

2011-2020: COSA PUO' INSEGNARCI LA GRANDE LEZIONE DEI MERCATI DELL'ULTIMO DECENNIO...

Dal 2000 al 2010 abbiamo assistito allo sgretolarsi di innumerevoli "credenze" finanziarie. Che sono costate molto care a chi ci ha creduto ciecamente. Per questo motivo esiste una sola parola d'ordine per gli investitori consapevoli ed evoluti: meglio adattarsi ai mercati piuttosto che illudersi che questi si adattino ai nostri investimenti... Ecco cosa ha insegnato il decennio passato a volerne farne tesoro...

(da pagina 2 a pagina 16)

SOMMARIO:

PAG. 2

L'inchiesta/1

2011-2020: COSA PUO' INSEGNARCI LA GRANDE LEZIONE DEI MERCATI DELL'ULTIMO DECENNIO...

di Salvatore Gaziano

PAG. 10

L'inchiesta/2

FINANZA PERSONALE: NULLA SARA' PIU' COME PRIMA. ECCO LE DECISIONI CHIAVE DA PRENDERE...

di Salvatore Gaziano

PAG. 17

Conti Deposito

CONTI DI DEPOSITO, A GENNAIO DECOLLANO GLI INTERESSI

di Roberta Rossi

PAG. 25

Il mio nome è Bond

L'EURIBOR FA IL BOT! MEGLIO I VECCHI O I NUOVI CCT?

di ponzetto@tokos.it

PAG. 29

Il barometro sui mercati

I MERCATI FINANZIARI TORNANO A SALIRE MA ATTENZIONE AI COLPI DI... SINGHIOZZO

di Francesco Pilotti

PAG. 32

Quello che gli analisti non dicono

Un aumento di capitale molto POPOLARE. Forse troppo...

di Salvatore Gaziano, Francesco Pilotti e Roberta Rossi

L'INCHIESTA



2011-2020: COSA PUO' INSEGNARCI LA GRANDE LEZIONE DEI MERCATI DELL'ULTIMO DECENNIO...

Dal 2000 al 2010 abbiamo assistito allo sgretolarsi di innumerevoli "credenze" finanziarie. Che sono costate molto care a chi ci ha creduto ciecamente. Per questo motivo esiste una sola parola d'ordine per gli investitori consapevoli ed evoluti: meglio adattarsi ai mercati piuttosto che illudersi che questi si adattino ai nostri investimenti... Ecco cosa ha insegnato il decennio passato a volerne farne tesoro...

Salvatore Gaziano

“Non è la specie più forte che sopravvive né la più intelligente, ma quella più ricettiva ai cambiamenti”.

Charles Darwin

La teoria dell'evoluzione della specie condensata magnificamente in questa frase vale solo per spiegare il mondo della natura o è una legge universale che ben si adatta anche al mondo degli investitori?

Per trarre utili considerazioni per come comportarsi nel prossimo decennio è necessario interrogarsi, a nostro parere, su quanto è accaduto nel decennio appena trascorso.

E la legge di Darwin ci sembra particolarmente utile per fornire sinteticamente la migliore risposta sul profilo dell'investitore che sopravvive e sopravvivrà ancora nel prossimo decennio.

Ha scritto Richard Dawkins, biologo e divulgatore: *“Charles Darwin ha avuto una grande idea, probabilmente l'idea più potente di sempre. E come tutte le migliori idee è così ingannevolmente semplice, così sorprendentemente ovvia che anche se altri*

vi ci siano avvicinati prima di lui, nessuno è mai riuscito a eguagliarlo”.

Alla fine del decennio scorso diverse idee affollavano le credenze di molti risparmiatori. Idee che in alcuni casi sono ancora radicate in milioni di investitori. Ma che sono costate ai loro seguaci un sacco di soldi a vedere come nel corso degli anni successivi sono state poi smentite spesso clamorosamente.

Qualche esempio di “certezza” finanziaria che dopo l'ultimo decennio è meno certa? L'elenco è veramente lungo ma vale la pena ricordare alcune delle più diffuse credenze che ancora affollano in verità la mente di molti risparmiatori.

Nel lungo periodo le azioni offrono comunque i migliori rendimenti.

Oppure nella versione

Le azioni rendono più delle obbligazioni

Invece: *nell'ultimo decennio investire in modo passivo sulle azioni non è stato un grande investimento. Non si è creata ricchezza ma invece si è perso potere d'acquisto. Le azioni italiane sono, infatti,*

mediamente scese del 44% mentre a livello mondiale il bilancio è meno drammatico anche se sempre negativo: -17,34%. Insomma, le performance passate non si sono dimostrate garanzia di eguali rendimenti futuri e le obbligazioni, nello stesso tempo, hanno ottenuto rendimenti superiori alle azioni se si estende il confronto anche all'ultimo quarto di secolo. Fino alla fine degli anni '90 investire in azioni veniva spiegato che avrebbe consentito nel tempo di ottenere un premio per il rischio intorno al 7% reale all'anno ma le cose non sono andate a oggi proprio in questo senso, anzi... tutto il contrario. Anche perché dal 2001 al 2010 la svalutazione della moneta è stata di quasi il 19% tenendo conto dell'inflazione del periodo secondo i soli dati Istat. Morale: chi ha investito in azioni in modo passivo ha in termini reali mediamente dimezzato il capitale di partenza. E l'investimento obbligazionario? Nello stesso periodo il rendimento in titoli governativi o corporate diretto è stato pari al 3,9% all'anno, un +50% assoluto. Quasi il sapore di una beffa.

Difficile immaginare il default di uno Stato: un'obbligazione governativa è più sicura di una obbligazione emessa da un'azienda

Invece: Alla fine del 2001 abbiamo assistito al default dell'Argentina mentre quest'anno abbiamo visto anche in Europa agitarsi lo spettro dell'insolvenza prima in Grecia e poi in Irlanda che hanno reso necessario l'intervento dell'Unione Europea e del Fondo Monetario Internazionale con massicci prestiti per evitare il peggio. Per default si intende generalmente una situazione di insolvenza: il debitore non paga o non onora le scadenze. Nel caso del debito dei Paesi europei questa situazione ancora non si è verificata ma l'effetto è stato comunque un forte calo delle quotazioni dei bond (anche di decine di punti percentuali per le scadenze più lunghe) poiché il mercato teme (a torto o ragione) evidentemente che la situazione non sia ancora normalizzata e il pericolo è ancora dietro l'angolo. Questa diffidenza si è estesa negli ultimi mesi anche ad altri Paesi europei con conti pubblici in disordine, alto debito privato e/o scarsa crescita economica. Dal Portogallo alla Spagna, lambendo anche

l'Italia e il Belgio. E in questa situazione il mercato è arrivato perfino in molti casi a valutare più sicuro il debito di aziende private rispetto a quello del Tesoro.

Le azioni con dividendo elevato nel tempo sono in grado di dare le migliori soddisfazioni in termini di performance

Invece: Le soluzioni semplici attirano spesso molti risparmiatori alla ricerca di formule facili da replicare. Purtroppo i mercati sono maledettamente più complessi e quello che vale un anno, un lustro o un decennio non è assolutamente detto che valga per sempre. Soprattutto quando ci mettete i soldi voi..

E così chi negli anni passati ha costruito il suo portafoglio titoli in base a questo criterio ha avuto modo da ricredersi sulla bontà di questa teoria a vedere il comportamento di molti titoli "cedolosi" come Telecom Italia, Unicredit, Intesa San Paolo...

Se certo un'azienda che produce utili elevati e paga alti dividendi è da preferire a un'azienda in cronica perdita... acquistare un paniere di società valutandole solo in base all'ultimo dividendo distribuito è un criterio troppo semplicistico. Questo perché occorrerebbe capire la sostenibilità nel tempo di pagare sempre alti dividendi e questo fattore è legato alla capacità di un'azienda di saper realizzare elevati profitti anno dopo anno in condizioni di mercato anche differenti. Qualcosa che non è così facilmente prevedibile poiché può cambiare drasticamente la congiuntura (come abbiamo visto nel periodo 2001-2003 e 2007-2009), la situazione competitiva (per esempio l'emergere sul mercato di nuovi concorrenti più forti in grado di erodere quote di mercato), il mutato gusto dei consumatori, o la capacità del management dell'azienda di mantenere il passo precedente senza imbarcarsi in operazioni sbagliate...

Un'azienda quotata con socio di maggioranza lo Stato non può fallire o saltare

Invece: Il caso della compagnia di bandiera Alitalia la cui quotazione è stata revocata nel giugno 2008 è lì a ricordarci che tutto può accadere quando un'azienda (anche con

un'azionista "eccellente" come lo Stato) non è gestita secondo criteri economici e arriva prima o poi il redde rationem. "Nessun risparmiatore ci rimetterà un euro" avevano in verità proclamato il Presidente del Consiglio Silvio Berlusconi, e il Ministro dell'Economia Giulio Tremonti, in occasione del nulla osta al decreto sulla liquidazione della bad company. Ora, a distanza di oltre due anni, gli azionisti e obbligazionisti Alitalia dovrebbero forse ricevere un rimborso però parziale pagato con Titoli di Stato di nuova emissione. Pagherò... ma non integralmente.

Una obbligazione con rating elevato offre ottime garanzie di solvibilità e di stabilità

Invece: *Il rating non è purtroppo affidabile come il bollino Chiquita e in questi anni abbiamo visto bond tripla A (il massimo dell'affidabilità secondo coloro che sono pagati per dare simili giudizi come le agenzie di rating) e dintorni veder precipitare le quotazioni se non addirittura diventare carta straccia. E' il caso dei bond Lehman Brothers che venivano perfino consigliati sul sito Patti Chiari promosso dall'Associazione Bancaria Italiana come obbligazioni "a basso rischio" ma anche di decine di titoli "tossici" che hanno evitato di fare la stessa fine solo per l'intervento pubblico e la nazionalizzazione. Basti ricordare nella crisi del 2008 i bond Fortis, Dexia, Hypo Real Estate Bank, Anglo Irish Bank, Bk Ireland per non parlare dei bond delle banche islandesi (Glitnir, Landsbanki Islands e Kaupthing Bank) che molti risparmiatori hanno scoperto improvvisamente di avere perché magari collegate a polizze vita index linked che dovevano garantire a scadenza la restituzione dei premi versati. Morale: il rating di un titolo è valido fino a quando tutto va bene...*

Un fondo d'investimento con un rating elevato come le 5 stelle è sinonimo di scelta strategica intelligente e lungimirante

Invece: *"Le stelle sono tante, milioni di milioni, la stella di Negroni, vuol dire qualità" recitava un Carosello di tanti anni fa. Investire senza avere le fette di salame davanti agli occhi è*

sicuramente consigliabile ma pensare di aver risolto il problema della gestione del patrimonio puntando sui fondi migliori del passato non è sinonimo purtroppo di eguali risultati futuri. Certo, un fondo con un buon track record (ovvero rendimento storico) ha un miglior biglietto da visita ma nessuno ci può assicurare che magari il team di gestione non cambi (ed eventi di questo tipo sono accaduti in quest'ultimo decennio nel mondo del risparmio gestito con sempre maggiore frequenza) o soprattutto il mercato sottostante non vada nella direzione contraria a quella sperata. Di esempi di questo tipo se ne possono fare a decine. Si pensi ai fondi legati alla new economy, Tmt e Internet che sembravano il "non plus ultra" da inserire in portafoglio alla fine degli anni '90. Le quotazioni, dopo una breve stagione fortunata, si sono inabissate e molte società di gestione, per nascondere i "cadaveri", hanno dovuto cambiare nome e specialità. Ma anche in tempi più recenti (alcuni dei fondi preferiti dagli investitori italiani nel 2007 e 2008 hanno visto crollare le quotazioni come "pere") si è assistito a numerosi episodi di stelle... cadenti, dimostrando che nulla è "forever" nel mondo del risparmio (anche gestito).

L'investimento in titoli obbligazionari, soprattutto governativi, garantisce un rendimento magari più basso rispetto ai titoli "corporate" ma una minore volatilità

Invece: *Il 2010 ha aiutato i risparmiatori a smontare anche questa credenza a vedere il comportamento di molti obbligazioni governative europee. Il prezzo di una obbligazione può variare in funzione dell'andamento previsto dei tassi d'interesse (e scendere anche sensibilmente per i titoli con scadenze più lunghe se si prevede un innalzamento) ma anche del cosiddetto rischio emittente ovvero se è ritenuto pienamente solvibile o meno. Nelle scorse settimane abbiamo assistito così a un effetto "stereo" con i prezzi dei Btp lunghi (se vogliamo parlare della sola Italia) scendere anche di una decina di punti percentuali (il Btp con scadenza 1 settembre 2040 rendimento 5% è passato da 107 ai 96 attuali) sul doppio timore che i rendimenti*

possano risalire e che l'emittente possa avere qualche difficoltà futura. Una volatilità che è stata perfino superiore a quella osservata su titoli corporate. E che si è osservata anche nelle scadenze brevi a 2-3 anni se si pensa che il Btp con scadenza 2013 (rendimento lordo 4,25%) è passato dai 106 di inizio ottobre 2010 ai 103,5 attuali arrivando anche a perforare al ribasso quota 102. Una discesa di oltre 2,5 punti percentuali: non proprio poco per un investimento considerato tranquillo...

Un titolo che ha perso molto non ha molto senso venderlo (soprattutto se in perdita) perché nel tempo dovrebbe recuperare il suo valore originario

Invece: Non vendere un titolo perché... più di così non può scendere non è stata mai in verità una legge con un fondamento solido o scientifico ma forse, in ossequio alla legge del pendolo, molti risparmiatori hanno voluto ostinatamente credere a questo falso assioma che i "vecchi di Borsa" traducevano in "i prezzi prima o poi si rivedono...". Il decennio passato offre invece la dimostrazione più lampante che legare indissolubilmente il proprio destino finanziario a un titolo azionario o un fondo può rivelarsi una strategia a perdere... Molti dei titoli "stelle" di inizio 2000 oggi non fanno nemmeno bella figura nelle stalle: Tiscali (-99,62%), Seat Pagine Gialle (-99,46%), Telecom Italia Media (-95,51%), L'Espresso (-83,79%), Mondo Tv (-92,4%)...

Alcune società sono state delistate (Fastweb ex eBiscom, I.net), altre sono fallite (Gandalf, Finmatica). Vale sempre la stessa regola: le società mutano come il mercato e il giudizio sulla bontà di un investimento dovrebbe attenersi a criteri dinamici. Quello che oggi piace al mercato magari non piacerà più domani. Ed è il Mercato il giudice supremo non il nostro ego.

Gli hedge fund consentono di ottenere rendimenti decorrelati rispetto alle azioni soprattutto nelle fasi di forte discesa

Invece: La crisi del 2008 ha trascinato all'ingiù tutti i mercati, dimostrando che la presunta decorrelazione di alcuni asset

rispetto ad altri esiste più nella teoria che nella realtà soprattutto quando se ne richiede disperatamente l'esistenza. Gli hedge fund sono stati protagonisti non solo di clamorosi casi di truffa in larga scala (di cui la vicenda di Bernard Madoff è la più colossale ma non la sola) ma anche di illiquidità di questo strumento nelle condizioni di maggiore tensione e che hanno costretto i sottoscrittori a periodi (in molti casi ancora non terminati) a lunghe code di attesa (side pocket) per rivedere liquidati i propri soldi in caso di riscatto. Va però correttamente precisato che la normativa italiana sugli hedge fund e le società di gestione italiane si è dimostrata per una volta all'altezza della situazione e a differenza di quello che è accaduto in altri Paesi e presunti... paradisi bancari da noi non si è visto l'inferno.

Affidare i propri risparmi a un gestore o a un fondo è la migliore soluzione poiché in questo modo si può delegare la selezione dei migliori investimenti a chi fa questo di professione e può continuamente valutare rischi e migliori opportunità

Invece: La favoletta che basta firmare una delega in bianco a qualcuno perché pensi lui a farvi diventare ricchi purtroppo è rimasta tale nonostante che a raccontarla erano (e sono tuttora) in molti: giornalisti, banchieri, pseudo esperti, promotori finanziari e private banker... Tutti soggetti quasi sempre in conflitto d'interesse dato che una parte consistente del loro compenso dipendeva da quanti credevano a questa storiella. Se si confronta invece l'andamento dei mercati con quello dei fondi d'investimento si scoprirà che i guru del risparmio gestito non hanno nel 90% dei casi fatto meglio del mercato e protetto i loro sottoscrittori ma anzi fatto perfino peggio del relativo sottostante complici scelte infelici, atteggiamenti passivi e alti costi di gestione. Nell'ultimo decennio i fondi azionari internazionali (secondo l'Indice Fideuram, il più rappresentativo della categoria) hanno, infatti, perso oltre il 17% mentre i fondi azionari Italia quasi l'8% e i fondi obbligazionari sono saliti del 20,8%. Tutti risultati ampiamente inferiori all'andamento dei rispettivi benchmark tenendo conto, nel caso degli indici azionari,

anche dei dividendi distribuiti. Morale: affidarsi ai professionisti del risparmio gestito non ha creato valore (una terminologia che piace molto agli addetti ai lavori) ma l'ha distrutto. Questo non vuol dire naturalmente che consideriamo da parte nostra i fondi d'investimento uno strumento del demonio, anzi! Possono essere anzi uno strumento indispensabile per operare su tutti i mercati ma a patto di utilizzarli non in modo passivo come cerchiamo di fare nei nostri portafogli (e con un discreto successo a vedere i risultati realizzati in questi anni), valutando di volta in volta quali sottoscrivere ma soprattutto quando entrare, uscire, switchare...



L'elenco delle credenze o "certezze" che molti risparmiatori hanno visto sgretolarsi nell'ultimo decennio è decisamente lungo e potrebbe continuare ancora ma dà sicuramente il senso di come un approccio "rigido" basato su verità assolute possa costituire un clamoroso autogol per un investitore che fa troppo affidamento sulle solide certezze e che adotti un approccio non darwiniano all'investimento ovvero incapace di reagire ai cambiamenti e ai mutamenti dell'habitat...

L'ultimo decennio e dintorni ha insegnato, infatti, che i mercati possono essere veramente difficili da prevedere (vi risparmiamo dal raccontarvi come il 95% delle previsioni finanziarie fatte da pagatissimi esperti non si siano avverate) e che anche valutazioni irrazionalmente basse possono diventare una trappola poiché come diceva Keynes: **«Il mercato può rimanere**

irrazionale più a lungo di quanto voi possiate rimanere solventi».

Quello che potrà succedere perciò nel prossimo decennio è impossibile da prevedere razionalmente. Potremmo magari assistere a un tracollo di ulteriori "certezze" che oggi sono rappresentate dalla sicurezza dei Bund tedeschi, dalla marcia inarrestabile della Cina e di altri Paesi emergenti, dal ruolo di bene rifugio dell'oro e dalla sua irresistibile ascesa, dal caro petrolio considerato una risorsa scarsa e difficilmente sostituibile... Oppure potrebbe magari accadere che tutto quello che non ha funzionato come "regole" nell'ultimo decennio ritorni a marciare come se nulla fosse

"Tutto può accadere, tutto è possibile e verosimile. Il tempo e lo spazio non esistono, l'immaginazione fila e tesse nuovi disegni" scriveva August Strindberg in una delle sue opere teatrali più riuscite. Ma nel mondo della finanza tutto accade e tutto può accadere, non solo nell'immaginazione come dimostra il recente passato.

2011-2020: istruzioni per l'uso secondo noi (naturalmente)...

Come comportarsi quindi nel prossimo decennio? E' possibile trarre qualche lezione e utile indicazione vedendo tutto quello che è accaduto?

L'esperienza dell'ultimo decennio è stata "fortunatamente" molto positiva (in confronto all'andamento dei mercati) per i nostri portafogli e la consulenza che abbiamo fornito ai nostri Clienti attraverso i portafogli consigliati e i servizi di Alta Consulenza.

C'è un segreto per spiegare la capacità dei nostri portafogli di fare meglio quasi sistematicamente del mercato (si vedano per esempio l'andamento dei soli nostri portafogli standard a questo indirizzo in confronto col mercato), ottenendo risultati positivi nell'ultimo decennio e non di pochi punti percentuali?

Nessuno qui dentro è così matto da considerarsi un guru o pensa di aver trovato il

segreto per affrontare senza rischio qualsiasi mercato, raccogliendo solo guadagni. Ma l'approccio utilizzato da BorsaExpert.it nei portafogli standard e da MoneyExpert nella consulenza personalizzata si è dimostrato in grado di saper affrontare con successo mercati così difficili e certezze... che si sgretolavano anno dopo anno, mese dopo mese, facendo ampiamente meglio dei mercati sottostanti.

Una convinzione si è fatta fermamente strada nella nostra testa all'inizio del 2000 e da allora abbiamo cercato di applicare questa massima in tutti i nostri portafogli e servizi: adottare un approccio il più possibile dinamico e flessibile a qualsiasi tipo di mercato, diminuendo al massimo la nostra discrezionalità.

Un proposito che per tradurlo in realtà ha significato "ingegnerizzare" ogni nostra indicazione di acquisto e vendita su quasi ciascun portafoglio (azioni, fondi azionari, obbligazionari, flessibili o absolute return, materie prime...) grazie all'utilizzo di trading system (e l'utilizzo di formule matematiche proprietarie) che abbiamo studiato e sperimentato per molti anni prima di farli diventare il "motore" operativo di quasi ogni nostro portafoglio, consentendoci di poter avere così una strategia coerente e costante di acquisto e di vendita su qualsiasi strumento.

Di fronte a mercati "folli" come quelli dell'ultimo decennio l'unica salvezza è secondo noi quella di operare secondo una strategia coerente di entrata e uscita dai vari mercati (tanto azionario quanto obbligazionario) capace di adattarsi all'andamento con segnali di acquisto sulla forza ma anche di vendita quando la debolezza inizia a superare determinati livelli di guardia.

Questo non significa certo chiudere tutte le operazioni in positivo o non collezionare una serie anche nutrita di falsi segnali vedendo i mercati risalire dopo che si è appena chiusa una posizione o salire mentre si è ancora in posizione flat. E nessun sistema (compreso il nostro) è in grado di assicurare dal fatto che

per un periodo anche prolungato possa comportarsi peggio del benchmark, non esistendo nessun garanzia di eguali risultati futuri su alcun mercato. Ci piace essere sempre sinceri e dire le cose come stanno, trattando i nostri Clienti come persone adulte a cui dire tutto.

Ciononostante crediamo che l'approccio utilizzato nei nostri portafogli rappresenti realmente quanto di meglio possa offrire il mercato alla maggior parte dei risparmiatori e degli investitori che non vogliono legarsi mani e piedi all'andamento passivo degli indici e dei finti gestori.

Un approccio alla portata di tutti poiché si tratta, nella maggior parte dei casi, di effettuare al massimo poche operazioni al mese per fare la "manutenzione" dei portafogli che è replicabile con quasi qualsiasi intermediario o banca su un ampio spettro di strumenti.

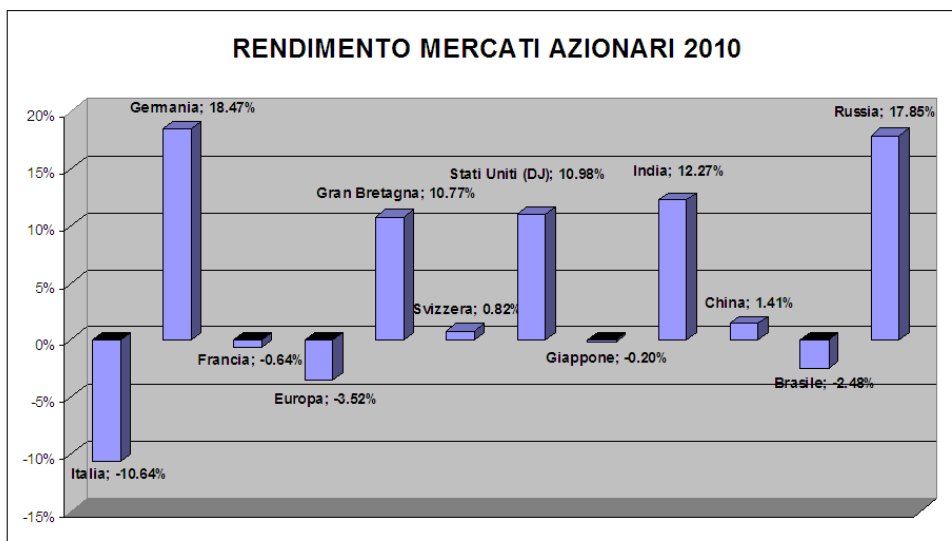
Poter operare su un numero molto ampio di mercati (come abbiamo ribadito anche recentemente in [questo articolo](#) sull'importanza della diversificazione fra mercati e magari strategie) e avere la possibilità di ampliare il tipo di strumenti con cui operare (azioni, Etf, fondi azionari e obbligazionari, materie prime, fondi absolute e flessibili...) amplifica, infatti le possibilità di cogliere un maggior numero di tendenze e per questo motivo reputiamo che alla lunga una certa diversificazione "intelligente" paghi.

E per questa ragione in questi anni la lista dei mercati su cui è possibile investire tramite i nostri portafogli o la nostra consulenza è pressoché infinito, potendo comporre portafogli per le esigenze di ciascun risparmiatore. Con capitali dai 20.000 euro fino all'infinito per cogliere le tendenze delle più forti borse mondiali o delle materie prime, dell'obbligazionario come dei fondi absolute return senza fare mai scelte fideistiche o totalmente passive ma con un controllo costante del rapporto rischio/rendimento.

E che gli anni che ci attendono saranno complicati per qualsiasi scelta effettuata ce lo dicono attualmente i mercati.

L'obbligazionario è in forte assestamento dopo oltre un anno di forti recuperi con lo spettro di nuovi default in arrivo (magari improbabili ma il fatto che sul mercato se ne parli non è mai rassicurante) e soprattutto con la risalita possibile dei tassi d'interesse; sull'azionario le idee sono confuse poiché la distribuzione delle performance dell'anno appena chiuso (**si veda la tabella sotto**) è

veramente a macchia di leopardo e il mondo sembra sempre più diviso fra chi cresce troppo (con rischi di inflazione e bruschi sbandamenti dovuti alla speculazione) e chi troppo poco (come molti Paesi europei, Italia compresa); il mercato delle materie prime sta ritornando sui massimi storici ma anche qui alle ragioni fondamentali si sommano quelle speculative.



Insomma, investire il proprio patrimonio, piccolo o grande, è diventato sempre più un esercizio difficile e parcheggiare tutto in liquidità non è sempre una brillante idea poiché si può perdere comunque ed è pur sempre una scelta tattica non strategica.

Nostalgia dei vecchi tempi andati?

Qualcuno potrà obiettare che investire così è troppo impegnativo, rimpiangendo i bei tempi andati quando bastava investire quasi in qualsiasi cosa, stare fermi e pazienti come sul ciglio del fiume e attendere poi di riempire le reti senza alcun grande impegno.

Anche noi preferiremmo questo scenario sicuramente ma non dipende certo da noi constatare che il mondo (non solo finanziario) è profondamente cambiato. E non volerne prendere atto può magari significare comportarsi come chi ha deciso di avviare un'attività di sviluppo fotografie o di noleggiare

videocassette proprio al tempo della rivoluzione digitale per constatare dopo poco tempo dagli incassi in picchiata quanto innovazioni che erano state sulla breccia per decine e decine di anni siano diventate improvvisamente obsolete.

E che le nostre certezze finanziarie siano cambiate radicalmente negli ultimi lustri ce lo ricordano molte "mutazioni" avvenute sotto i nostri occhi e che consideriamo già purtroppo uno scenario acquisito. Chi è nel pieno dell'età lavorativa oggi (a differenza del passato) sa (salvo non volersi mettere delle spesse fette di salame sugli occhi) che il regime pensionistico non sarà quello del passato. **«La situazione attuale è semplicemente insostenibile. Entro il 2060 si prevede che il numero di pensionati in Europa sarà doppio rispetto a quello di quanti finanziano le loro pensioni».** Così si è espresso nel giugno 2010 il commissario europeo per l'occupazione, Laszlo Andor.

“Chi andrà in pensione tra 10, 20 o 30 anni dovrebbe preoccuparsi per questo (anche se purtroppo molti non ne sono affatto consapevoli); mentre chi è già in pensione non può esaltarsi troppo per il pericolo scampato, visto che metà delle rendite INPS attualmente in erogazione è inferiore ai 1.000 euro al mese” scrive Marco Liera in proposito nel libro di recente uscita “Finanza personale. Come diventare finanziariamente indipendenti” (Il Sole 24 Ore Libri).



I cambiamenti sono stati certo molti negli ultimi decenni (vi ricordate quando investire in titoli di Stato italiano consentiva di ottenere rendimenti anche a 2 cifre?) e probabilmente altri ce ne saranno: per questo un approccio “opportunistico” e flessibile è secondo noi il più adatto per non correre il rischio di essere spazzati via dal mercato e trovarsi dopo anni di sacrifici con il proprio patrimonio finanziario irrimediabilmente compromesso.

Certo, seguire i nostri portafogli e strategie non è la stessa cosa che comprare un giardinetto titoli e fondi e stare pigri ad

aspettare che i soldi maturino sull’albero o confidare spesso troppo ciecamente, come accade in una gestione patrimoniale, che qualcuno si preoccupi del vostro tornaconto (e non di quello della propria “bottega”).

Ma non è nemmeno un grande impegno come qualcuno immagina e possono testimoniare centinaia e centinaia di risparmiatori che in questi anni ci hanno scelto come consulenti. Qualche minuto alla settimana per l’eventuale manutenzione del proprio portafoglio (nel caso ci siano dei segnali di mutazione sulle posizioni detenute consigliati dai nostri sistemi) in cambio della possibilità di gestire il proprio patrimonio con la massima flessibilità e indipendenza. Concetti non astratti se si vanno a confrontare i rendimenti realizzati in questi anni con tale approccio (e il minor rischio sostenuto in termini di volatilità) rispetto a una “pigra” (e spesso molto costosa) gestione passiva.

Rinnovarsi (e cambiare) o perire...

Per questo motivo la frase di Charles Darwin indicata all’inizio dell’articolo (“**Non è la specie più forte che sopravvive né la più intelligente, ma quella più ricettiva ai cambiamenti**”) ci sembra sempre più attuale. Ed è diventata per questo da molti anni il leit motiv della nostra consulenza, la stella polare su cui cerchiamo di modellare il nostro approccio. Una sola certezza: non avere certezze. Panta rei.

Non siete d’accordo? Diteci perché o se volete sapere come potremmo adattare questi principi al vostro portafoglio o patrimonio chiedeteci pure senza impegno una nostra consulenza sui vostri investimenti contattandoci al **Numero Verde 800.03.15.88** oppure scriveteci a info@moneyreport.it

Il confronto è sempre utile. E può arricchire tutti. E non solo in via teorica sui mercati finanziari a saper imparare dal passato...

L'INCHIESTA/2



L'ultimo libro di Marco Liera parla di investimenti ma non solo. Perché le decisioni chiave per ciascun risparmiatore sono molteplici e tutte importanti se non si vuole vivere la propria vita come un rischio (senza copertura) quasi assoluto. Basta vivere un po' più da formiche e dedicarsi un po' al "financial fitness" ...

Salvatore Gaziano

Ci sono libri sul denaro che fanno sognare. E altri che fanno spietatamente pensare. L'ultima fatica di Marco Liera fa parte di quei libri che costringono il lettore a interrogarsi sulla propria situazione finanziaria ed economica a 360°. Il denaro non sarà importante e non deve diventare il fine della propria esistenza ma sicuramente serve a molte cose... Soprattutto se impiegato, bene. O per dirla ironicamente con Groucho Marx "naturalmente nella vita ci sono un mucchio di cose più importanti del denaro: ma costano un mucchio di soldi"!

Il titolo del libro è "Finanza Personale" ma è soprattutto il sottotitolo che fa capire di cosa si tratta: "Le 10 decisioni chiave per pianificare le finanze di famiglia senza contare sull'aiuto dello Stato".



"Inutile pensare al futuro dei figli quando ormai sono all'università. Inutile rimpiangere di aver condiviso tutto con "l'amore della propria vita" quando ormai si è davanti al giudice per la separazione.

Inutile lamentarsi di non poter trascorrere una vecchiaia serena quando si è ormai prossimi alla pensione e non si è mai voluto accumulare risparmi per la previdenza integrativa... Bisogna pensarci ora. Subito" spiega Liera.

Sono 10 le decisioni chiave da prendere secondo l'autore: lavoro e impresa; casa; protezione del capitale umano; investimenti; protezione della salute; benessere per quando non si vorrà/potrà più lavorare; residenza; mantenimento dei figli; gestione delle disabilità; pianificazione patrimoniale.

E nell'introduzione al libro bene si spiega come diverse "certezze finanziarie" (come abbiamo approfondito nell'articolo dedicato alle lezioni dell'ultimo decennio) del risparmiatore dello scorso millennio sono profondamente cambiate.

Le pensioni future saranno nella maggior parte dei casi metà di quelle percepite dai nostri genitori; i rendimenti finanziari del

passato dove bastava investire e non fare quasi nulla sembrano anche un ricordo; il fisco era tutto sommato più amico e milioni di contribuenti avevano pure trovato il modo di farlo “fesso”; acquistare una casa o trovare un lavoro non erano esercizi così impegnativi e duri; sanità e scuola erano sostanzialmente gratis per tutti. Quel mondo appare lontano ed è inutile essere nostalgici.

“Lo stile di vita dovrà cambiare” ha dichiarato il premier inglese David Cameron ai suoi concittadini mentre spiegava i tagli massicci che il suo governo varava negli scorsi mesi ed è difficile credere che prima o poi anche in Italia non si arrivi a una politica più rigorosa sul fronte del debito pubblico con la richiesta di lacrime e sangue.

Per questo motivo la lettura di questo libro (edito da Il Sole 24 Ore) può essere fonte di riflessione (soprattutto quando inizia un anno nuovo e si è più disposti mentalmente a pianificare) e di confronto fra investitori e risparmiatori consapevoli che non fanno parte di coloro che preferiscono mettere la testa sotto la sabbia o invocare al bisogno l'intervento di qualcuno o qualcosa.

Le conclusioni a cui arriva l'autore sono non catastrofiche ma sempre utili: dedicare più tempo alla cura della propria “financial fitness” e intraprendere una vita all'insegna di una maggiore frugalità.

Dedicare insomma più tempo e cervello alla gestione dei propri risparmi ma anche comportarsi più da formiche che da cicale.

“Non esiste vento favorevole per il marinaio che non sa dove andare” diceva Seneca e per lo stesso motivo una corretta pianificazione delle proprie finanze dovrebbe essere la bussola indispensabile per ciascun risparmiatore o investitore per poter affrontare così qualsiasi tempesta.

Naturalmente nessuno nasce “imparato” e libri come questi spiegano a chi non l’avesse chiaro quale può essere il ruolo di un bravo consulente finanziario (come Roberta Rossi e il team di MoneyExpert.it cercano di fare soprattutto nella consulenza su misura) nel fornire non solo indicazioni di acquisto e di vendita sui vari mercati ma anche una strategia più ampia e personalizzata per ciascun cliente che tenga conto non solo degli strumenti finanziari a disposizione ma anche dei propri obiettivi, propensione al rischio, situazione familiare e professionale.

Non esistono, infatti, ricette facili o univoche ma il merito di un libro come quello di Liera (che da qualche mese ha lasciato l’incarico di responsabile del supplemento Plus de “Il Sole 24 Ore per avviare una propria iniziativa imprenditoriale) è quello di ricordare a tutti che quando si parla di finanza personale non esiste solo il “problema” della gestione dei propri investimenti finanziari ma anche tanti altri rischi da valutare e/o coprire e decisioni importanti da intraprendere.

Nell’intervista per MoneyReport.it a Marco Liera abbiamo preparato per ciascuna “decisione chiave” citata nel libro una domanda ulteriore per confrontarci ma anche per avere ulteriori chiarimenti. Ecco il resoconto di questa lunga ma crediamo interessante chiacchierata sulle 10 Decisione Chiave trattate nel libro.



1. IL LAVORO E L'IMPRESA

Salvatore Gaziano: Il lavoro non è più il posto fisso che abbiamo conosciuto nel passato. Sia in termini di prestazioni future sotto forma di pensioni ma anche di sicurezza del reddito. E anche chi ha un lavoro statale, una categoria ritenuta intoccabile, potrebbe forse nel futuro vedere cadere alcune certezze se anche in Italia si dovesse arrivare a un “redde rationem” dei conti pubblici come è avvenuto peraltro recentemente anche in altri Paesi. Per questi motivi consigli a tutti coloro che sono nel pieno dell’attività lavorativa non solo di avere un piano B (ovvero i contributi pensionistici obbligatori) ma di pensare caldamente anche a un piano C.

Insomma adottare un comportamento più da formiche se si vuole mantenere stabile il proprio tenore di vita. Credi che questo scenario sia condiviso (e soprattutto già messo in pratica) dalla maggior parte dei risparmiatori e lavoratori italiani o ti senti una Cassandra inascoltata?

Marco Liera: “Credo che non pochi italiani abbiano già messo in conto di dover accumulare risorse extra in vista di una storica inversione del ciclo galbraithiano di crescita del benessere. E di dover dedicare molta più attenzione alla finanza personale. Questa non richiede solamente una attività “ragioneristica” (con questo senza volerle attribuire alcuna inferiorità) ma anche creatività e uso del “pensiero laterale”.

Dobbiamo continuamente farci domande, porci dei dubbi: è così sicuro il mio lavoro? Cosa posso fare per affrontare il rischio di lunga sopravvivenza? E’ certo che una laurea sia la migliore soluzione per l’indipendenza economica dei miei figli? Sto proteggendo abbastanza il mio capitale umano? Le risposte sono ovviamente importanti, ma se prima non ci poniamo queste domande e questi dubbi è chiaro che rischiamo grosso”.

2. LA CASA

Gaziano: Agli italiani piace il mattone e la casa rappresenta la principale modalità di accumulazione della ricchezza. Nel capitolo dedicato a questo argomento spieghi alcuni criteri per valutare se è meglio acquistare la casa di proprietà o prenderla in affitto con uno schema finanziario che può essere utile agli indecisi o a coloro che hanno entrate o patrimoni limitati o instabili. E anche offri uno schema per valutare se è conveniente o meno ricorrere al mutuo. Dalla lettura del capitolo sembra trapelare una visione piena di dubbi sull’immobile come investimento se non è l’abitazione di residenza ma diventa la seconda o la terza casa.

Eppure molti italiani amano il mattone quasi “compulsivamente” e lo ritengono l’investimento più sicuro a prescindere come diceva Totò... Vuoi scalfire questa “certezza”?

Liera: “Premetto che è sempre meglio investire i risparmi in ciò che si conosce di più (e oggettivamente la borghesia italiana ha da sempre avuto una migliore conoscenza del mercato immobiliare rispetto a quello finanziario) e che è soprattutto grazie al mattone che il ceto medio ha protetto i suoi risparmi dalla devastante inflazione degli anni 70 e 80 (anche perché fino al 1988 non si poteva investire in valute estere).

Ciò detto, credo che la percezione di sicurezza del mattone sia dovuta: 1) alla sua assenza di quotazioni continuative (nessuno sa veramente quanto vale una casa fino a

quando non l'ha venduta e incassato (il corrispettivo), caratteristica paradossalmente premiante rispetto alla angosciante trasparenza dei prezzi della maggior parte delle attività finanziarie; 2) alla circostanza che la proprietà immobiliare sia stata soprattutto in passato un tradizionale veicolo di occultamento del "nero" e di generazione di ulteriore "nero" grazie ai canoni di locazione non dichiarati; 3) al fatto che chi compra immobili a scopo di investimento non sempre fa i conti giusti, che devono tenere conto degli oneri di manutenzione straordinaria, dei periodi di sfitto, del rischio di morosità del conduttore e di degrado della zona. 4) alla scarsa capacità degli intermediari finanziari di proporre delle soluzioni di investimento alternative agli immobili comprensibili nel loro profilo rischio rendimento atteso, efficienti e trasparenti".

3. LA PROTEZIONE DEL CAPITALE UMANO

Gaziano: Proteggersi dagli imprevisti seri come una morte fortuita, una malattia o un'invalidità permanente. In questo capitolo affronti questo argomento spiegando come coprire questo rischio tramite un'assicurazione. Eppure l'Italia è al primo posto in Europa per spese sanitarie non coperte dal Servizio Sanitario Nazionale ma anche all'ultimo per diffusione delle polizze sanitarie supplementari e complementari. E bisogna ammettere che la giungla e l'opacità dell'offerta assicurativa non aiuta... Cambierà questa situazione?

Liera: "La quota out-of-pocket (ossia pagata direttamente dal paziente anziché da una compagnia di assicurazione o da un fondo sanitario) della spesa sanitaria privata è molto alta in Italia, e questo ovviamente va riequilibrato. Però preferirei che le compagnie di assicurazioni e i fondi sanitari si dedicassero soprattutto alla copertura dei grandi rischi, ossia degli eventi rari a forte impatto economico (grandi interventi chirurgici, malattie gravi e/o croniche, invalidità permanenti superiori al 66%). Nella tutela della salute e del capitale umano ci

sono degli eventi che purtroppo non sono affatto rari (per esempio molte cure dentarie o le invalidità temporanee) ma che hanno conseguenze economiche che possono essere gestite con risorse familiari.

Coperture integrative snelle ma per questo non troppo costose sono la priorità per la maggior parte delle famiglie che attualmente non godono di alcuna assicurazione al di fuori di quelle obbligatorie".

4. L'INVESTIMENTO DEL PATRIMONIO ATTUALE E DEI RISPARMI FUTURI

Gaziano: Nella gestione dei propri risparmi presenti uno studio che smonta il vantaggio di sottoscrivere un piano di accumulazione del capitale (pac) ovvero l'idea che investire a piccole rate sia più conveniente che investire in un'unica soluzione. Uno dei "totem" di molti promotori finanziari ma che è stato per anni anche di buona parte del giornalismo finanziario italiano. Ma soprattutto sottolinei come solo il 5% dei risparmiatori italiani si dedichi in maniera consapevole ai propri risparmi a fronte di un 95% che non si cura sostanzialmente del proprio patrimonio. E accenni alla possibilità per i risparmiatori di affidarsi anche a consulenti finanziari indipendenti, ovvero a professionisti pagati a parcella, in alternativa al mondo dei promotori al risparmio gestito. Eppure la normativa sulla consulenza finanziaria indipendente che doveva entrare in vigore quasi 2 anni fa è ancora al palo e al Ministero dell'Economia tramite continui rinvii mentre all'estero questo modello (vedi la Gran Bretagna) si sta imponendo sempre più: i consigli separati dalle provvigioni e commissioni. Che idea ti sei fatto di questo ritardo imbarazzante dei legislatori italiani?

Liera: "Sono ottimista sull'introduzione della professione regolamentata del consulente finanziario indipendente in Italia, anche perché discende da una direttiva comunitaria.

Semplicemente, credo che alla politica non interessi molto il risparmio, e che quindi i problemi ad esso collegati non abbiano mai la priorità. D'altra parte come darle torto? In Italia il risparmio non ha mai mosso milioni di voti, a differenza delle pensioni, delle tasse, della scuola".

5. LA PROTEZIONE DELLA SALUTE

Gaziano: La salute non ha prezzo si dice. Ma se si esamina il trend della spesa sanitaria in Italia (e non solo) si vedrà che l'espansione è esponenziale complice sia l'invecchiamento della popolazione che una gestione spesso allegra. E per il futuro è lecito attendersi secondo tutte le stime un ulteriore incremento con la spesa sanitaria che supererà fino quasi a raddoppiare quella previdenziale. Questo ci dice che molte prestazioni potrebbero essere ridotte per i cittadini con redditi non bassi e che le polizze sanitarie aziendali e private coprire questo vuoto. E il tuo consiglio è decisamente di guardare prima di tutto ai fondi sanitari aziendali o collettivi visto che una polizza malattia individuale difficilmente può dare le stesse prestazioni. Nel caso invece che l'azienda dove si lavora non ha un fondo sanitario o una convenzione di questo tipo come orientarsi nella giungla delle offerte: hai qualche dritta ?

Liera: "Le coperture collettive sono sempre da preferire perché l'unione fa la forza e si elimina il problema dell'antiselezione dei rischi (chi si assicura individualmente è ritenuto dalle compagnie un soggetto che compra la polizza proprio perché sa che presto o tardi incorrerà in un sinistro).

Però come dicevo prima occorre evitare di creare dei fondi sanitari che ci spingono a rimborsare anche l'aspirina e il burro cacao e che per questo diventano dei carrozzoni inefficienti e autoreferenziali. Meglio partire da coperture essenziali (anche individuali, in assenza delle collettive) e quindi meno onerose per le famiglie".

6. IL BENESSERE PER QUANDO NON SI VORRA'/POTRA' PIU' LAVORARE

Gaziano: Una volta andare in "pensione" significava contare su un reddito sicuro e in grado di assicurare una serena vecchiaia. Oggi invece lo scenario che abbiamo di fronte è di pensione sempre più misere e anche considerando i risparmi accumulati molti lavoratori rischiano a 80 anni di trovarsi al limite dell'indigenza. Anche per questo motivo è stata istituita la previdenza complementare ma i dati attuali ci dicono che è stato un mezzo flop. Non sarebbe stato meglio pensare a un modello più simile al 401 statunitense? In sintesi ciascun lavoratore può accantonare a fini previdenziali una parte del proprio reddito con un trattamento fiscale molto agevolato e non legarsi a un fondo pensione di un'unica società ma spaziare fra fondi, azioni, Etf....e costruirsi così da solo o con l'aiuto di un consulente il suo secondo o terzo pilastro....

Liera: "La finanza comportamentale ci insegna che più si danno opzioni di scelta ai risparmiatori, più questi commettono errori e prendono decisioni infelici. Quello che tu dici presuppone l'esistenza di una classe di consulenti (sia commission-only che fee-only) vasta, qualificata e professionale. Non siamo ancora in quella situazione.

Nel Regno Unito a partire dal 2012 tutti i lavoratori che non hanno un fondo pensione saranno automaticamente iscritti a un megaschema previdenziale unico, il Nest. Il paternalismo non è sempre fuori luogo quando si parla di risparmi".

7. LA RESIDENZA

Gaziano: Fra le decisioni chiavi metti anche quella della città dove vivere che non è da considerare una scelta ineluttabile. Sempre più italiani giovani guardano all'estero per trovare lavoro e soddisfazioni ma anche un numero crescente di persone nell'età degli "anta"

pensa di trasferirsi in Paesi dove il costo della vita è minore e magari sarà più facile vivere di rendita col patrimonio accumulato. Non sembra uno scenario positivo per il Belpaese...

Liera: "Non mi preoccupano tanto gli anziani che vanno a vivere in località esotiche (beati loro...) quanto i giovani che vanno a lavorare all'estero, perché questi erodono la base contributiva per le pensioni di oggi e di domani. Non possiamo sperare che i legami, gli affetti oltre a una buona dose di pigrizia e fatalismo siano gli unici motivi per i quali i giovani debbano restare qui in Italia.

Credo che le generazioni dei nati negli anni 20, 30, 40, 50 e 60, che nei decenni passati, pur lavorando e facendo sacrifici, hanno beneficiato della grande crescita del debito pubblico, siano quelle che devono creare, a loro spese si intende, le condizioni per far restare i giovani in Italia e se possibile farli arrivare anche dall'estero".

8. IL MANTENIMENTO E IL FUTURO DEI FIGLI

Gaziano: Un figlio costa... Quasi 10.000 euro l'anno secondo gli studi che citi in questo capitolo e in proposito citi una frase shock del Centro Internazionale Studi Famiglia nel rapporto CISF: "La famiglia italiana sopravvive decentemente proprio perchè rinuncia ad avere dei figli"

E sempre riguardo ai figli tratti l'argomento degli studi consigliati da intraprendere spiegando perchè in Italia i laureati seppure minori rispetto ad altre nazioni vicine non hanno poi tutta questa fortuna nel mondo del lavoro come ci si aspetterebbe. Nel tuo caso come sei arrivato a fare il giornalista e vuoi dire qualcosa sulla tua decisione recente di iniziare un nuovo percorso professionale?

Liera: "Sono arrivato a fare il giornalista in modo del tutto casuale 22 anni fa, mentre stavo finendo l'università. Il mio primo articolo uscì su <SuperBasket>, lo scrissi mentre ero a fare il militare a Chieti. Era un'epoca

totalmente diversa, in cui si poteva entrare in un grande giornale a 26 anni con un regolare contratto da praticante. Oggi la professione è caratterizzata da un enorme eccesso di manodopera rispetto alle necessità dell'industria editoriale, e sconsiglio a qualunque giovane, a meno che non sia ispirato dalla stessa titanica determinazione dei "Blues Brothers", di prenderla in considerazione. La multimedialità però, come anche la tua storia dimostra, caro Salvatore, offre degli spazi imprevedibili, e non mi sorprenderei di trovare in futuro delle brillanti start up editoriali fondate da giovani che, esclusi dall'accesso a giornali e televisioni, si sono opportunamente messi in proprio.

Quanto a me, dopo anni di grandi soddisfazioni ottenute nella redazione del <Sole-24 Ore>, ho deciso di esplorare autonomamente nuove strade proprio nell'ambito di quella informazione multimediale di cui parlavo prima. Come dice Richard Branson, <è molto più divertente provarci>. E, aggiungo io, è preferibile lasciare le feste quando ti stai ancora divertendo".

9. LA GESTIONE DELLE DISABILITA'

Gaziano: "Secondo un'indagine Istat sono almeno 2,6 milioni le persone in condizioni di disabilità che vivono in famiglia. Un impegno di assistenza ma anche economico importante a cui lo Stato spesso non interviene in modo adeguato. E' possibile anche qui coprire questo rischio con polizze tipo le Long Term Care ma i costi sono evidentemente elevati per una fascia molto ampia della popolazione.

Ma per vivere "sereno" e coprirsi da tutti i rischi che citi nel libro (sanitari, previdenziali, incidenti, disabilità...) di quanto capitale e/o che reddito occorrerebbe disporre si domanderà magari un lettore al termine del libro. Qual è il capitale di "sicurezza" a cui dovrebbe aspirare un quarantacinquenne a metà del cammino di nostra vita...?"

Liera: *“Poiché sono ottimista, mi aspetto che quel quarantacinquenne campi oltre i cent’anni.*

Ma questo significa a quella veneranda età dovrà avere risorse sufficienti per affrontare inevitabili spese mediche e di assistenza.

Ipotizzo che un minimo di pensione riesca ad averla a partire dai 65 anni (almeno l’assegno sociale...). Se in aggiunta a quella gli servono 25mila euro reali all’anno, a 45 anni deve disporre di un capitale di un milione di euro e sperare di ottenere un rendimento al netto di tasse e inflazione del 2% annuo. In quel caso, si ritroverà a cent’anni con un capitale dimezzato (perché lo avrà progressivamente intaccato), quindi con un certo margine di sicurezza sulla ulteriore sopravvivenza.

Ovviamente se i 25mila euro non sono sufficienti ma ne servono per esempio 50.000 il capitale necessario sarà di due milioni di euro. Se poi gli attivi gli rendono l’1 anziché il 2% reale annuo, avrà bisogno di 1.340.000 euro a 45 anni per avere da quell’età una rendita reale di 25.000 euro e ritrovarsi a 100 anni con risparmi per mezzo milione (sempre aggiustati per l’inflazione)”.

10. L’ESTATE PLANNING

Gaziano: *L’ultima decisione riguardo matrimonio e patrimonio ma anche il testamento. E scrivi che il divorzio oltre a essere devastante dal punto di vista psicologico e dei rapporti familiari può essere anche devastante per l’economia domestica.*

Al termine della lettura dei capitoli precedenti aggiungi un altro “rischio”.

Mentre scrivevi questo libro non hai pensato che al termine della lettura (peraltro molto utile salvo essere persone che vogliono vivere con le fette di salame sugli occhi) un risparmiatore potrebbe essere preso da crisi di angoscia finanziaria? Qual è la medicina con cui curarsi?

Liera: *“Vorrei assicurare i lettori sul fatto che il nostro benessere dipende molto da noi e dalla nostra proattività. E anche dal nostro impegno sociale. Non tutti, si capisce, sono disposti al cambiamento, alla sfida.*

C’è gente che dignitosamente preferisce una situazione di stabilità lavorativa (e successivamente pensionistica) ed avere tempo per dedicarsi ad altri piaceri e passioni (la vita è fatta soprattutto di quelli, per fortuna!). Questo è assolutamente legittimo.

Ciò che è meno accettabile, dal punto di vista della convivenza civile, è che questo benessere sia ricercato e ottenuto da alcuni sistematicamente a scapito di altri.

Quando leggo che la Regione Siciliana ha 144mila dipendenti (quasi il doppio della Fiat!) penso che si stia diffondendo un benessere di questo tipo, iniquo e insostenibile. In questo senso è la politica, più che l’individuo, che deve dare delle risposte”.

CONTI DEPOSITO

CONTI DI DEPOSITO, A GENNAIO DECOLLANO GLI INTERESSI

Roberta Rossi



La difficile arte di scegliere un conto deposito e di remunerare la propria liquidità. E' importante guardare al rendimento ma non solo. Guida a tutto quello che offre il mercato e a come orientarsi: pro e contro.

Con la lenta risalita del tasso Euribor di 30 punti base rispetto a un anno fa, anche i conti di deposito hanno innescato una decisa inversione di tendenza sul fronte dei rendimenti. Tutti, indistintamente, rendono più di un anno fa e in questo periodo di saldi le offerte non mancano. Le più interessanti come puro rendimento sono quelle di Rendimax di Banca Ifis 3,33% lordo su base annua con vincolo per 18 mesi (che corrisponde a un tasso annuo del 2,43% netto) e di Webank del gruppo Bipiemme che offre a chi apre il conto corrente entro l'8 aprile 2011 un tasso di interesse del 3% lordo (2,19% netto) sulle somme vincolate a un anno.

Ma le offerte non finiscono qui. I conti di deposito sono un ottimo strumento per parcheggiare la liquidità in eccesso. Assicurano su qualsiasi somma, depositata per pochi giorni o alcuni mesi, un rendimento positivo e superiore a qualsiasi altra forma di investimento della liquidità battendo come rendimenti e flessibilità titoli di stato, etf e fondi monetari.

Sono sicuri perché fanno capo a delle banche e sono protetti dal Fondo di Tutela dei Depositi Interbancari. Certo ci sono dei distinguo perché non tutte le banche sono uguali in termini di solidità e i depositi non sono garantiti all'infinito. Un argomento di cui

abbiamo parlato nel passato (nel numero di febbraio 2009) spiegando come funziona questo Fondo ma anche come si tratti di una garanzia che naturalmente funziona fino a quando funziona... Insomma è una protezione ulteriore (rispetto per esempio all'acquisto di un bond corporate o un pronti contro termine) ma nei mercati finanziari di garanzie assolute non ce n'è nessuna.

Quindi se si vogliono depositare somme consistenti e dormire sonni più tranquilli meglio ragionare con la zucca e non mettere i soldi in banche con leverage poco sostenibili. Le nostrane banche italiane (da Che Banca del Gruppo Mediobanca a Rendimax ma anche Sella, Webank e Iwbank) anche se in molti casi fanno meno pubblicità di quelle straniere hanno coefficienti patrimoniali migliori e sono quindi più solide.

Il conto deposito è uno strumento interessante per i tempi ristretti e incerti. Flessibile perché remunera la liquidità fin dal primo euro e su qualsiasi orizzonte temporale (da pochi giorni a qualche mese). Remunerativo rispetto a impieghi alternativi che siano comparabili come i conti correnti e i pronti contro termine offerti allo sportello o i consueti impieghi temporanei della liquidità come i titoli di stato e le obbligazioni a breve scadenza. Purché il conto di deposito sia vero e non una trappola per le allodole..

Conti di deposito liberi, per chi cerca una sosta

I conti di deposito liberi sono lo strumento consigliato a chi ricerca un parcheggio temporaneo, ma remunerativo, della liquidità che ha in portafoglio. Non hanno spese, di nessun tipo. E per aprirli basta un click. Ci si collega al sito internet dell'intermediario che propone il conto di deposito, si compila online il modulo di apertura, lo si stampa, si appone la firma e lo si invia per posta insieme a una copia della propria carta d'identità e del codice fiscale.

Un bonifico, anche di pochi euro, è sufficiente per essere identificati ai fini della normativa anti riciclaggio. Non occorre quindi recarsi fisicamente presso alcuno sportello. Si fa tutto online. Entro qualche giorno dall'invio della documentazione il conto di deposito è attivo e si può usarlo come un salvadanaio elettronico. Se si ha sul conto corrente della liquidità in eccesso la si versa sul conto di deposito per sfruttare il maggior tasso di remunerazione che offre. Se invece si ha bisogno di liquidità la si preleva dal conto deposito e la si trasferisce sul proprio conto corrente.

I conti di deposito sono sicuri come i conti correnti essendo protetti fino a 103 mila euro di giacenza dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. E offrono rendimenti di tutto rispetto: dallo 0,73% di Che Banca, Ing Direct e Iwbank e fino all'1,53% di Rendimax. Un bel passo avanti rispetto a quanto la banca remunera la giacenza sul conto. I soldi sono sempre disponibili. Gli unici punti di debolezza sono due. L'importo massimo investibile su questi conti è in alcuni casi molto basso: 50 mila euro o 100 mila euro. E il tasso offerto da alcune banche è solo promozionale, e quindi valido solo per pochi mesi. I rendimenti vanno dallo 0,73% netto (Che Banca, Ing Direct, Iwbank) all'1,46% netto (Sparkasse, Banca Carige, Banca Santander, Banca Sai) Ma l'offerta migliore e non solo in termini di rendimento è quella di Rendimax di Banca Ifis: l'1,53% netto e con la possibilità di richiedere una carta di debito per poter spendere il proprio denaro in Italia e

all'Estero e prelevare contante da qualsiasi sportello automatico.

Ragionate con la vostra (di zucca)

Se è vero che i conti di deposito sono protetti dall'ombrello del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (ma solo fino a 103 mila euro) è meglio privilegiare istituti di credito che offrono le maggiori garanzie di solvibilità e solidità. Le banche italiane sono in questo senso messe meglio di quelle straniere. Soprattutto se la banca straniera è quella che ha sbancato il botteghino convincendo oltre 1.206.000 italiani ad aprire un conto di deposito. Stiamo parlando dell'olandese Ing e del suo cavallo di Troia sul mercato italiano: il Conto Arancio.

La banca ha migliorato nel 2009 rispetto al 2008 la sua leva finanziaria, passando da un rapporto tra totale dell'attivo tangibile e patrimonio netto tangibile del 128,5 a un più contenuto 51 grazie a diverse manovre. Livello comunque molto tirato se confrontato con il 21,4 su cui viaggia la nostrana Intesa Sanpaolo e il 24,4 di Unicredit. La leva finanziaria indica quante volte la banca presta i propri soldi e quindi è un indicatore della vulnerabilità a movimenti avversi del mercato e dei propri debitori. La leva finanziaria dice quanto le attività della banca sono coperte dal capitale. Più è basso questo valore meno la banca corre dei rischi.

Leva sotto controllo per ING ma solo tra cinque anni

Nel 2015, le banche dovranno avere un coefficiente minimo di liquidità rispetto agli impegni finanziari assunti nel breve periodo. Fino ad allora ogni banca può di fatto assumersi i rischi che vuole. E l'escalation in questi anni su questo fronte è stata notevole. Secondo i calcoli dell'Ufficio Studi di Mediobanca la leva finanziaria in Europa è passata da quota 26 nel 1999 a 44 nel 2008.

Le attività sono aumentate molto più velocemente del capitale. E banche con leve finanziarie fuori controllo (tra cui Ing ma anche Dexia e Ubs) sono state oggetto di ricapitalizzazioni da parte dei rispettivi Stati.

Nessun correntista per ora ci ha rimesso una lira grazie a questi interventi, ma potendo scegliere perché rischiare? Meglio puntare su istituti più tranquilli come Che Banca, Banca Ifis, Banca Carige o Iwbank che non hanno indicatori così tirati rispetto a depositare i

propri soldi su Conto Arancio. Anche perché il gioco in questo caso (i rendimenti offerti dalla Zucca non sono più alti di quelli offerti da Rendimax) non vale decisamente la candela.

CONTI DI DEPOSITO LIBERI A CONFRONTO			
Istituto proponente	Nome prodotto offerto	Tasso netto offerto	Attenzione
Che Banca	CheInteressi !Base	0,730%	Tasso garantito fino al 31/01/2011
Ing Direct	Conto Arancio	0,730%	La banca può modificare in ogni momento il rendimento offerto
Iwbank	Iwpower Deposito	0,730%	La banca può modificare in ogni momento il rendimento offerto
Sparkasse	Conto Extra	1,460%	Tasso promozionale offerto solo per 2 mesi dall'apertura del conto e fino a 100 mila euro di giacenza. Trascorsi due mesi o per importi superiori a 100 mila euro il rendimento netto scende all' 1,095%
Banca Carige	Contoconto	1,460%	Tasso promozionale offerto solo per 6 mesi dall'apertura del conto e fino a 50 mila euro di giacenza. Trascorsi sei mesi o per importi superiori a 50 mila euro il rendimento netto scende allo 0,73%
Banca Santander	Conto Santander	1,460%	La banca può in ogni momento modificare il rendimento offerto
Banca Ifis	Rendimax	1,530%	La banca può in ogni momento modificare il rendimento offerto
Banca Sai	Dconto	1,533%	Tasso promozionale offerto fino al 30/06/2011 e fino a 50 mila euro di giacenza. Per importi superiori a 50 mila euro il rendimento netto è pari al tasso BCE

Per chi vuole mezzo punto in più, vincolandosi un po'

Se non si ha bisogno della liquidità per almeno tre mesi si può aprire un conto di deposito vincolato. Come i conti di deposito liberi, le spese sono nulle. Rispetto ai conti di deposito liberi, si guadagna di più a patto di rispettare il vincolo che si è scelto (mantenere la liquidità sul conto deposito per almeno 3 6 o 12 mesi). Il guadagno inoltre oltre che maggiore (di circa mezzo punto a parità di istituto proponente) è anche certo rispetto alla maggior parte dei conti di deposito liberi: si può sapere in anticipo quanto si guadagnerà nel periodo prescelto indipendentemente dalle modifiche ai tassi decise dalla BCE.

I rendimenti? Sono molto variabili da banca a banca. La migliore in termini di rendimenti su tutte le scadenze è Rendimax di Banca Ifis (si va dall'1,64% netto a 1 mese al 2% a 12 mesi). Con una promozione lanciata in questi giorni sul vincolo a 12 mesi che assicura un rendimento netto del 3,65% (corrispondente a un tasso netto del 2,43% su base annua).

Un'offerta da cogliere solo per chi è assolutamente certo di non aver bisogno del capitale vincolato prima della scadenza visto che Rendimax non consente lo smobilizzo anticipato delle somme vincolate. Se non si ha la certezza di poter bloccare il capitale per questo periodo si possono scegliere vincoli più brevi o scegliere altre banche che come Che Banca del Gruppo Mediobanca offrono rendimenti inferiori ma permettono di interrompere il vincolo prima della scadenza assicurando comunque un tasso di interesse dello 0,73% netto.

Interessanti sul piano dei rendimenti (per quanto le banche e il sistema spagnolo in questo momento non sono percepite come il massimo della sicurezza dai mercati) anche le offerte di Banca Santander (1,825% per depositi a 12 mesi e il 2,044% per depositi a 24 mesi) con alcune rigidità: visto che per attivare il deposito occorre fare un unico bonifico e non sono ammessi versamenti successivi. Non molto flessibile nemmeno l'offerta di Barclays che in caso di estinzione anticipata non riconosce il becco di un quattrino.

CONTI DI DEPOSITO VINCOLATI A CONFRONTO				
Istituto proponente	Nome prodotto offerto	Tasso netto offerto	Durata del vincolo	Attenzione
Ing Direct	Arancio+ 3 mesi	Min 0,9125% Max 1,095%	3 mesi	Offerta valida fino al 10/01/2011. Il tasso offerto aumenta all'aumentare della somma in giacenza. E' possibile interrompere il pct prima della scadenza. Il tasso ottenuto sarà quello base (attualmente lo 0,73%)
Che Banca	CheInteressi!Subito 3 mesi	1,095%	3 mesi	Offerta valida fino al 31/01/2011. Se si interrompe il vincolo prima della scadenza il rendimento scende allo 0,73%
Ing Direct	Arancio+ 6 mesi	Min 1,095% Max 1,2775 %	6 mesi	Offerta valida fino al 19/01/2011. E' possibile interrompere il pct prima della scadenza. Il tasso ottenuto sarà quello base (attualmente lo 0,73%)
Che Banca	CheInteressi!Subito 6 mesi	1,46%	6 mesi	Offerta valida fino al 31/01/2011. Se si interrompe il vincolo prima della scadenza il rendimento scende allo 0,73%
Ing Direct	Arancio+ 12 mesi	min 1,241% max 1,606%	12 mesi	Offerta valida fino al 19/01/2011. E' possibile interrompere il pct prima della scadenza. Il tasso ottenuto sarà quello base (attualmente lo 0,73%)
Banca Ifis	Rendimax vincolato 1 mese	1,640%	1 mese	Non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza
Banca Ifis	Rendimax vincolato 2 mesi	1,680%	2 mesi	Non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza
Banca Ifis	Rendimax vincolato 3 mesi	1,752%	3 mesi	Non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza
Ing Direct	Conto corrente Arancio + Conto Deposito Arancio con opzione Arancio+ 12 mesi	1,752%	12 mesi	Offerta valida fino al 19/01/2011. E' possibile interrompere il pct prima della scadenza. Il tasso ottenuto sarà quello base (attualmente lo 0,73%)
Che Banca	CheInteressi!Subito 12 mesi	1,825%	12 mesi	Offerta valida fino al 31/01/2011. Se si interrompe il vincolo prima della scadenza il rendimento scende allo 0,73%
Banca Ifis	Rendimax vincolato 6 mesi	1,825%	6 mesi	Non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza
Barclays	Barclays Time Deposit	1,825%	12 mesi	Conto riservato ai clienti Barclays. E' possibile interrompere il vincolo prima della scadenza. Il rendimento in questo caso è zero.
Banca Santander	Santander Time Deposit	1,825%	12 mesi	E' ammesso un solo versamento iniziale da effettuarsi con bonifico bancario
Banca Ifis	Rendimax vincolato 9 mesi	1,898%	9 mesi	Non è possibile interrompere il vincolo prima della scadenza

Evviva, arrivano i conti di deposito per i titolari di partite iva

Sono due i conti di deposito che possono essere aperti non solo dai privati ma anche da professionisti, imprese e commercianti. Oltre allo storico Rendimax di Banca Ifis che offre tassi fino al 2% netto, sulla scadenza a 12 mesi anche Che Banca ha lanciato un conto di deposito riservato ai titolari di partite Iva. Si chiama Conto Deposito Business, non ha spese e offre un tasso di remunerazione

sul deposito vincolato a 12 mesi del 1,6425% netto.

Pronti contro termine, online è tutto un altro interesse

I pronti contro termine non si fanno più solo allo sportello. Diverse banche riservano la possibilità anche senza aprire un conto corrente di sottoscrivere pronti contro termine on line a tassi agevolati. I pronti contro termine riconoscono gli interessi alla

scadenza e godono di una tassazione più interessante per il risparmiatore dato che è del 12,5% invece che il 27% applicato sui depositi.

A parità di istituto proponente rendono più dei conti di deposito vincolati. Ma se interrotti prima della scadenza (cosa non sempre possibile) non permettono di incassare alcun rendimento. I pronti contro termine inoltre a differenza dei conti di deposito e dei conti correnti non godono della garanzia del Fondo Interbancario di tutela dei depositi. I rendimenti variano dallo 0,65% all'1,92%.

I migliori pct venduti online sono quelli di Che Banca: offrono i tassi di interesse più alti (1,13% su due mesi 1,57% su 4 mesi e l'1,92% su 8 mesi) e possono essere interrotti prima della scadenza anche se in questi casi il rendimento è zero.

Con un'operazione di pronti contro termine il Cliente acquista un certo quantitativo di obbligazioni o di Titoli di Stato, con l'impegno della Banca a riacquistarli, a una data predefinita, ad un prezzo più alto di quello pagato. La differenza tra i due prezzi di acquisto e di vendita del pacchetto di titoli rappresenta la remunerazione sull'operazione. Normalmente le banche offrono come sottostante dell'operazione proprie obbligazioni quindi Che Banca confeziona pronti contro termine con obbligazioni Mediobanca e Fineco con titoli emessi da Unicredit. A differenza dei conti correnti i pronti contro termine non godono della garanzia del Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi. Per questo su questi strumenti le banche offrono rendimenti maggiori. Perché in caso di problemi non c'è nessun ente terzo che faccia da garante ultimo dell'operazione.

PRONTI CONTRO TERMINE A CONFRONTO				
Istituto proponente	Nome prodotto offerto	Tasso netto offerto	Durata del vincolo	Attenzione
Sella	Pronti contro termine	0,50%	1 o 3 mesi	Non è possibile interrompere il pct prima della scadenza.
Fineco	SuperSave 3 mesi	0,5475%	3 mesi	Pronti contro termine riservato ai clienti Fineco. Non è possibile interrompere il pct prima della scadenza.
Sella	Pronti contro termine	0,70%	6 mesi	Non è possibile interrompere il pct prima della scadenza.
Fineco	SuperSave 6 mesi	0,73%	6 mesi	Pronti contro termine riservato ai clienti Fineco. Non è possibile interrompere il pct prima della scadenza.
Sella	Pronti contro termine	0,90%	3 mesi	Non è possibile interrompere il pct prima della scadenza.
Fineco	SuperSave 12 mesi	0,9125%	6 mesi	Pronti contro termine riservato ai clienti Fineco. Non è possibile interrompere il pct prima della scadenza. Offerta valida fino al 15/01/2011
Iwbank	IWSuperPower 90 Turbo 3 mesi	1%	3 mesi	In caso di interruzione anticipata del pct il rendimento è pari allo 0,73%*. Offerta valida fino al 15/01/2011
Che Banca	Pronti contro termine 2 mesi	1,05%	2 mesi	Offerta valida fino al 31/01/2011. In caso di interruzione anticipata del pct il rendimento è zero.
Che Banca	Pronti contro termine 4 mesi	1,40%	4 mesi	Offerta valida fino al 31/01/2011. In caso di interruzione anticipata del pct il rendimento è zero.
Iwbank	IWSuperPower 180 Turbo 6 mesi	1,30%	6 mesi	In caso di interruzione anticipata del pct il rendimento è pari allo 0,73%*. Offerta valida fino al 15/01/2011
Iwbank	IWSuperPower 180 Turbo 6 mesi	1,80%	12 mesi	In caso di interruzione anticipata del pct il rendimento è pari allo 0,73%*. Offerta valida fino al 15/01/2011
Che Banca	Pronti contro termine 8 mesi	1,92%	8 mesi	Offerta valida fino al 31/01/2011. In caso di interruzione anticipata del pct il rendimento è zero.

Conti correnti dove il cash è king

Da qualche anno accanto ai tradizionali conti di deposito sono nati dei conti correnti che hanno nella elevata remunerazione della liquidità una delle loro maggiori leve di marketing. L'offerta è numerosa. E per allettare il risparmiatore spesso gli indici sintetici di costo di questi conti correnti sono pari a zero.

Certo non siamo al bengodi della Spagna dove diverse banche premiano i nuovi correntisti con un tasso del 4,5% lordo, ma bisogna accontentarsi di quello che passa il convento. E nel caso per esempio di Webank del Gruppo Bipiemme e di Conto 3% di Barclays non è poco: il 2,19% netto sulle somme depositate per un anno.

CONTI CORRENTI A CONFRONTO					
Istituto proponente	Nome prodotto offerto	Tipologia di prodotto	Tasso promozionale offerto	Durata dell'offerta	Attenzione
Webank	Linea vincolata 3 mesi	Conto di deposito vincolato riservato agli intestatari di un conto Webank	0,949%	3 mesi	Promozione valida fino al 14/01/2011. In caso di interruzione anticipata del vincolo il rendimento è il tasso BCE+0,10%
Banca Sella	Deposito WebSella.it vincolato 3 mesi	Conto di deposito vincolato riservato agli intestatari di un conto Websella	1,095%	3 mesi	In caso di prelievi parziali o totali prima della scadenza viene riconosciuto un tasso inferiore
Webank	Linea vincolata 6 mesi	Conto di deposito vincolato riservato agli intestatari di un conto Webank	1,095%	6 mesi	Promozione valida fino al 14/01/2011. In caso di interruzione anticipata del vincolo il rendimento è il tasso BCE+0,10%
Sparkasse	Spartime	Conto corrente	1,270%	6 mesi	Trascorsi 6 mesi o per importi superiori a 200 mila euro il rendimento è pari a 0. In caso di interruzione anticipata il rendimento scende allo 0,12%
Banca Sella	Deposito WebSella.it vincolato 6 mesi	Conto di deposito vincolato riservato agli intestatari di un conto Websella	1,460%	6 mesi	In caso di prelievi parziali o totali prima della scadenza viene riconosciuto un tasso inferiore
Webank	Linea vincolata 12 mesi	Conto di deposito vincolato riservato agli intestatari di un conto Webank	1,46%	12 mesi	Promozione valida fino al 10/11/2010. In caso di interruzione anticipata del vincolo il rendimento è il tasso BCE+0,10%
Banca Sella	Deposito WebSella.it vincolato 12 mesi	Conto di deposito vincolato riservato agli intestatari	1,825%	12 mesi	I In caso di prelievi parziali o totali prima della scadenza viene riconosciuto un tasso inferiore

Freedom, il conto civetta la butta sul sociale

Tra i conti correnti che promettono tassi irresistibili non si può non citare l'ultima iniziativa tirata fuori dal cilindro di Ennio Doris.

Un conto corrente che sulla carta offre il 2,20% netto. Peccato che poi leggendo bene tra le righe del messaggio pubblicitario questo rendimento su un capitale di 30 mila euro sia la metà e sia riconosciuto solo fino alla fine dell'anno. Questo perché Mediolanum Freedom non è un conto corrente classico, ma, e questo dovrebbe essere a nostro modesto parere spiegato e scritto meglio, una polizza vita. Non essendo un conto corrente ha un meccanismo di funzionamento tutto particolare.

Sui primi 15 mila euro il rendimento di Mediolanum Freedom è infatti zero a differenza di un qualsiasi conto di deposito o conto corrente. Sui successivi 15 mila euro arriva al 2,2% ma per meno di tre mesi e solo sottoscrivendo la polizza Mediolanum Plus.

Trascorse 12 settimane il tasso lo decide Mediolanum trimestre per trimestre in base all'andamento del Fondo MEDIOLANUM FREEDOM FUND e di quanto decide di questo rendimento di trattenersi la Compagnia. E non è che la compagnia si trattiene bruscolini. Mediolanum può tenere per sé fino al 20% del rendimento del fondo.

La compagnia quindi non riconosce al sottoscrittore del conto Freedom un tasso di rivalutazione certo trascorso il brevissimo periodo promozionale. Ma lo riconosce a sé medesima: in caso di rendimento positivo della gestione del fondo può trattenere ogni tre mesi o un quinto del rendimento (il 20%) o lo 0,5%.

A titolo di esempio, nel caso in cui il rendimento conseguito dal fondo è pari al 4,00%, Mediolanum può trattenere fino allo 0,8%; nel caso il rendimento del fondo è pari allo 0,80%, la trattenuta potrà essere dello 0,5%. Mediolanum ha raccolto 5,8 miliardi lo scorso anno con conto Freedom. La multa

quindi che gli ha cominato l'Antitrust di 200 mila euro per «pratica commerciale scorretta» associata a una campagna pubblicitaria ritenuta poco corretta per Freedom non deve avergli pesato molto.

La compagnia, grazie a questo prodotto, è balzata ai primi posti nella classifica italiana del ramo vita. Forse per festeggiare questo successo o per attirare nuovi clienti è nata l'idea di devolvere 15 euro ai bambini di Haiti per ogni conto Freedom aperto perché recita lo slogan della compagnia "Possiamo crescere tutti insieme". Con 15,00 euro ad Haiti un bambino può andare a scuola per un mese.

E grazie ai conti Freedom aperti (secondo i dati di fine dicembre) 1518 bambini di Haiti andranno a scuola per un anno. E la Compagnia (Mediolanum e non tanto la fondazione Francesca Rava) incasserà un altro bel pacco di quattrini grazie agli oltre 5500 conti Freedom che sono stati necessari per sostenere questa iniziativa benefica.

Del resto il prodotto Freedom attira una marea di sottoscrittori. Al 30 settembre 2010 erano oltre 139 mila i conti Freedom aperti di cui circa la metà aperti quest'anno. E Mediolanum ha incassato finora la bellezza di 5634 milioni di euro di premi lordi grazie alla nuova produzione Vita generata dalle polizze abbinate al conto corrente Freedom.

Nella relazione semestrale si parla del prodotto per quello che è e si parla dello scopo per cui è stato concepito: vendere polizze vita.

Ma nelle pubblicità questo non è poi tanto chiaro visto che il messaggio che si vuol far passare è che Freedom sia un conto corrente. Ma non tutti, anche se hanno frequentato più di un anno di scuola, vanno a leggersi le relazioni semestrali.

O a leggere le note e noticine scritte in piccolo. L'importante è "crescere tutti insieme". Chi più, chi meno...

Cicala o Formica?

L'investimento in conti deposito o conti correnti ad alta remunerazione ha senso soprattutto se si vuole far fruttare della liquidità destinata ad essere spesa o impiegata a breve termine per acquisti o per investimenti in Borsa.

Offrono più dei Bot o di molte obbligazioni a breve e anche a lungo termine visto che i rendimenti dei titoli di Stato con rating tripla A dell'Eurozona non arrivano al 2% su scadenze decennali.

Figuriamoci su scadenze più brevi. Alcuni di questi conti possono competere anche con i

fondi monetari visti i costi più bassi che li caratterizzano.

Ma è scorretto impiegare simili conti a nostro parere come una vera e propria forma di investimento. Questa "miopia" finanziaria nel tempo può costare, infatti, molto cara.

Meglio optare in questi casi per investimenti veri e propri, molto diversificati, e con la possibilità di spaziare su tutti i mercati obbligazionari a livello mondiale, dove si possono trovare temi differenti e rendimenti anche maggiori nel tempo come dimostra l'andamento dei nostri portafogli obbligazionari. Con grande soddisfazione dei nostri Clienti. Che anziché accontentarsi dell'uovo oggi puntano alla gallina domani.

IL MIO NOME E' BOND

L'EURIBOR FA IL BOT! MEGLIO I VECCHI O I NUOVI CCT?

ponzetto@tokos.it



Da giugno dello scorso anno il Tesoro colloca un nuovo tipo di CCT ancorati al tasso Euribor, i CCTeu. Sono interessanti o sono meglio il "vecchio modello"?

Giovanni Ponzetto, l'autore di questo contributo, è strategist obbligazionario presso la Tokos di Torino.

Il CCT, strumento di uso comune per privati ed istituzionali italiani, non è mai stato un titolo molto apprezzato all'estero.

L'indicizzazione tipica dei titoli a tasso variabile in ambito nazionale ed internazionale è appunto al tasso Euribor, e correttamente il ministero dice nel comunicato stampa: *"Il nuovo parametro è, invece, uno dei principali indicatori del mercato monetario dell'Area Euro e gode di ampia diffusione tra una vasta gamma di operatori del comparto obbligazionario europeo.*

Come tale esso presenta quindi i presupposti affinché il nuovo strumento benefici di una penetrazione maggiormente diversificata nei portafogli di operatori nazionali ed internazionali.

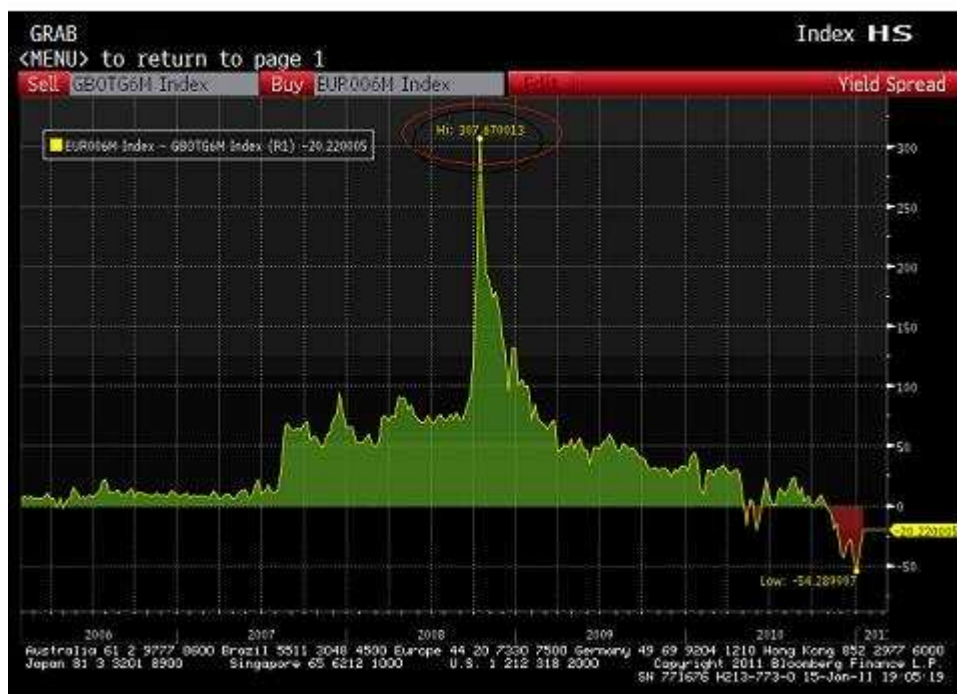
Inoltre, il nuovo titolo offre un'efficace opportunità di protezione per investitori, sia istituzionali che retail, le cui passività siano esposte dall'andamento dell'Euribor (si pensi al caso dei mutui immobiliari a tasso variabile)." (l'originale del comunicato è disponibile [qui](#)).

In parole povere, qua si dice che il nuovo titolo risponde di più alle esigenze quotidiane del mondo finanziario: in particolare è valido il ragionamento per cui chi ha un mutuo a tasso variabile troverà in questo nuovo strumento un investimento adeguato, perché trova una cosa che ha lo stesso parametro di indicizzazione del suo debito.

In più, nella crisi bancaria del 2008 il tasso Euribor a sei mesi è salito molto più di quello dei bot (vd. Grafico 1), arrivando fino al tre per cento in più su base annua.

Poi si è rapidamente riallineato, ed ora lo scarto è dello 0,2% lordo annuo a favore del Bot.

grafico 1: tasso Euribor 6 mesi – tasso Bot semestrale Fonte :Bloomberg L.P.



“Ma...lo non ho un mutuo a tasso variabile!!!” dirà qualcubo Allora cosa devo fare, comprare i CCT nuovi o i CCT vecchi?”

scadenza 1/9/2015, ed uno nuovo con isin IT0004620305 che scade il 15/12/2015. ai prezzi di venerdì 14 gennaio, e nell' ipotesi di euribor e Bot costanti, renderebbero così:

Ad oggi, sulla scadenza 2015, ci sono due CCT, uno vecchio con isin IT0004404965

TASSI				
Euribor 6 mesi	1,244%			
BOT 6 mesi	1,446%			
		oggi		
scarto (BOT - Euribor)	0,202%	0,202%		
	Prezzo	rateo	tel quel	al rendimento lordo del..
CCT Eu	97,89	0,20	98,09	2,54%
CCT vecchio	95,65	0,49	96,14	2,77%
			scarto	0,24%

A vederlo così, converrebbe comprare il CCT vecchio, sia pur di poco, ma la risposta alla

domanda di prima è molto più semplice ed intuitiva.

Cosa è più conveniente, acquistare i Cct "vecchi" ancorati ai Bot o quelli "nuovi" indicizzati all'Euribor?

Personalmente, non lo so.

E non è possibile saperlo; sono titoli che cambiano la cedola ogni volta, indicizzando a cose diverse, per cui a meno di avere capacità divinatorie, non è possibile predire quale dei due, alla scadenza, sarà stato migliore. In fondo, la più grande maledizione del mondo finanziario recita: "A parità di altre condizioni".

Ma fra le caratteristiche di questi titoli non c'è qualcosa che mi aiuti a scegliere fra di loro? In realtà una cosa c'è, non è segreta, ed è di grande aiuto: Il CCTeu, in realtà, non è dal

punto di vista dei rendimenti un titolo di stato italiano!!! Almeno, non quando serve, ovvero quando i rendimenti richiesti dal mercato allo stato italiano salgono.

Vediamo un esempio numerico partendo dalla situazione di oggi.

Immaginate che, per un qualunque motivo, il premio di rendimento richiesto dal mercato per detenere qualunque titolo di stato italiano rispetto ad un titolo tedesco vada dall' 1,5% circa attuale al 5% e che quindi ci sia uno "scarto" in su del 3,5% ; cosa succede ai nostri due CCT?

TASSI		oggi		scarto		al rendimento		utile/ perdita	
				tel quel	lordo del...	Vale...	perdita	perdita %	
Euribor 6 mesi	1,244%			98,10	6,14%	83,47	-14,63	-15%	
BOT 6 mesi	4,946%!!!			96,15	6,38%	96,16	0,01	0%	
scarto (BOT - Euribor)	3,702%	0,202%	3,500%						
CCT Eu		Prezzo	rateo	tel quel	lordo del...	Vale...	perdita	perdita %	
CCT vecchio		97,89	0,21	98,10	6,14%	83,47	-14,63	-15%	
		95,65	0,50	96,15	6,38%	96,16	0,01	0%	
				scarto		0,24%			

OOOOOOPS!!!!!!!

Vediamo di spiegare le ipotesi ed i risultati.

Dato che l'aumento è solo dovuto al peggioramento del merito di credito dell'emittente, non impatta sul livello dell'EURIBOR; nella realtà probabilmente avrebbe un impatto, ma comunque di dimensione non rilevante ai fini della comprensione del meccanismo.

Il Bot, invece, subirebbe in pieno il rialzo dei tassi di mercato, migliorando il livello delle cedole del CCT "old economy", il cui prezzo nell'esempio rimane invariato.

...ed il CCT nuovo? Beh, quello farebbe veramente una brutta fine; le cedole non si adeguerebbero al nuovo livello dei tassi dei titoli di stato italiani, il che è logico, dato che l'Euribor è il livello di tasso sui migliori debitori bancari Europei: l'unico modo per il nuovo CCT di rendere come il vecchio, è di scendere di prezzo. In questo caso, chiaramente scolastico, scendere del 15%.

Tenete conto che anche qui c'è un po' di "A parità di altre condizioni", ma l'unico caso in cui questo effetto non si manifesterebbe sarebbe quello in cui, in una crisi finanziaria, tutti i titoli di stato rendano più di prima tranne i BOT.

Può succedere? Certo! Ci scommettereste i vostri soldi? Prima di rispondere però,

guardate questo grafico sotto.

Andamento dei tassi semestrali dei titoli di stato Greci, fonte: Bloomberg L.P.



Noi non siamo la Grecia, ma là i tassi dei titoli di stato a breve termine sono saliti eccome.

D'altronde, chi fa questo mestiere da tanti anni si ricorda un fatto che solo chi ha pochi capelli come me si può ricordare; i CCT ci sono in Italia e non in Germania perché gli italiani, ad un certo punto, si fidavano talmente poco del futuro del proprio stato che compravano solo BOT, e per riuscire ad allungare la scadenza media del debito pubblico, lo Stato in sostanza disse:"

Cari signori che andate ogni sei mesi in banca a rinnovare i BOT, vi faccio una proposta; non solo vi vendo un titolo che è un BOT a rinnovo automatico, ma vi prometto anche dei soldi in più rispetto al tasso dei BOT!!!!!"

Quindi, il CCT "vero" è solo quello vecchio; il nuovoè un misto di cose diverse, come

un centauro, che era metà uomo e metà cavallo.

Il loro maggiore rappresentante, il saggio Chirone, era per la mitologia greca un personaggio di grandissime qualità....ma non fece una bella fine...

IL BAROMETRO SUI MERCATI **I MERCATI FINANZIARI TORNANO A SALIRE MA ATTENZIONE AI COLPI DI... SINGHIOZZO**

Francesco Pilotti



Le autorità monetarie sembrano avere la situazione sotto controllo e ciò alimenta ottimismo e acquisti sull'azionario. Ma ogni tanto si aprono delle piccole crepe con discese brevi ma repentine del 3-4%.

I mercati finanziari tornano a salire anche se la crescita a due cifre (quasi del 15%) messa a segno dalla piazza di Milano da inizio dicembre 2010 merita qualche riflessione.

Non sta salendo tutto incondizionatamente ma stanno recuperando i settori che erano rimasti più indietro negli ultimi anni, in primis il finanziario, l'industriale, il tecnologico e quello delle costruzioni.

Settori di cui fanno parte titoli per lungo tempo dimenticati dagli operatori e che ora sembrano tornare di moda. E molti operatori e investitori sembrano spostarsi dall'obbligazionario all'azionario guardando al futuro in maniera ottimistica.

Ma attualmente più che di mercati finanziari sembra si stia parlando di un malato di... singhiozzo.

Sì, avete capito bene. Il paragone sembra sensato. Tutto va bene e gli acquisti fanno salire le Borse in maniera progressiva, ma attenzione al colpo di singhiozzo che talvolta è rappresentato dal debito pubblico della Spagna, talvolta da quello del Portogallo o

della Grecia, negli ultimi giorni è rappresentato da un possibile stretta monetaria in Cina o da dati macroeconomici Usa discordanti. E quando si verifica il colpo di singhiozzo giù a vendere a più non posso ciò che si detiene in portafoglio con le Borse che scivolano del 3-4% in pochissime sedute, come successo più volte in questi ultimi due mesi. Ma poi le cose migliorano e si torna a comprare.

Ma la cosa più importante è che difficilmente, tranne casi eccezionali, di singhiozzo si muore.

La situazione economica attuale sembra essere sotto controllo e le autorità monetarie sembrano avere ben salde le briglie dopo gli scossoni del biennio 2007-2009. Il malato non è immaginario, per parafrasare una famosa commedia di Molière, e i mercati sembrano scommettere che è in via di guarigione.

Dal punto di vista tecnico siamo prossimi all'incrocio delle due linee di tendenza, l'una ascendente e l'altra discendente, di cui

scriviamo in questa rubrica ormai da qualche mese.

Avevamo anticipato che tale incrocio si sarebbe verificato alla fine del mese di febbraio a un livello compreso tra i 22.100 e i 22.200 dell'Indice FTSE All Shares.

Bene, dal grafico sottostante si può notare che le quotazioni siano attualmente a ridosso della resistenza e si attestino attorno ai 22.600, un livello superiore rispetto al punto di incrocio ma ancora debole per poter affermare che la linea di tendenza discendente è stata superata.



Nel caso questo si verifici la strada sarebbe aperta a possibili salite fino a 23.500 prima e 24.500 dopo.

Probabile, tuttavia, che il mercato effettui delle sedute di consolidamento attorno ai livelli attuali e poi continui a salire, magari aumentando la volatilità, ma a condizione che si incrementino i volumi che nelle ultimissime sedute già stanno leggermente salendo.

Attenzione, tuttavia, ai soliti colpi di "singhiozzo" che potrebbero far tornare le quotazioni prima a ridosso della linea di tendenza discendente attorno a quota 22mila e poi ancora più in basso con obiettivi 20.800 prima e 19.700 dopo.

Intanto i nostri portafogli che operano sulla Borsa italiana hanno aumentato la loro esposizione sull'azionario a livelli compresi tra il 70 e l'80%, anche se i sistemi di trading utilizzati ancora ovviamente non danno segnali di acquisto sui titoli che attualmente stanno guadagnando di più (come il settore bancario di cui è possibile vedere sotto il grafico dell'ultimo anno con la recente risalita) e che provengono da lunghe e profonde discese dove è ancora presto per parlare di inversione di tendenza.

I Portafogli di Fondi ed Etf, invece, rimangono investiti a livelli prossimi al 100% anche se nelle ultime settimane sono stati effettuati degli switch con vendita di aree geografiche come la Turchia, salita moltissimo nel 2009 e nel 2010, e di materie prime come l'oro,

anch'esso in tendenza ascendente da molti anni e che attualmente sta attraversando una

fase di discesa.



QUELLO CHE GLI ANALISTI NON DICONO **Un aumento di capitale molto POPOLARE. Forse troppo...**

Salvatore Gaziano, Francesco Pilotti e Roberta Rossi



E' partita l'aumento di capitale del Banco Popolare. Come comportarsi? C'è da fidarsi di Pier Francesco Saviotti & Compagnia? A rileggere cosa hanno dichiarato in questi mesi e a vedere i prezzi delle azioni, dei diritti e delle obbligazioni viene in mente che...

E' partito l'aumento di capitale Banco Popolare e la partenza non è stata proprio delle migliori nonostante le attese di un esordio col botto grazie al basso prezzo delle azioni offerte e alle voci (sempre più insistenti) di un possibile ingresso nel capitale della Fondazione Cariverona.

Il titolo vale ora 2,33 mentre il diritto 0,7345 quindi la somma è uguale a 3.0645.

Venerdì l'ultimo giorno prima dell'operazione il titolo valeva circa 3,35 quindi oggi è come se perdesse l'8,5%. Eppure secondo i dati della Borsa Italiana viene calcolata "solo" una perdita del 3,3%. Magia dei coefficienti di rettifica ...

Che dire di questa operazione?

Per mesi e mesi i vertici del Banco Popolare hanno smentito la necessità di dover ricorrere a un aumento di capitale poi devono aver rifatto i conti e ora al mercato chiedono quasi 2 miliardi di euro: quanto capitalizzava prima l'istituto.

Vale la pena rileggere cosa diceva il 26 aprile 2010 all'assemblea dell'istituto il numero 1, Pier Francesco Saviotti:

«Il Banco ha mezzi e risorse sufficienti per gestire il rilancio. E' sano e lo dimostrerà...La gestione delle problematiche di Italease ha assorbito e assorbirà ancora energie, ma senza sviare dai processi di consolidamento del gruppo. Tali problematiche sono sotto il pieno controllo del management».

Gli fece eco all'assemblea il presidente del consiglio di gestione del Banco Popolare, Vittorio Coda.

«Una banca solida e proiettata al futuro senza paura, come testimonia l'intenzione di non ricorrere all'aumento di capitale per rimborsare 1,45 miliardi di Tremonti Bond.

«Non c'è alcun aumento di capitale, non se ne parla – ha detto – spero di rimborsarlo con i risultati che faremo».

Evidentemente i risultati che avevano in mente di realizzare non sono arrivati o c'è qualcosa che deve essere andato a storto se poi nello scorso dicembre sono stati riconvocati i soci per varare l'aumento di capitale "monstre" e quello che era stato detto qualche mese prima è stato clamorosamente smentito: *"L'aumento di capitale – ha detto questa volta Pier Francesco Saviotti, consigliere delegato della banca – è un punto fermo per il definitivo risanamento e il rilancio del Banco...."*

Il Banco Popolare è un gruppo sano, che già ora sta guadagnando», che ha *«tolto le corna al diavolo Italease»* e che, una volta usciti dalla crisi economica ha i mezzi per tornare a livelli di redditi importanti, che io quantifico, tra 600 e 700 milioni...

Sono sereno e tranquillo – ha detto – perché oggi il Banco non ha più scheletri negli armadi. I problemi ci sono ma li stiamo gestendo, sono sotto controllo, già oggi produciamo reddito e con le iniziative intraprese questa situazione non potrà che migliorare».

Il banchiere ha poi ricordato che il management è concentrato sulla predisposizione del piano industriale che sarà pronto *«prima della metà dell'anno»* e che punterà a ridurre i costi amministrativi, quelli del personale, *«a snellire l'articolazione societaria»* e *razionalizzare la rete di filiali attraverso l'eliminazione delle sovrapposizioni e la chiusura degli sportelli non più redditizi.*

«L'entusiasmo – ha detto – c'è ed è notevole». Infine Saviotti ha tributato un omaggio ai Tremonti bond che la banca si appresta a rimborsare a causa dell'alto costo degli interessi, 123 milioni all'anno: «per noi sono stati una manna», evitando un aumento di capitale quando «non eravamo ancora pienamente coscienti della situazione all'interno del Banco» e permettendo all'istituto «per un anno e mezzo di fare il nostro mestiere, dare credito a famiglie e imprese».

I termini dell'aumento e cosa fare...

Non sappiamo dove Saviotti veda tutto questo "entusiasmo" (forse Mediobanca e Bank of America Merrill Lynch che curano l'aumento e incasseranno le commissioni) ma intanto l'aumento scade già il 4 febbraio come trattazione dei diritti e prevede che il vecchio azionista o possessore di obbligazioni convertibili Banco Popolare possa sottoscrivere 7 azioni ogni 5 azioni e/o obbligazioni convertibili possedute al prezzo di 1,77 euro.

Un impegno economico quindi rilevante per lo stremato azionista del Banco Popolare a vedere il grafico sotto con le indicazioni del nostro trading system e le vicissitudini di questo istituto che doveva far tremare il mondo ma che invece negli ultimi 4 anni ha fatto tremare soprattutto i suoi azionisti che ormai secondo il management sembrano averci preso gusto a sottoscrivere aumenti di capitale nella speranza che le cose cambino drasticamente dopo l'iniezione di mezzi freschi.

Ricordiamo che il Banco Popolare è il frutto della fusione della Banca Popolare di Verona e Novara con l'ex Popolare Lodi frutto a sua volta di una serie di acquisizioni selvagge condotte nell'era Fiorani: Casse del Tirreno, Banca Popolare del Trentino, il Banco di Chiavari e della Riviera Ligure, Banca Popolare di Cremona.

La voglia matta di acquisizioni del decennio passato secondo i geni della consulenza aziendale e i banchieri di lungo corso doveva "creare valore" ma purtroppo le cose non sono andate proprio in questo senso vista la crisi che si è abbattuta nel settore bancario e la difficoltà operative di fare tagli, sinergie e maggiori ricavi non solo nelle slide ma anche nella realtà.

Ma il Banco Popolare alle difficoltà del settore ha sommato anche la disgrazia di essere fra i maggiori azionisti di Banca Italease, un istituto che dalle stelle è passato alle stalle, rivelandosi un pozzo senza fondo. Un pozzo che ha pesato (e molto) sui conti di Banco Popolare e che ancora non si può dire una mina completamente disinnescata visto che

l'Agenzia delle Entrate ancora reclama un miliardo di euro (non proprio bruscolini) fra imposte e sanzioni e la discussione è ancora aperta.

Ma cosa farà dei soldi incassati ? L'operazione contribuirà in primo luogo al rimborso dei cosiddetti "Tremonti bond", emessi per un importo pari a 1,45 miliardi di euro, e incrementerà poi la dotazione patrimoniale dell'istituto.

L'atteso incremento dei coefficienti patrimoniali dovrebbe consentire al Banco popolare di anticipare il progressivo allineamento ai requisiti più severi riguardanti le dotazioni minime patrimoniali (Basilea III).

Il mercato non sembra aver reagito con grande entusiasmo all'operazione e ci sembra tutto sommato comprensibile a rileggere quello che i vertici hanno detto (e smentito) in questi mesi e c'è da sperare che questa volta siano pienamente "coscienti" della situazione all'interno del Banco...

Dal punto di vista tecnico il titolo è fuori dai nostri portafogli dal luglio 2007 (vedi grafico) e da allora (il titolo valeva 19.69 euro, un prezzo che sembra appartenere a un'altra era) i nostri trading system non hanno consigliato ancora di rientrare e per questo motivo non è certo questo aumento di capitale che improvvisamente fa scattare un segnale di acquisto.



I fondamentali sono ancora nebulosi come dimostra lo stesso management di Banco Popolare che ancora sta lavorando al nuovo (ennesimo) piano industriale e quindi al momento preferiamo non prendere posizione sull'azione.

Piuttosto una piccola possibilità di investimento si è creata in questo momento sull'obbligazione convertibile Banco Popolare (codice Isin IT0004584659) che staccando stamane il diritto è arrivata a valere intorno a 99,8. La possibilità di esercitare la conversione per questo bond si allontana

sideralmente visto che il prezzo di esercizio è di 6,15 euro (il titolo entro 3 anni dovrebbe salire di oltre il 167%.....) ma acquistare sotto 100 un titolo che scade fra circa 3 anni (24/3/2014) con una cedola fissa annuale del 4,75% non ci sembra male. Si porta a casa un rendimento netto superiore al 4,2% annuo e nel caso che il Banco Popolare decida di esercitare la conversione anticipata in denaro e/o azioni (una facoltà che il Banco potrebbe esercitare dal prossimo settembre come recita il prospetto) si otterrebbe come ricompensa un premio del 10% sul valore nominale.

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 Sajeve, 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. 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 o contattateci via posta elettronica (help@moneyreport.it) o telefonicamente al numero 800.03.15.88.

Finito di scrivere il 22 gennaio 2011