolato la TNS, una società leader nelle ricerche di mercato. Una professione da prefisso telefonico insomma quella del consulente indipendente. Secondo la TNS in Italia nel 2011 il 58% dei risparmiatori chiedeva in banca o al promotore come investire i propri soldi, il 17% chiedeva a un amico di famiglia, il 16% al proprio commercialista.

Quello zero, qualcosa per cento di italiani che chiede consigli di investimento non alla banca

o al promotore o al commercialista, si rivolge a persone come me. Si rivolgono a un consulente finanziario indipendente. Sono una che ce l'ha fatta. A fare cosa? A fare di questa passione per la finanza una professione. E questo per me è un vanto se no non avrei scelto un pavone per iniziare la conferenza.



*“La vera caratteristica della libertà è l'indipendenza”* diceva Voltaire e quello che mi piace di più di questo lavoro è la libertà che l'indipendenza mi garantisce. Non ho nessun budget di vendita imposto dall'alto come lamentano molti direttori di banca e promotori finanziari che scrivono al Sole24 ore delle umiliazioni subite per dover spingere i propri clienti, i risparmiatori che gli chiedono consigli, a fargli comprare prodotti funzionali alle esigenze di budget della banca.

#### **Conflitti di interesse? No grazie**

Questo conflitto tra l'interesse dell'istituzione per cui lavoro e il cliente non l'ho mai vissuto, non fa parte del mio lavoro. Sono pagata solo dal cliente e lavoro nel suo esclusivo interesse.

Quindi non sono mai tentata nemmeno per un momento di far prevalere l'interesse di qualcun altro consigliando ai miei clienti prodotti che non sono adatti alla loro situazione personale, ma funzionali a qualche altro scopo come rispettare i budget della banca o della rete di vendita.



L'indipendenza è un condizione che mi permette di offrire al cliente soluzioni personalizzate in funzione delle sue esigenze. Facendogli scegliere la banca migliore per la sua situazione personale. Posso spaziare su tutte le banche italiane e straniere, non ho nessun vincolo né “interesse di bottega” da difendere.

#### **Nei secoli fedele**

Non devo essere il servitore di due padroni, posso permettermi il lusso di essere fedele e di lavorare solo nell'interesse del cliente. In fondo è solo lui che mi mantiene e mi paga lo stipendio. La fedeltà è un lusso che un consulente finanziario indipendente può permettersi, senza pagarne le conseguenze.





Senza subire come racconta un direttore di Banca a Plus24 pubbliche umiliazioni per non aver raggiunto il budget. Senza sentirsi come racconta Federico Orso ex promotore finanziario nel libro “Un ricordo lontano” *“carne da macello, uno da mandare a morire per interessi non suoi”*. Ho dedicato un articolo alla sua vicenda e si può leggerlo [cliccando qui](#). Un consulente finanziario indipendente lavora esclusivamente nell’interesse del cliente.

Mi piace considerarmi il partner finanziario dei miei clienti, una che lavora esclusivamente per il loro interesse e per il loro benessere. E quello del loro patrimonio di cui mi prendo cura ogni giorno monitorando con l’aiuto del mio team con cadenza settimanale oltre 10.000 strumenti finanziari.

### Ma quanto guadagni?

Molti si chiedono se fare il consulente finanziario sia remunerativo. Si discute molto ultimamente in Italia tra gli operatori del settore sul concetto di “Advisory” (che significa consulenza) diventato di gran moda. Dibattiti, conferenze, tavole rotonde, interviste con un’unica domanda: i risparmiatori italiani sono disposti a pagare una parcella per ricevere una consulenza indipendente sui propri risparmi?

La mia risposta è “Dipende”.



Non sono convinta che in questo settore ci sia spazio non dico per tutti ma almeno per tanti come sostengono alcuni. Faccio questo mestiere da molti anni, mi sono occupata di finanza personale all’inizio della mia carriera e dal 1999 mi occupo di strategie di investimento e consulenza operativa di Borsa. Penso di avere non dico qualcosa da dire su questo mestiere, ma almeno qualcosa da dare ai miei clienti. Qualcosa che ripaga ampiamente il prezzo della parcella che gli chiedo.

Quello che posso dire è che c’è un mercato potenziale a cui si possono rivolgere i consulenti indipendenti che è molto vasto. E’ la cosiddetta clientela “affluent”, le persone ricche. La società di ricerche di mercato TNS ha calcolato che in Italia 10 milioni di investitori detengono più di 100 mila euro. Sono il target di clientela a cui mi rivolgo. E secondo la TNS questo target ha un forte bisogno di consulenza.

La domanda, il mercato per un servizio di consulenza indipendente, secondo me c’è. Farsi pagare una parcella dal cliente non è un

ostacolo insormontabile, se sei in grado di dimostrare ai clienti di poter portare un reale valore aggiunto.

Molti investitori stanno capendo la differenza tra collocamento e consulenza, tra ricevere consigli di acquisto “interessati” al collocamento di determinati prodotti e ricevere consigli indipendenti nel loro interesse.

Fare consulenza vera significa seguire il cliente anche dopo che ha comprato dei fondi, titoli o etf, facendogli cambiare il portafoglio quando cambia il mercato, facendogli vendere quando il trend ha cambiato direzione, quando settori, società, paesi o asset hanno perso “forza” e altri ne hanno invece acquisita e bisogna cambiare cavallo.

Questo tipo di consulenza ex post sugli investimenti la offrono in pochi ed è quella a reale valore aggiunto. L’indipendenza è una condizione importante ma da sola non serve a molto. Se ti fai pagare a parcella (cosa già difficile) devi essere in grado nel tempo di offrire un servizio superiore a quello offerto dal 90% delle banche, Sim e Sgr in termini soprattutto di rendimenti e controllo del rischio. Chi ha patrimoni importanti non ama veder fare il “tagadà” al proprio patrimonio e vederlo fluttuare del 50% sull’azionario e del 20% nell’obbligazionario ricevendo rassicurazioni ottimistiche sulle “magnifiche sorti e progressive” del mercato.

E [MoneyExpert](http://www.moneyexpert.it), lo studio di consulenza di cui sono titolare, questo valore aggiunto lo offre. E i risultati in questi anni con mercati al rialzo e al ribasso mostrano che la parcella che i clienti hanno pagato si è tradotta in performance migliori rispetto all’andamento del mercato con un controllo del rischio veramente significativo.

La frase “*Ma c’è chi la consulenza finanziaria la da gratis, mentre Lei chiede una parcella*” la sento ogni anno sempre meno. Gli investitori stanno diventando più consapevoli.

Molti risparmiatori che si rivolgevano a quelli che “gliela davano gratis” si sono resi conto in questi anni che a furia di subire salassi quando il mercato saliva e perdere occasioni quando il mercato scendeva, forse valeva la pena di pagare qualcuno che si interessasse in modo super partes dei loro investimenti finanziari. E avesse la competenza per farlo.

Sono sempre di più gli investitori che si lamentano della banca o del promotore che si sono limitati a fargli acquistare dei prodotti senza poi dargli consigli successivi su come movimentare il portafoglio in funzione dell’andamento dei mercati. E iniziano a cercare delle alternative. Magari tramite canali che gli sembrano più “liberi” come internet dove sono molto presente da anni. Da anni scrivo articoli (sul blog e pubblico i video delle conferenze cui partecipo (all’indirizzo <https://www.moneyexpert.it/per-saperne-di-piu/slide-video>)). Questo spiega come mai abbia clienti in tutta Italia che spesso non ho l’occasione di conoscere de visu.

Con le moderne tecnologie riesco a seguire il loro patrimonio e a mettere a disposizione dei miei clienti su MoneyExpert.it la loro posizione aggiornata in tempo reale. E i segnali operativi li invio tramite email e sms.

Non poter dare un volto a tutti i miei clienti lo confesso per me è un po’ un cruccio. Mi piacerebbe avere giornate di 48 ore così potrei girare in treno per l’Italia, stringergli la mano e fare due chiacchiere ma via telefono, Skype o Team Viewer tutto è possibile. E spero a breve nel teletrasporto!

La domanda di consulenza finanziaria indipendente secondo me quindi esiste, va fatta però in modo diverso dal trovare i clienti tra la propria cerchia di amici o conoscenti. Occorre operare su scala nazionale dove il mercato potenziale c’è. Tra i clienti più moderni, anche nell’uso delle nuove tecnologie.

Se si è molto bravi come rendimenti ottenuti e anche noti, ovvero conosciuti, chiedere una remunerazione per la professionalità del servizio reso non è un ostacolo insormontabile. Ma per riuscire a fare di questo lavoro una professione bisogna essere molto determinati e avere un grande spirito di sacrificio.

Il mercato come diceva Gordon Gekko nel film Wall Street “Non dorme mai”. Le “vacanze” sono un lusso che un consulente finanziario indipendente può permettersi, ma in dosi omeopatiche. E uno si domanda: ne vale la pena? Al prossimo articolo una risposta “scomoda”. Ma sincera.

\*\*\*\*\*

## *Tra Moglie e Marito in Tour*



**Scopri qui come incontrarci per parlare dei tuoi risparmi e avere un Check Up Gratuito**

[HTTPS://WWW.MONEYREPORT.IT/TOUR](https://www.moneyreport.it/tour)

**CONSULENZA FINANZIARIA INDIPENDENTE****SCOPRI SE IL TUO CONSULENTE FINANZIARIO SI PRENDE CURA DI TE O TI TRADISCE****Roberta Rossi**

*L'esperienza di un consulente finanziario indipendente fra quelle con maggiore esperienza e masse sotto consulenza. Il difficile mestiere di fornire una vera consulenza super partes, flessibile e realmente attiva. E farne capire il valore in una giungla del risparmio dove spesso non vincono i migliori e i piccoli e grandi risparmiatori rischiano, se non sono guardinghi, smalzati e consapevoli, di finire in bocca al leone. E vedere i propri risparmi diventare preda di diverse bocche fameliche...*

**Gli inizi per niente facili**

Per chi vuole fare questo lavoro la cosa più difficile è spiccare il volo.

Secondo la società Tns, quelli che io identifico come potenziali clienti dei consulenti indipendenti, la clientela affluente, quei 10 milioni di italiani con un patrimonio superiore ai 100 mila euro, cercano una consulenza a 360 gradi sul proprio patrimonio e vogliono un consulente che

- Agisca nel loro interesse
- Dia informazioni accurate e tempestive anche su più canali
- Salvaguardi il loro patrimonio (in un contesto di crisi dei mercati diventa indispensabile)

- Cercano trasparenza e semplicità
- Vogliono una relazione personale
- Vogliono pagare un prezzo ragionevole per il servizio

Voi capite che una persona sola non può dare tutti questi servizi: rapporto personale con il cliente, invio dei segnali operativi su più canali, monitoraggio delle posizioni, rendicontazione, pricing competitivo, strategie “nella buona e nella cattiva sorte” ovvero sia in mercati al rialzo sia in discesa, tempestività nel comprendere i mutamenti dei trend. Si può fare tutto questo da soli? Ovviamente no. Bisogna avere un team di professionisti che lavori con te.

**Squadra che vince non si cambia**



In altre parole ci vuole una squadra. E di serie A. E sapete meglio di me, che di calcio capisco anche poco, ma fin lì ci arrivo, che i giocatori di serie A costano.”.



Oltre a mettere su un squadra bisogna avere un software per la rendicontazione delle posizioni dei clienti che sia Mifid Compliant, che sia in grado di effettuare la cosiddetta verifica di adeguatezza su ogni nuovo titolo, strumento finanziario o Etf o fondo prima che tu possa consigliare al cliente di comprarlo. In pratica questo software calcola l'impatto che la nuova raccomandazione ha sul portafoglio del cliente, se esso è coerente con il profilo di rischio dell'investitore. Poi c'è l'invio dei segnali operativi via email e sms, perché questo permette di essere tempestivi nelle segnalazioni e poi deve anche rimanere una traccia scritta di tutte le raccomandazioni inviate. E messo in piedi questo apparato organizzativo e amministrativo occorre destinare risorse nell'ordine delle decine di migliaia di euro per affinare strategie di investimento su tutti i mercati finanziari.

In MoneyExpert monitoriamo oltre 10 mila strumenti finanziari diversi. Se così non fosse come potremmo veramente offrire un valore aggiunto? E le strategie devono essere testate e questo richiede tempo, anni di lavoro e costi non indifferenti di sviluppo.

E a questo si aggiunge il fatto non trascurabile che in Italia avere un'azienda è un'impresa ardua con costi per qualsiasi cosa fuori ogni limite di ragionevolezza e una burocrazia e un fisco che fanno di tutto per intralciarti.

Insomma le barriere all'ingresso come le chiamano i testi di Economia Aziendale (sono una "bocconiana") sono molto alte.

**“O Capitano! Mio Capitano.” (Walt Whitman)**

Si può delegare parte del lavoro ma se si è il capitano non si deve mai commettere l'errore di delegare agli altri giocatori della squadra il contatto con il cliente. E' un errore che ho fatto in passato quando ero il Direttore Operativo di una società di consulenza che dava consigli di Borsa e coordinavo oltre 20 persone. Il rapporto con il Cliente lo avevo delegato al customer service. Quando ho costituito MoneyExpert l'ho ripreso e non l'ho più lasciato.



Il rapporto con il cliente è delicato e fragile. Non è come quando si lavora in banca che prima di cambiare istituto il cliente ci pensa 800 volte. O prima di lasciare l'amico promotore che magari da anni non gli da più

dei buoni consigli passa una vita. Quando si è consulenti indipendenti il rapporto con il cliente va coltivato. Bisogna crescere insieme. Condividere un percorso e far durare il rapporto il più a lungo possibile perché solo così il patrimonio del cliente crescerà forte e sano. L'investimento è anche un percorso di apprendimento del cliente in un Paese in cui la cultura finanziaria è molto bassa (estremamente bassa).

Alle istituzioni che controllano il mercato finanziario non conviene che il cliente sia edotto e consapevole più di tanto. E il consulente finanziario che vuole stare sul mercato e conquistarsi un proprio piccolo spazio al sole deve riempire questo vuoto. E deve essere anche un bravo insegnante e divulgatore.

Anni di studi di finanza comportamentale rivelano come il nostro cervello quando si tratta di investire spesso ci da' indicazioni sbagliate. Ci sono molte convinzioni del cliente che sono controproducenti ai fini della gestione ottimale del suo portafoglio (cito le più comuni: voler vendere troppo presto un titolo su cui è in guadagno, non voler vendere un titolo su cui uscirebbe in perdita anche se piccola, valutare non il portafoglio nel suo complesso ma le singole operazioni, considerare solo le operazioni chiuse per valutare la bontà di una strategia...)

Bisogna aiutare il cliente a diventare grande, a crescere, ad aumentare il suo bagaglio di conoscenze finanziarie. Spiegargli dove in passato ha sbagliato, le trappole che gli hanno tes.

### **Il Cliente, un passato "difficile"**

Bisogna capire che il cliente che arriva al consulente finanziario indipendente è un

cliente deluso da chi lo ha seguito finora. Ha un vissuto personale doloroso di sconfitte in campo finanziario non di successi. Minimo minimo si è sentito trascurato. Ma nella maggior parte dei casi ha perso un sacco di soldi. Nessuno gli ha detto di vendere e in molti casi gli hanno rifilato delle "sole".



lo scrivo molto perché è un canale di comunicazione che trovo congeniale a me. E ai miei clienti dedico ogni settimana un report speciale e riservato. In cui tratto diversi argomenti e cerco anche di spiegare le nostre strategie di investimento.

Parlo di finanza personale, di come costruire un patrimonio equilibrato che sia in parte solido in parte liquido in parte gassoso. Parlo dell'importanza della liquidità di un investimento per capire se è quello giusto e delle trappole in cui a volte gli investimenti solidi o presunti tali fanno cadere imbrigliando il patrimonio dell'investitore. Cerco a mio modo di fare cultura finanziaria.

### **In Borsa: compra, tieni e spera?**

All'inizio con i nuovi clienti è dura. Spesso hanno posizioni su cui sono in forte perdita. La cosa che vorrebbero sentirsi dire è tieni e aspetta. Vorrebbero sentirsi dire che il

mercato è come una ruota che gira, che basta aspettare e rivedranno i prezzi di carico.



Purtroppo non sempre è così. E comunque magari per tenersi i loro titoli si pregiudicano la possibilità di investire su temi molto più interessanti. Che magari salgono nel tempo il doppio o il triplo rispetto ai titoli che hanno in mano.

### **Ci vuole una visione globale**

Noi monitoriamo migliaia strumenti di investimento tra titoli azionari, obbligazioni, Etf e fondi. Lavoriamo su tutti i paesi, mercati, settori. Abbiamo un approccio globale.

In oltre un decennio di attività reale abbiamo visto che un approccio metodico (come quello che utilizziamo nella nostra consulenza) può produrre nel tempo migliori risultati e offrire maggiore controllo del rischio rispetto ad altri.



Quando ci sono delle tendenze sui mercati obbligazionari o azionari non tutto si muove nello stesso modo e cercare di cavalcare gli extra rendimenti è quello che nel tempo produce i migliori risultati. Per questo non cerchiamo di investire mai su tutto.

### **Tu dimmi quando comprare e vendere (il market timing)**

Oltre banalmente a essere rialzisti su alcuni investimenti e freddi su altri, facciamo delle graduatorie tra i vari strumenti per far comprare ai nostri clienti solo quelli posizionati nella parte alta della graduatoria. Il che non significa certo assicurare solo operazioni in guadagno, ma seguire una metodologia che finora si è dimostrata in grado di fare meglio, molto meglio di altri, ovvero del mercato.

Ma il cosa non è importante senza il quando. Azzeccare il timing di ingresso e di uscita è fondamentale.



L'investimento giusto al momento (possibilmente) giusto. Non guardiamo solo i fondamentali ma il giusto timing di ingresso sui titoli, settori, paesi, investimenti che monitoriamo. Un investimento non è buono o cattivo in se' e per se' ma buono o cattivo rispetto ad altri possibili investimenti alternativi. Essere investiti su un asset significa pregiudicarsi la possibilità di investire su qualcos'altro. Su cui magari ci sono tendenze più forti.

Abbiamo una strategia molto attiva ma non isterica da day trader. I nostri clienti non possono certo mettersi tutto il giorno davanti al computer a tradare (posto che serva a qualcosa salvo nella maggior parte dei casi a far ricco il proprio intermediario) e apprezzano molto che ogni settimana su tutte le loro posizioni ci sia qualcuno che dica loro se confermare il tutto o se è meglio modificare qualcosa, facendo degli switch o liquidando alcune posizioni.

E abbiamo quello che secondo la ricerca di TNS ricercano le persone con più di 100 mila euro. La via di uscita o meglio il segnale di

uscita quando le Borse invertono significativamente la tendenza.

### La giungla dei mercati

In alcuni momenti come per esempio è avvenuto nell'ultima grande crisi finanziaria dei mercati nel 2007-2008 abbiamo significativamente ridotto la nostra esposizione al mercato azionario in attesa di tempi migliori. A volte stare fermi è la migliore strategia possibile. Anche la tigre dorme 20 ore su 24. Ma quando caccia...è difficile uscirne vivi.



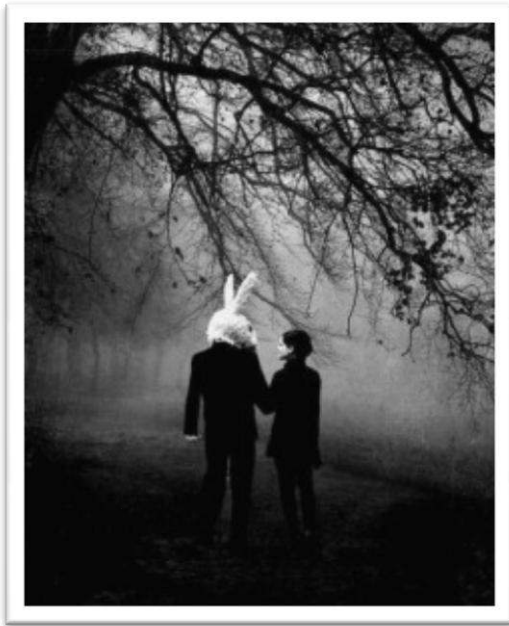
### L'etica professionale

Del resto mica si può raccontare ai clienti che il mercato sale sempre. Che guadagneranno e non perderanno mai. Il problema è in mercati al ribasso quanto si perde quando il mercato scende. Il valore aggiunto di chi vuole consigliare agli altri come investire il proprio denaro si rivela anche nei momenti difficili, quando i mercati scendono, perché un conto è perdere l'8% e un conto perdere il 30 o il 40%.

Certo non è facile parlare alla testa delle persone quando altri parlano direttamente alla pancia. Non tutti hanno un'etica



professionale: vendono sogni facili, illusioni. I “soldi facili”.



Senza spesso avere i numeri dalla loro parte, perché parlano parlano, ma magari non sono in grado di dimostrare in passato di aver prodotto valore aggiunto per i propri clienti. Far vedere a un potenziale cliente i fondi che sono saliti di più, quando non sono quelli che tu hai consigliato, è prendere per i fondelli le persone.

Se hai in catalogo centinaia se non migliaia di fondi e fai vedere al cliente quello che nell'ultimo periodo hanno fatto le migliori performance (e nell'ultimo anno ci sarà sempre qualcosa che è salito!) dicendo che è quello che tu consigli è abuso della credulità popolare. E in questo settore molti utilizzano ancora questo trucchetto nelle banche, allo sportello o fra i promotori finanziari.

E peraltro anche nei fondi mirabolanti che hanno magari realizzato ottime performance il professionista serio dovrebbe far vedere anche la volatilità di quello strumento, il cosiddetto drawdown. Non dire solo “questo

fondo è salito del 30%” ma anche “nel momento peggiore questo fondo ha perso però il 60%: avrebbe avuto realmente i nervi saldi nel mantenerlo?”. Questo è lo spirito della Mifid ma purtroppo è rimasto quasi sempre lettera morta fra molti addetti ai lavori e molte reti di vendita e banche che continuano ancora oggi a rifilare “pacchi” dalle testimonianze e storie che raccogliamo quando valutiamo i portafogli dei clienti e cosa il loro “Imbonitore Banker” gli ha raccontato per eccitarlo e fargli mettere la firma sulla linea tratteggiata.

### **Non ci si può risparmiare**

Fare il consulente finanziario indipendente è dura, nel senso che è un lavoro faticoso. Bisogna essere sempre disponibili con tutti. Con i clienti e anche con i media (giornali, siti internet, radio, televisione) perché grazie a loro puoi far conoscere il tuo lavoro. Non dimentichiamoci che si guadagna sulle masse sotto consulenza. Non si può dire di no alla richiesta di intervista alla radio o ai giornali. Ma le interviste e le trasmissioni televisive o le conferenze richiedono tempo, impegno e spirito di sacrificio.

Ne hai bisogno per far conoscere il tuo lavoro ma devi farle bene, impegnarti. Anche scrivere articoli documentandosi e cercando l'attacco giusto, è impegnativo. Tutte cose che io faccio molto volentieri.

Mi sono “pentita” solo una volta di questa disponibilità. Una rivista molto “glamour” mi ha fatto un servizio fotografico per cinque ore. All'inizio è stato divertente, ogni donna, anche la più seria è un po' “civetta”, poi però alla cinquantesima foto che ti fanno rifare perché ti sono andati i capelli sugli occhi e non ti si vedeva il viso, inizi ad avere qualche cedimento. Soprattutto quando iniziano a farti



male le gambe perché ti hanno fatto calzare un tacco 12 e non sei abituata. Poi escono le foto e il pezzo dedicato a te e dici “Che bello quella sono io” e ripensi ad Andy Warhol che diceva che a tutti piace essere famosi per almeno 15 minuti. E aveva maledettamente ragione.

Alla fine della giornata anche con tacchi meno fashion, la stanchezza è tanta. E uno si chiede. Ne vale la pena?



Questo lavoro richiede moltissimo tempo che si sottrae a tutti: ai figli, al marito, alla famiglia, agli amici. E io ho un marito che non solo mi sostiene, ma mi incoraggia, mi dice che sono

“brava” e con questo mi dà forza e energia, perché crede in quello che faccio.

### **Consulente indipendente: ne vale la pena?**

Non so se valga la pena per tutti fare questo lavoro. E’ una risposta soggettiva. Molte donne non sono disposte a sacrificare così gli affetti. Per me la risposta è sicuramente sì, sono orgogliosa del mio lavoro.

Anni fa la più importante banca italiana mi ha offerto un bel lavoro. Ho rifiutato e non mi sono pentita. Sono sempre stata un po’ contro le istituzioni e l’“istituzionalizzazione” perché significa prendere ordini dall’alto, essere inquadrata in un luogo e in una gerarchia, in cui qualcuno altro ti dice cosa devi fare e la tua “mission” è decisa magari da qualche consulente McKinsey in una slide dove tu sei un numero, una casellina. Fin da piccola ero una “ribelle”, una contestatrice, una “diversamente” adatta.

Ho realizzato il sogno di lavorare in finanza rispettando i miei ideali. Il sognatore diceva Flaiano è un uomo con i piedi fortemente appoggiati sulle nuvole. E le mie nuvole portavano qui.

 **FAI IL CRASH TEST AL TUO PORTAFOGLIO**  
Perché aspettare? **Richiedi subito un check up GRATUITO >>>**

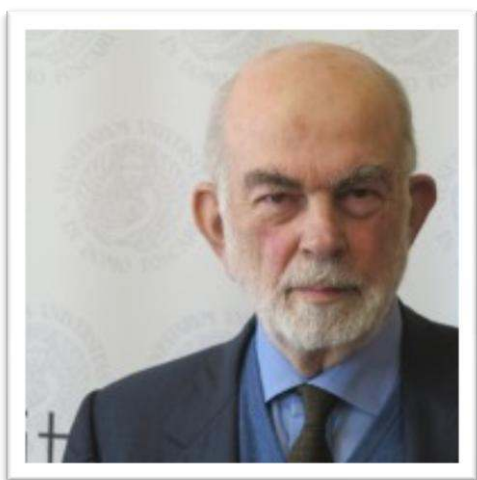
**Per richiedere un check up gratuito contattare MoneyExpert.it al numero verde 800-913124 oppure via mail a [info@moneyexpert.it](mailto:info@moneyexpert.it)**

## STRATEGIE DI BORSA

**VUOI GUADAGNARE IN BORSA? STACCI IL PIÙ LONTANO POSSIBILE. PAROLA DI ESPERTO.**

Salvatore Gaziano

*Perchè la maggior parte dei risparmiatori ottiene risultati deludenti? Come investire bene i propri risparmi? Un bellissimo libro appena uscito svela il segreto. L'autore è Paolo Legrenzi, Coordinatore del Laboratorio di Economia Sperimentale Swiss & Global dell'Università Ca' Foscari di Venezia*



Ti sembrerà una battuta quella sopra, un divertente titolo o una provocazione. Ma non si tratta di nulla di tutto questo ma di un approccio più “freddo” all’investimento azionario o obbligazionario che viene consigliato non solo da noi (ne avevamo parlato recentemente qui) ma anche da importanti esperti di finanza comportamentale. E l’ultimo libro del professore Paolo Legrenzi ne è una buona occasione per ritornare sul tema.

Perchè bisognerà pur domandarsi come mai l’investimento in azioni o obbligazioni a fronte di risultati anche positivi si tramuti per la maggior parte degli investitori in risultati spesso miseri o negativi. E se a molti

risparmiatori gli parli dell’investimento finanziario ti rispondono “Per carità”. Ho già perso un sacco di soldi per colpa di diversi investimenti sbagliati. All’inizio guadagnavo anche bene, poi...” mentre magari ne continuano a perdere (di soldi come di opportunità per proteggere il proprio patrimonio e farlo nel tempo crescere) ancora in mercati magari meno trasparenti.

**Perchè?**

Ho iniziato a lavorare in questo settore nel 1986 e si può dire che fin da bambino (complice un padre appassionato di Borsa quando la maggior parte degli italiani tenevano i soldi sul conto o al limite li

*investivano in titoli di Stato*) ho visto le quotazioni continuamente salire e scendere, sprofondare e risalire, sentendo parlare centinaia di volte di boom e poi di crollo, di grandi prospettive di crescita e poi di scenari apocalittici. Paura e avidità: le due grandi forze che da secoli muovono il comportamento della maggior parte degli investitori.

Ci vuole un gran self control a fare questo mestiere (e a essere degli investitori vincenti) anche perché la domanda “come (e dove) investire oggi in Borsa” te la senti ripetere infinite volte nella tua vita professionale e chi te la pone vorrebbe nella maggior parte dei casi che tu gli dessi il biglietto della lotteria vincente pochi istanti prima che venga estratto.

Sì, guadagnare senza perdere: moltiplicare il capitale iniziale senza troppo sforzo e senza grandi sbattimenti: avere un rendimento sicuro e possibilmente significativo e senza scossoni.

Purtroppo le cose non stanno così e nel mondo degli investimenti vale il detto anglosassone: *no pain, no gain*.

### **Nessun dolore, nessuno guadagno.**

Il “dolore” certo si può cercare di limitare, controllare, cercare di imbrigliare ma pensare di evitare di vedere andare in rosso la propria posizione (e questo sia nell’azionario che nell’obbligazionario) è qualche cosa di praticamente impossibile.

Perchè se fai il mestiere di consulente finanziario puoi anche fornire degli ottime indicazioni ma se poi scopri che in molti casi il viandante al primo o al secondo bivio inizia a fare di testa sua (perchè magari qualcosa

ha disturbato il suo cammino) e si allontana sempre più dalla destinazione qualche domanda è bene farsela, no?

### **Come investire allora?**

Da quando nell’oramai lontano 2001 abbiamo iniziato come BorsaExpert.it a fornire un servizio di consulenza ai privati investitori se uno guardasse il rendimento ottenuto dai nostri portafogli (all’inizio solo azionari poi anche obbligazionari e fatti con Fondi e Etf) e facesse un confronto con l’andamento del mercato e anche le oscillazioni subite sia dai nostri portafogli che dagli indici potrebbe pensare di aver trovato una soluzione facile per far rendere nel tempo i propri soldi.



Fra i nostri portafogli della prima ora nella consulenza standard (l’offerta di BorsaExpert.it) il portafoglio Dinamico, per esempio, lanciato il 1° gennaio 2002 ha ottenuto un rendimento del +175,01% (una media del +8,7% circa all’anno) contro il mercato che nello stesso periodo è sceso del -45,5% (una media del -5,03% circa all’anno). E in questo periodo il mercato (ovvero quello

azionario italiano) ha visto i prezzi anche scendere nella fase più avversa di oltre il 70% (fra metà maggio 2007 e il marzo 2009) mentre il nostro portafoglio Dinamico nello stesso periodo ha avuto una volatilità molto più ridotta e pari al 27,05%. E per ottenere questi risultati i nostri clienti, risparmiatori

comuni e non trader dediti a comprare e vendere continuamente, hanno replicato poche operazioni al mese. Non è mica assolutamente detto che più si movimenta, più si guadagna: tutt'altro!

## Portafoglio Dinamico

### Storico performance e drawdown

Performance storica del portafoglio dal 01/01/2002	182.73%
Performance storica del benchmark	-42.87%
Volatilità del portafoglio	-27,36% da 16/07/07 a 10/10/08;
Volatilità del mercato di riferimento	-69,99% da 23/05/07 a 06/03/09

*dati aggiornati al 1 agosto 2013*

E da inizio 2013 a fronte di Piazza Affari come indice generale salito dell'1,9!% mentre scriviamo questo portafoglio da gennaio 2013 è salito del +25,49%. Quando si dice una gestione attiva...

E sul sito BorsaExpert.it puoi vedere di tutti i nostri portafogli l'andamento nel tempo e il confronto con il mercato e siamo fra i pochissimi in Italia in questo settore da oltre 10 anni a fornire questo livello di trasparenza sul come investire (e anche quando e dove investire), comunicando con aggiornamento giornaliero il risultato di tutti i nostri consigli in relazione ai prezzi di mercato, le operazioni andate a buon fine e quelle in perdita.

Eppure non ho nessun problema a raccontare (e non è una contro vendita) che molti investitori per esperienza pur a fronte di questi rendimenti di assoluta eccellenza che puoi vedere qui non hanno ottenuto simili risultati.

### Perché? E' colpa dell'andamento dei mercati o dei portafogli?

Evidentemente, no visto che l'andamento di questi portafogli è trasparente e indichiamo ai nostri clienti (risparmiatori con capitali da qualche decina di migliaia di euro in su e nella consulenza personalizzata seguiamo clienti con patrimoni anche di qualche milione di euro) quando e cosa comprare, quando e cosa vendere, mettendo in evidenza per ciascun portafoglio quale volatilità attendersi e perfino la possibilità di incorrere in numerose operazioni consecutive e/o falsi segnali visto che delle operazioni consigliate non tutte certo si chiudono con profitto ma mediamente solo circa il 60%. E questo ci ha consentito in questi anni di ottenere risultati che sono difficilmente comparabili con il fai da te o il risparmio gestito offerto dalle banche e dai promotori finanziari.

*Qual è il male oscuro allora che blocca le possibilità di molti investitori di ottenere risultati positivi anche a fronte di consigli nettamente superiori della media come risultati?*

Ha un nome. E si può chiamare in molti modi. C'è chi pensa che sia la "sfiga". Ma è qualcosa di terribilmente meno estraneo alla nostra volontà.

Ed è qualcosa che conosciamo tutti molto bene. E' il nostro ego, il nostro cervello .



Un nemico così perverso da poter sconfiggere la maggior parte degli investitori che operino con azioni, fondi, Etf e soprattutto in futures, grazie alla sua abilità di sconfiggere anche la più raffinata strategia di trading per effetto dell'emotività che è in grado di stravolgere qualsiasi piano quando si tratta di gestire il nostro denaro.

Non ci credete?

*"Il problema principale per un investitore – e anche il suo peggior nemico – è probabilmente lui stesso".*

Lo scriveva oltre 80 anni fa Benjamin Graham, il padre del value investing, l'investimento basato sui fondamentali.

E la sua intuizione è così vera che negli ultimi decenni si è pure sviluppata una disciplina, la finanza comportamentale, a cavallo fra psicologia cognitiva, economia e neuroscienze che dimostra come il comportamento degli investitori sia spesso tutt'altro che basata sul principio dell'homo economicus che compie scelte ponderate e razionali. Tutt'altro.

Tanto che alcuni economisti hanno perfino ricevuto un premio Nobel per gli studi sperimentali fatti in questo campo, dimostrando l'irrazionalità nelle scelte di molti investitori: nel 2002 lo psicologo israeliano Daniel Kahneman e lo scorso anno l'economista Alvin Roth.

**Se parliamo di azioni tutti gli investitori dovrebbero sapere che la probabilità su un orizzonte di 5 anni di vedere sul proprio capitale materializzarsi a un certo punto una perdita anche del 25-35% è altissima. Ed è la ragione per cui si consiglia di non investire con orizzonti brevi e di non investire tutto in azioni se non si ha un profilo di rischio adeguato (che vuole dire la capacità di sopportare fasi avverse).**

Questo qualsiasi risparmiatore dovrebbe saperlo salvo che non provenga da un altro pianeta o qualcuno l'ha convinto a investire in Borsa dandogli informazioni non corrette o fantasiose (tipo che si guadagna solamente ed è una passeggiata diventare ricchi).

*Non ti fidare, ragazzo mio, di quelli che promettono di farti ricco dalla mattina alla sera. Per il solito, o sono matti o imbrogliatori (da Le avventure di Pinocchio).*

*[Carlo Collodi, pseudonimo di Carlo Lorenzini (1826 - 1890),*



Eppure ancora oggi molti risparmiatori continuano a stupirsi quando i mercati scendono (e anche nell'obbligazionario è possibile assistere a fasi avverse) e sono psicologicamente impreparati anche se razionalmente sanno benissimo che quello che sta accadendo (una discesa repentina, una serie di operazioni chiuse in perdita, un andamento peggiore di quello del mercato di riferimento) è la normalità.

Fino a qualche anno fa personalmente quando parlavo di questi argomenti sottolineavo l'importanza di operare secondo una strategia collaudata e statisticamente vincente per non incorrere in "cigni neri" (ovvero eventi "imprevisti), limitarne gli effetti e nel tempo ottenere guadagni interessanti dal proprio piccolo o grande patrimonio.

Le strategie sul come investire che metto a disposizione di investitori piccoli e grandi con i diversi siti che ho costruito in questi anni, facendo diventare insieme a Roberta Rossi il network SoldiExpert.com fra i più importanti in Italia come numero di clienti, risultati dei portafogli e credibilità.

Mi sbagliavo. Ovvero non è importante solo spiegare a un piccolo o grande risparmiatore l'importanza di adottare una strategia metodica, attiva e flessibile (che è l'opposto di quello che fa la maggior parte degli investitori o di quello che viene consigliato allo sportello bancario o dal proprio promotore finanziario) ed è quello che facciamo con successo da molti anni con la consulenza standard di BorsaExpert.it o personalizzata di MoneyExpert.it  
La cosa più importante che devi sapere sul come investire oggi ...

E' importante, infatti, rivolgersi non solo all'investitore razionale e al suo cervello

sinistro ma soprattutto al lato emotivo e al suo cervello destro.

E d'altramente gli studi sul cervello confermano che i 2 emisferi del nostro cervello funzionano in modo diverso ma anche che spesso quello che ci fa prendere molte decisioni (anche sbagliate) è quello destro, sede della nostra parte inconscia che sovrintende ai processi irrazionali nel medio e lungo termine, sede dell'emotività, della creatività e dell'intuito di ogni individuo.

E' stato dimostrato che ogni singolo emisfero guida in maniera assai differente le nostre azioni ed in particolar modo l'emisfero destro ossia quello emotivo riesce ad elaborare di gran lunga un maggior numero di processi rispetto all'emisfero di sinistra, giungendo addirittura a guidare ed influenzare il 95% circa di tutte le nostre azioni e solo un 5%-7% viene influenzato dalla parte conscia.

E quando si parla di gestione del nostro denaro e come investire la parte inconscia ed emotiva è quella che spesso prevale.



E' il tema anche di un libro recentemente pubblicato da "Il Mulino Editore", intitolato "Perché gestiamo male i nostri risparmi"

scritto da Paolo Legrenzi, uno dei massimi esperti in Italia di finanza comportamentale. Un libro che consiglio a tutti di leggere se si ha cuore come investire bene i propri risparmi e scoprire quali sono le trappole più importanti che ci separano da questo obiettivo.

“La mente umana non è costruita per gestire al meglio i risparmi perché sentimenti come la paura e il rimpianto portano a effettuare scelte di investimento opposte rispetto a quanto richiederebbe l’efficienza del portafoglio – spiega Legrenzi, coordinatore del Laboratorio di Economia Sperimentale Swiss & Global – Ca’Foscari – Imparare a gestire i risparmi non è come apprendere a cucinare o imparare a suonare il violino. È una cosa per cui siamo costruiti male” .

Insomma come umani siamo dotati di un hardware straordinario come il nostro cervello ma il software ha qualche problema (“bug”) quando si tratta di come investire bene i nostri soldi e si passa dalla teoria alla pratica.

Possiamo porre rimedio a questo problema? Sì ma non è facile ed è la ragione per cui la maggior parte dei trader e anche dei risparmiatori perde. E più del mercato. E non solo per colpa del Sistema.

Ed è la ragione per cui la maggior parte dei risparmiatori alla fine si fa tosare non solo dagli intermediari che sanno sfruttare questo “gap” (con tecniche di vendita manipolatorie e prodotti confezionati ad hoc per sfruttare tutte queste distorsioni cognitive) ma anche è vittima di se stessa.

E d’altra parte se fosse facile diventare dei bravi trader o dei bravi risparmiatori non si capirebbe come mai la dura realtà ci dice da anni che oltre il 90% degli investitori (anche

professionali) ottiene risultati inferiori (e anche drammaticamente inferiori) a quelli del mercato.

Sono 2 i grandi paradossi del risparmio secondo Legrenzi sul come investire (e bene).

Il primo è che si risparmia per difendersi da un futuro incerto ma si è costretti a depositare i risparmi in portafogli il cui andamento futuro è incerto.

“Il secondo grande paradosso nasce dalla constatazione che sarebbe meglio, per il benessere dei nostri risparmi, che il loro andamento, una volta che li abbiamo investiti, non ci stesce troppo a cuore. Perché se ci sta molto a cuore finiamo per controllare troppo spesso come vanno. Seguire con apprensione gli alti e bassi dei risparmi innesca errori nella scelta dei momenti di entrata/uscita dei mercati, e ci spinge a tenere una percentuale bassa o nulla di azioni” osserva Legrenzi.

Insomma lasciati al “fiuto” la maggior parte dei risparmiatori si comporta in base a quello che succede sui tempi corti e lo preoccupa e finisce col danneggiare (spesso irreparabilmente) gli obiettivi di medio lungo termine, compiendo delle scelte che sono dei vero e propri harakiri finanziari.

Si pensi alle seconde o terze case che in molti casi sono state dagli italiani considerate un investimento finanziario “sicuro” mentre la realtà sta dimostrando che non è assolutamente scritto da nessuna parte che i prezzi delle case si rivalutano e che nemmeno le seconde case spesso si riescono ad affittare, riuscendo a trarne un reddito tale da pagare i costi di esercizio e fiscali.

Secondo un recente studio di Halldis (società di Windows on Europe) sono 3 milioni infatti le case lasciate vuote in Italia per gran parte dell'anno, un record europeo. Una vera e propria distruzione di ricchezza a cui si aggiunge oltre il costo di mantenimento un costo fiscale sempre più elevato con l'introduzione dell'Imu, il passaggio dalla tassa dei rifiuti alla Tares e la nuova prospettata rivalutazione degli estimi catastali

che potrebbe spostare sui proprietari degli immobili e soprattutto di seconde e terze case un carico considerevole di tasse in un mercato come quello immobiliare che è dominato dai venditori e che è ai minimi degli ultimi 7 anni senza prospettive di crescita.

Ma ne avremo modo di parlarne ancora di questo argomenti nei prossimi contributi.

\*\*\*\*\*

## *Tra Moglie e Marito in Tour*



[HTTPS://WWW.MONEYREPORT.IT/TOUR](https://www.moneyreport.it/tour)

MoneyReport è un supplemento plurisettimanale a BORSA EXPERT, periodico registrato al Tribunale di Milano, numero 652 del 23 novembre 2001. Iscritto al R.O.C. n. 13382

**DIRETTORE RESPONSABILE:**

**Salvatore Gaziano**

**EDITORE ASSOCIATO:**

**Roberta Rossi**

AUTORI: Salvatore Gaziano, Roberta Rossi, Francesco Pilotti, Mara Dussont, Gregory Mattatia, Emanuele Oggioni, Gianfranco Sajevo, Vincent Gallo.

**PROGETTO GRAFICO E IMPAGINAZIONE:**

Cristina Viganò, Attilio Raiteri e Assunta Cicchella

**CONSULENZA TECNICA ED EDITORIALE:**

Alessandro Secciani

EDITORE: Borsa Expert srl con sedi in Piazza Vetra, 21 - 20123 Milano e Via Matteotti, 21 - 19032 Lerici  
Tel. 800.03.15.88 - fax 02 700562002  
e-mail: info@borsaexpert.it

**RIPRODUZIONE RISERVATA**

Secondo la legge con questa scritta viene tutelato il diritto d'autore degli articoli pubblicati su questa rivista. Pertanto l'Utente sarà considerato esclusivo responsabile legalmente per gli eventuali danni subiti da quest'ultima o da soggetti terzi in conseguenza dell'utilizzo del Servizio da parte dell'Utente medesimo in violazione della normativa vigente, anche in materia di tutela del diritto d'autore. In particolare, l'Utente sarà ritenuto responsabile dei danni subiti dal titolare dei diritti d'autore in conseguenza della pubblicazione, utilizzazione economica, riproduzione, imitazione, trascrizione, diffusione (gratuita o a pagamento), distribuzione, traduzione e modificazione delle notizie e delle informazioni in violazione delle norme in tema di protezione del diritto di autore con qualunque modalità esse avvengano su qualsiasi tipo di supporto. Pertanto i sottoscrittori o i visitatori registrati possono scaricare, archiviare o stampare il materiale dal sito solo per utilizzo individuale e saremmo certo lieti se segnaleranno ad amici e conoscenti il sito [www.moneyreport.it](http://www.moneyreport.it). Qualsiasi riproduzione, trasmissione o utilizzo senza un permesso scritto di Borsa Expert srl è strettamente vietato e sarà perseguito ai sensi di legge. Ci piace che i nostri contenuti 'girino' ma vogliamo averne il controllo per tutelare il nostro lavoro e i nostri abbonati.

**AVVERTENZE**

Le informazioni presentatevi sono fornite a titolo puramente documentale e non coinvolgono la nostra responsabilità. Si invita in proposito a leggere attentamente le AVVERTENZE pubblicate sul sito. In sintesi si ricorda che le informazioni e le opinioni contenute nella presente pubblicazione si basano su fonti ritenute attendibili. La provenienza di dette fonti e il fatto che si tratti di informazioni già rese note al pubblico è stata oggetto di ogni ragionevole verifica da parte di Borsa Expert che tuttavia, nonostante le suddette verifiche, non può garantire in alcun modo né potrà in nessun caso essere ritenuta responsabile qualora le informazioni alla stessa fornite, riprodotte nel presente documento, ovvero sulla base delle quali è stato redatto il presente documento, si rivelino non accurate, complete, veritiere ovvero non corrette. Le fonti usate con maggior frequenza sono le pubblicazioni periodiche della società (bilancio di esercizio e bilancio consolidato, le relazioni semestrali e trimestrali, i comunicati stampa e le presentazioni periodiche) oltre che quanto pubblicato da altre fonti giudicate dalla nostra redazione autorevoli (stampa, siti web, interviste, report...). La presente pubblicazione è redatta solo a scopi informativi e non costituisce offerta e/o sollecitazione all'acquisto e/o alla vendita di strumenti finanziari o, in genere, all'investimento, né costituisce consulenza in materia di investimenti finanziari. Considerato che nessuno può fare previsioni sicure MoneyReport non fornisce alcuna garanzia di raggiungimento di qualunque eventuale previsione e/o stima contenuta nella presente pubblicazione ma ha la speranza che le informazioni e segnalazioni fornite possano accrescere le possibilità di battere il mercato nel tempo. Analogamente vista l'imprevedibilità dei mercati eventuali risultati realizzati nel passato dal nostro team non sono garanzia di uguali risultati nel futuro. Le informazioni e/o le opinioni ivi contenute possono variare senza alcun conseguente obbligo di comunicazione in capo a Borsa Expert.

**Per ulteriori informazioni, sottoscrizioni o altre informazioni visitate il sito [www.moneyreport.it](http://www.moneyreport.it) o contattateci via posta elettronica ([help@moneyreport.it](mailto:help@moneyreport.it)) o telefonicamente al numero 800.03.15.88.**

Finito di scrivere il 23 agosto 2013