



"HOME BIAS", QUESTO SCONOSCIUTO...PERCHE' LA MAGGIOR PARTE DEI RISPARMIATORI ITALIANI DETIENE SOPRATTUTTO AZIONI E BOND ITALIANI?



Con questo termine anglosassone si definisce la propensione eccessiva dei risparmiatori di un Paese a sovrappesare la quota di azioni e obbligazioni "autarchiche". Con conseguenze non sempre positive a livello "micro" ovvero di singoli risparmiatori. Che dovrebbero diversificare (tramite fondi ed Etf e in modo flessibile come consigliamo da anni) non solo a livello di asset ma anche geograficamente. Per evitare di essere troppo dipendenti dal "rischio Paese". E non solo...

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

VOGLIA DI SICUREZZA. E SE L'EURO SI SPEZZA? SOLDI SOTTO AL MATERASSO, IN BANCA O ALL'ESTERO?

Un numero crescente di risparmiatori e clienti di BorsaExpert.it ci domanda se la situazione dell'euro è così grave da rendere credibile la possibilità di una disgregazione della moneta unica e del ritorno alle valute nazionali: dracma, lira, pesetas... In questo scenario come investire il patrimonio? "Portare anche i soldi all'estero" come qualche risparmiatore ("senza se e senza ma") si sente consigliare. La nostra risposta.

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

Sommario

PAG. 2

L'inchiesta

"HOME BIAS", QUESTO SCONOSCIUTO...PERCHE' LA MAGGIOR PARTE DEI RISPARMIATORI ITALIANI DETIENE SOPRATTUTTO AZIONI E BOND ITALIANI?

di Salvatore Gaziano

PAG. 8

L'inchiesta/2

VOGLIA DI SICUREZZA. E SE L'EURO SI SPEZZA? SOLDI SOTTO AL MATERASSO, IN BANCA O ALL'ESTERO?

di Salvatore Gaziano

PAG. 13

L'inchiesta/3

DENARO & LETTERE. BOND BANCARI, TITOLI GOVERNATIVI E AZIONARI ITALIANI, C'E' DA PREOCCUPARSI? E PER L'EURO: FINIRA' TUTTO IN "DRACMA"?

di Salvatore Gaziano

PAG. 20

Strategie di Borsa

LE GESTIONI PATRIMONIALI DI SOFIA SGR ORA SONO ANCHE EXPERT

di Anna Iko

PAG. 26

Strategie di Borsa/2

TANTE NOVITA' SUI PORTAFOGLI AZIONARI ITALIANI DI BORSAEXPERT.IT E MONEYEXPERT.IT. NASCE IL "VALUE ITALIA" E NON ESISTERA' PIU' IL "SEMAFORO" NELL'ATTUALE FORMA.

di Salvatore Gaziano

PAG. 31

Risparmio gestito

DA AZIMUT A MEDIOLANUM: QUANTO SI GUADAGNA A RACCOLIERE E GESTIRE I SOLDI DEGLI ITALIANI

di Roberta Rossi

PAG. 39

Il barometro sui mercati

L'EUROPA CHIAMA, LA GRECIA RISPONDE. A CHE PUNTO E' PIAZZA AFFARI?

di Francesco Pilotti

L'INCHIESTA

“HOME BIAS”, QUESTO SCONOSCIUTO...PERCHE' LA MAGGIOR PARTE DEI RISPARMIATORI ITALIANI DETIENE SOPRATTUTTO AZIONI E BOND ITALIANI?

Salvatore Gaziano

Con questo termine anglosassone si definisce la propensione eccessiva dei risparmiatori di un Paese a sovrappesare la quota di azioni e obbligazioni "autarchiche". Con conseguenze non sempre positive a livello "micro" ovvero di singoli risparmiatori. Che dovrebbero diversificare (tramite fondi ed Etf e in modo flessibile come consigliamo da anni) non solo a livello di asset ma anche geograficamente. Per evitare di essere troppo dipendenti dal "rischio Paese". E non solo...



“Ma questo titolo in base ai fondamentali non è sottovalutato e da acquistare a mani basse? Voi mi consigliate invece di venderlo. Siete forse ammattiti? No, no. Io lo tengo e aspetto che ritorni almeno al prezzo di carico...”.

Spesso ci sentiamo dire sostanzialmente questa frase di fronte al consiglio di uscire da titoli con “un grande passato dietro le spalle”

e magari “fondamentali” apparentemente buoni.

A questo argomento in questi mesi e anni abbiamo dedicato numerosi articoli (per esempio [questo](http://www.moneyreport.it/report-articoli/ha-ancora-senso-investire-in-borsa-guardando-solo-i-fondamentali/5535) <http://www.moneyreport.it/report-articoli/ha-ancora-senso-investire-in-borsa-guardando-solo-i-fondamentali/5535> oppure questo <http://www.moneyreport.it/report-articoli/le-buone-azioni-non-deludono-mai-ma-va-la%E2%80%99%E2%80%A6-la-dura-vita-dell%E2%80%99investitore-cassettista-doc/3298> sulle illusioni del lungo periodo ma anche questo dedicato oltre un anno e mezzo fa a perchè ridurre la quota destinata a Piazza Affari aveva un senso) , mettendo in guardia in mercati come questi (e soprattutto sull'Italia) la “trappola” costituita:

1) dal dare un peso eccessivo all'azionario o obbligazionario italiano ovvero ai titoli del proprio Paese;

2) dal fissarsi che il miglior criterio per selezionare azioni in portafoglio sia quello di puntare soprattutto sui “fondamentali”.

“Home bias”, questo sconosciuto...

Il primo fenomeno, ovvero quello di preferire in modo quasi “nazionalista” le attività finanziarie del proprio Paese, è qualcosa di osservato a livello accademico finanziario da diversi decenni e che passa sotto il nome di “home bias”.

Una sorta di riflesso condizionato per molti investitori attratti spesso da ciò che è più conosciuto ma che altrettanto di frequente finiscono per essere traditi da questa sorta di familiarità che non è sempre sinonimo di efficienza.

Se ne parlava già all’inizio degli anni ’90 di “home bias” (Karen K. Lewis in “Puzzles in International Financial Markets” del 1994 oppure gli studi di French e Poterba del 1991; Baxter e Jermann del 1997) per descrivere la spiccata propensione degli operatori, specialmente non professionali, a detenere in maniera “esagerata” attività finanziarie relative al Paese in cui vivono.

Qualcosa che può suonare economicamente anche come patriottico e positivo a livello macro (se parliamo di interesse generale del Paese) ma che invece può rivelarsi una scelta sbagliata a livello micro di singoli risparmiatori se le cose vanno nel verso sbagliato. E i titoli azionari o del debito di quel Paese precipitano. Qualcosa di umano, molto umano certo (gli italiani preferiscono riempirsi di titoli italiani, i tedeschi di titoli tedeschi, gli americani di quelli americani...)

ma che può avere anche effetti controproducenti.

Un fenomeno, questo dell’home bias, che bene ha spiegato recentemente in questi anni la finanza comportamentale e che implica come conseguenza spesso l’eccessiva fiducia verso le sorti economiche del proprio Paese perché quando si è tifosi... si è tifosi e spesso non si ragiona in modo del tutto obiettivo. Un fenomeno che ha come conseguenze dirette il fatto che un risparmiatore italiano si preoccupa meno del calo di fiducia sull’emittente Stato italiano rispetto ad un operatore estero ed è più restio a disinvestire dai titoli italiani azionari o obbligazionari. E tendenzialmente cerca un impiego alternativo sempre nel suo Paese.

Un argomento, quello dell’home bias che questo fine settimana è stato trattato da Marco Liera su “Il Sole 24 Ore” evidenziando proprie le apparenti contraddizioni dell’investire “micro” e “macro” nell’attuale scenario di “eurocaos” che sta avendo come conseguenza il fatto che a fronte della “fuga” (certificata anche dalla Banca d’Italia) degli investitori esteri dai titoli di Stato italiani si sta assistendo parallelamente ad acquisti a compensazione fatti da risparmiatori e investitori istituzionali italiani.

Acquisti che sono continuati anche nel 2012 (a fronte di vendite massicce degli esteri) grazie anche ai finanziamenti a tassi da hard discount erogati dalle Bce alle banche italiane che hanno continuato ad acquistare Btp e Cct per oltre 70 miliardi di euro varie ragioni che Liera ben sintetizza proprio nell’home bias, nell’avidità scatenata dagli alti rendimenti che erano arrivati al 6,5% nell’asta di novembre unito alla consapevolezza che per chi è fisicamente residente in Italia e intende

restarci, la solvibilità della Repubblica è un obiettivo ovvio e condivisibile.

Ragione per cui secondo il commentatore siamo quasi al paradosso: *"al momento quindi pare che uno dei principali antidoti al contagio della crisi dei debiti sovrani sia l'autarchia finanziaria, che paradossalmente doveva essere scongiurata con l'euro e l'unificazione del mercato dei capitali. Uno scenario "giapponese"; ossia di uno Stato fortemente indebitato ma meno instabile di tanti altri grazie al fatto che i titoli pubblici sono al 93% nelle mani di investitori domestici, non può essere al momento escluso o trascurato"*.

Il debito pubblico italiano diventerà una partita di giro fra Stato, contribuenti e risparmiatori?



I più sciovinisti in fatto di investimenti? Americani, francesi, tedeschi e giapponesi...

Il fenomeno dell' home bias non è certo solo italiano ma è qualcosa di planetario visto che il detto "mogli e buoi (e titoli...) dei Paesi tuoi" è stato verificato a tutte le latitudini. Con certo alcune differenze significative. Di sotto una tabella che mostra al 2010 il peso sulla capitalizzazione delle Borse mondiali delle singole Borse "nazionali". Si nota ad esempio come il listino azionario statunitense pesa oramai "solo" il 30% delle Borse mondiali, quello tedesco poco meno del 3% e quello italiano sia arrivato a valere poco più dell'1%.

Secondo un approccio "razionale" (per quel che può valere in mercati talvolta poco razionali) e accademico un investitore americano dovrebbe quindi non detenere più del 30% in azioni Usa, uno tedesco non più del 3% e uno italiano non più dell'1,5%.

Nella realtà in base alle ricerche internazionali disponibili questo non si verifica quasi mai anche se esistono nazioni di investitori più aperti alla diversificazione internazionale (come per esempio i risparmiatori austriaci, olandesi e dei Paesi nordici e altri, al contrario, più sciovinisti come quelli americani, francesi, tedeschi e giapponesi.

Country % of World Market Cap

Country	% World Mkt Cap	5 Years Ago	5-Year Chg
United States	29.70%	39.90%	-10.20%
Japan	7.97%	10.34%	-2.37%
China	6.89%	1.10%	5.79%
United Kingdom	6.72%	7.85%	-1.13%
Hong Kong	4.97%	2.56%	2.41%
Canada	3.74%	3.07%	0.67%
France	3.55%	4.72%	-1.17%
India	3.22%	1.25%	1.97%
Germany	2.84%	3.20%	-0.36%
Brazil	2.84%	1.04%	1.80%
Australia	2.67%	1.79%	0.88%
Switzerland	2.34%	1.92%	0.42%
South Korea	1.97%	1.42%	0.55%
Taiwan	1.72%	1.29%	0.43%
Spain	1.39%	1.74%	-0.35%
Italy	1.27%	2.02%	-0.75%
Russia	1.20%	1.00%	0.20%
Singapore	1.11%	0.63%	0.48%
Sweden	1.06%	1.02%	0.04%
South Africa	0.94%	0.70%	0.24%
Mexico	0.90%	0.59%	0.31%
Malaysia	0.77%	0.49%	0.28%
Saudi Arabia	0.74%	1.42%	-0.68%
Chile	0.65%	0.34%	0.31%
Netherlands	0.64%	1.19%	-0.55%

E gli italiani? In questi anni i risparmiatori hanno accresciuto la quota di investimenti esteri ma sono ancora indietro. Ma il problema ora è soprattutto quello che gli stranieri stanno facendo le valigie dall'Europa. Italia, compresa. Colpa dell'eurocaos...

Prendiamo ad esempio i dati rilasciati in questi giorni dall'agenzia di rating Fitch che ha praticamente segnalato la "fuga" degli investitori internazionali dai Titoli di Stato italiani. Per l'agenzia la quota degli investitori esteri è scesa al 32% dal 50% del 2008. Questa fuga, iniziata nel terzo trimestre del 2011 e che a ritmo ridotto prosegue e coinvolge anche la Spagna (la quota di Titoli di Stato iberici è calata al 34% dal 60% nel 2008), è stata finora compensata dalle iniezioni di liquidità della Bce.

Una fuga che secondo il Financial Times riguarda un numero crescente anche di fondi d'investimento, riportando la notizia per esempio che Amundi, uno dei maggiori fondi europei, e Threadneedle Investments, colosso inglese, hanno ridotto in modo sensibile negli ultimi giorni la propria esposizione all'euro. Il fondo americano Merk Investments (una società di gestione specializzata in valute) ha addirittura tagliato tutta la propria esposizione alla moneta unica: «Abbiamo venduto il nostro ultimo euro il 15 maggio. Siamo preoccupati – afferma Axel Merk, chief investment officer – del processo disfunzionale».

Così mentre se si leggono le dichiarazioni dei gestori o banchieri italiani il messaggio è di sostanziale fiducia nella tenuta dell'euro e dell'Italia (sia per quanto riguarda i bond che il mercato azionario) un parere leggermente diverso appare dalla lettura dei giornali stranieri o dalle opinioni espresse da un numero crescente di money manager

stranieri. Come Richard Batty, manager degli investimenti di Standard Life Investments, che da due anni sta riducendo i propri asset in euro e per il quale: «La crisi sta peggiorando e per questo l'euro è sotto pressione». Oppure Neil Williams, capo economista di Hermes Fund Manager, che ha ridotto quasi a zero la propria esposizione ai titoli dei Paesi della periferia dell'area euro e che ritiene ci sia un «fallimento della politica nel non convincere i mercati che stanno affrontando i problemi».

La discussione sull' "home bias" (in italiano si traduce in "distorsione") non è quindi proprio qualcosa di accademico ma qualcosa di concreto e reale che in questi mesi molti investitori e risparmiatori stanno "testando" sulla propria pelle o sui propri investimenti.

Le domande a cui rimanda, infatti, questa questione sono numerose e sintetizzabili in:

- 1) che peso dare alla Borsa e alle obbligazioni (Titoli di Stato compresi) del proprio Paese?
- 2) Quando capire che il "vento" è cambiato e di conseguenza modificare anche drasticamente la propria asset allocation?

Una serie di questioni che abbiamo affrontato spesso in questi anni, cercando di far comprendere come in mercati finanziari come quelli attuali non esistono né risposte facili, né ricette per tutte le stagioni come purtroppo molte banche e promotori finanziari vendono ancora oggi a numerosi risparmiatori che non hanno "tempo da perdere" ma si fidano ciecamente di coloro che raccontano loro quello che vogliono sentirsi dire... Rimanendo poi talvolta incastrati in investimenti a perdere.

E che se si vuole rispondere il più “scientificamente” possibile a queste domande uno dei pochi modi per affrontare la questione (o le questioni) è avere un approccio flessibile e dinamico come quello che attuiamo nei nostri portafogli di tipo quantitativo soprattutto sui fondi e poi sugli Etf (sull’azionario come nell’obbligazionario) che ragionano soprattutto sulla base della “forza” e che quindi in questi mesi e in questi anni avrebbero non fatte scelte “patriottiche” di puntare sull’Italia ma consigliato quasi sempre di starne fuori, privilegiando altri comparti obbligazionari (rispetto a quello dei governativi o corporate italiani) e altre Borse.

Un argomento che comunque affronteremo nei prossimi report (e che Roberta Rossi toccherà nella conferenza del 13 giugno a Milano, vedi qui tutte le info per partecipare) come della “pericolosità” di affidarsi a un approccio solo basato sui “fondamentali” salvo che non sia allacciati alle cinture e si sia disposti come investitori a subire anche perdite di oltre il 70%.

Ma anche di come con i nostri portafogli azionari “standard” (quelli di BorsaExpert.it) per esempio sull’Italia (e che hanno continuato in questi mesi a comportarsi in modo nettamente migliore del mercato) abbiamo stretto ulteriormente le “viti” e abbiamo delle significative novità da comunicare. Ma ne parleremo...



L'INCHIESTA/2

VOGLIA DI SICUREZZA. E SE L'EURO SI SPEZZA? SOLDI SOTTO AL MATERASSO, IN BANCA O ALL'ESTERO?

Salvatore Gaziano

Un numero crescente di risparmiatori e clienti di BorsaExpert.it ci domanda se la situazione dell'euro è così grave da rendere credibile la possibilità di una disgregazione della moneta unica e del ritorno alle valute nazionali: dracma, lira, pesetas... In questo scenario come investire il patrimonio? "Portare anche i soldi all'estero" come qualche risparmiatore ("senza se e senza ma") si sente consigliare. La nostra risposta.



A guardare il cronometro, il risultato elettorale uscito dalle urne greche ha acceso i mercati (e in particolare Piazza Affari) per circa 18 minuti e 8 secondi poichè dopo i festeggiamenti (quando l'indice FTSE All Shares era arrivato a segnare un rialzo dell'1,24% rispetto a venerdì) per lo "scampato pericolo" della vittoria di una coalizione no-euro si è ritornati al momento perfino sotto i livelli della vigilia (a fine seduta il bilancio di Piazza Affari ha sfiorato un tonfo del -3%), annullando completamente l'effetto "urne greche".

Un segno che la crisi dell'Eurozona è ancora ben lontana dall'essere risolta a leggere i commenti e le analisi pubblicate nelle ultime ore dove l'uscita della Grecia dall'area Euro viene addirittura vista con una probabilità

superiore al 50% per gli analisti di Citigroup e dove lo spread dei titoli portoghesi e spagnoli ha ripreso a volare mentre i dati macroeconomici che arrivano dall'Irlanda (il primo Paese dell'Unione Europea a entrare in crisi) e sul debito non sono confortanti.

Esportazioni in calo del 9%, in aprile, medical/pharma export -21%, chimica -17%, Importazioni -23%. E si parla anche di un possibile allungamento da parte della Troika (Commissione Ue, Bce e Fmi) del mega prestito concesso all'ex tigre celtica.

Una "never ending story" (insomma una storia infinita) sembrerebbe quella della crisi dell'Eurozona e non c'è da stupirsi quindi se diversi risparmiatori e investitori in questi mesi, leggendo anche i nostri articoli e report, si domandano se la situazione dell'euro è così grave ed esista veramente la possibilità di una disgregazione della moneta unica e del ritorno alle valute nazionali: dracma, lira, pesetas...

Che cosa rispondere a chi nutre queste preoccupazioni? Si tratta solo di fanta scenari o di eccessivo allarmismo? E' bene pensare di diversificare il proprio patrimonio investendo soprattutto fuori dai paesi "contagiati" (come di fatto stanno facendo da

mesi in realtà già la maggior parte dei nostri portafogli di fondi e Etf azionari ed obbligazionari)?

O addirittura è scoccata quasi l'ora di portare (legalmente, naturalmente) i soldi all'estero? Molti di questi argomenti sono stati toccati nella conferenza a cui ho fatto da moderatore mercoledì 13 giugno presso Sofia Sgr in occasione delle nuove linee di gestione patrimoniale Sofia Expert (e che si avvalgono della consulenza di MoneyExpert.it) abbiamo toccato con interventi molto interessanti (sia come analisi che come soluzioni) sia di Alberto Crespi, presidente di Sofia Sgr che poi di Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente e titolare del sito MoneyExpert.it (qui potete richiedere gli atti della conferenza e a breve il video, compilando questo modulo online <http://www.moneyreport.it/kit>)

Fuga dall'Italia? E' uno scenario che un risparmiatore più "realista del re" può prendere in considerazione. E non solo da titoli obbligazionari di Stato, bancari, conti correnti, conti deposito, pronti contro termine....

Non è facile rispondere a simili domande perchè non sono questioni che si possono liquidare (come fanno con grande sicumera alcuni esperti o consulenti) in poche battute.

O con consigli semplicistici come quelli di imbottirsi di valute extra Ue, lingotti d'oro ("ma fino a quando?" e come comportarsi "se poi lo scenario muta o cambia drasticamente?") o spostare i soldi in Svizzera o in Lapponia.

Senza magari considerare che anche se si vuole aprire un conto all'estero occorre bene

conoscere l'operatività offerta, le condizioni economiche, i costi, la normativa.... altrimenti si corre anche il rischio di cacciarsi in situazioni ancora più rischiose di quelle da cui sta scappando!

Già, come abbiamo provato a spiegare in questo [articolo <http://www.moneyreport.it/report-articles/%E2%80%9Chome-bias%E2%80%9D-questo-sconosciuto%E2%80%A6perche%E2%80%99-la-maggior-parte-dei-risparmiatori-italiani-detiene-soprattutto-azioni-e-bond-italiani/5862>](http://www.moneyreport.it/report-articles/%E2%80%9Chome-bias%E2%80%9D-questo-sconosciuto%E2%80%A6perche%E2%80%99-la-maggior-parte-dei-risparmiatori-italiani-detiene-soprattutto-azioni-e-bond-italiani/5862) , sarebbe importante come primo passo non avere tutto il proprio patrimonio investito solo sull'Italia ovvero su azioni italiane, obbligazioni italiane, fondi o Etf che investono sull'Italia ma diversificare e in modo flessibile come facciamo con i nostri portafogli di BorsaExpert.it da molti anni.

Vi proponiamo quindi una lettera (ma sono sempre più numerose quelle che riceviamo di questo tipo) giunta da un risparmiatore e cliente di BorsaExpert.it e la risposta che abbiamo fornito. E che consigliamo di leggere a tutti i nostri lettori e clienti che sono interessati all'argomento.



La lettera ricevuta..... "E se l'euro si spezza?"

"Buonasera,
Vorrei chiedere un consiglio in merito ad alcune raccomandazioni che mi sono state date da vari funzionari di alcuni istituti bancari con cui lavoro. Tutti consigliano di spostare TUTTI gli investimenti (risparmi) in Euro in un'altra valuta, possibilmente in franchi svizzeri o addirittura in divise del Nord Europa (corone norvegesi...) oppure di aprire addirittura conti in questi paesi in cui depositare i risparmi....
Poiché mi sembra un'idea poco saggia e condita da una buona dose di allarmismo eccessivo, vorrei sapere il vostro parere in merito.
In attesa di un vostro riscontro porgo cordiali saluti.
Lettera Firmata"

La nostra risposta. Situazione non probabile (o auspicabile) ma non impossibile a vedere i mercati... Ecco perchè...



Gentile Investitore,

è un argomento quello dell'Eurocaos (come l'abbiamo definito nell'ultimo articolo pubblicato e inviato) che abbiamo trattato anche recentemente e che consideriamo sicuramente uno scenario (quello più negativo e che vede anche una possibile

disgregazione dell'area Euro per come la conosciamo) non certo probabile o quasi certo ma che non si può escludere a priori.

Gli antichi greci (sempre loro ci sono di mezzo...) dicevano che "il futuro è nel grembo di Giove ed agli umani non è dato sapere".

Oggi nei mercati finanziari le cose sono più complesse e dipendono in parte da Giove ma poi anche dalla Merkel, dai vari primi ministri dei Parlamenti europei, dai banchieri e infine (ma non troppo) anche da noi con i nostri comportamenti individuali e dalle scelte che prendiamo.

I consigli che ha ricevuto di una catastrofe monetaria dove è consigliabile liberarsi di tutti gli euro possibili per acquistare monete extra Ue possono essere giusti o sbagliati ma come approccio da investitore mi domanderei sempre: "e se questo scenario che si prospetta non si verifica, che cosa succede? Quanto rischio di perdere con questa mossa? Ne sono a conoscenza? E' un rischio che sono in grado di gestire?".

Come forse sa non amo nè i profeti di ventura nè quelli di sventura e le tesi "pre-costituite". Quelli che ti dicono che devi comprare un titolo o un fondo e tenerlo lì qualche anno per diventare ricco come coloro che ti dicono che c'è l'Apocalisse dietro l'angolo e hanno consigli "sicuri" sul come evitarla.

Trovo certo però ragionevole comprendere anche questa ipotesi di scenari ultra-negativi per l'Italia e l'euro e l'unico modo che conosco per affrontarli è avere un patrimonio ben diversificato, in linea col proprio profilo di rischio e soprattutto con una gestione flessibile e attiva come quelli che proponiamo da anni alla nostra clientela su BorsaExpert.it e per la clientela che vuole una consulenza personalizzata con MoneyExpert.it

Peraltro senza fare previsioni i nostri portafogli di fondi e Etf azionari o obbligazionari in questi anni, mesi e settimane hanno indicato altre aree forti dove investire, mettendo sicuramente non in prima posizione l'Italia e se ci fidiamo (e su questo si fonda il nostro approccio) di quello che dicono i mercati quello che sta accadendo non è proprio un fulmine a ciel sereno.

E' da anni che scriviamo su MoneyReport.it che l'Italia sta scherzando col fuoco e a starci investiti pesantemente c'è pure il rischio di scottarsi se non si ha un profilo di rischio sempre più elevato.

Di questo argomento delicato ne abbiamo quindi parlato ma non forniamo (come alcuni suoi conoscenti) ricette facili a problemi complessi.

Anche perchè non crediamo che esistano soluzioni uniche per tutti i risparmiatori poichè se si vuole affrontare la situazione seriamente (e non fare quello che giustamente definisce allarmismo o mettersi a fare i guru) occorre con ciascun cliente capire bene la sua situazione.

Il suo capitale, le banche con cui opera, i costi che le fanno pagare, l'offerta che il suo intermediario le mette a disposizione di strumenti finanziari, la disponibilità magari ad aprire con altre banche italiane o straniere o altri intermediari abilitati, il suo profilo di rischio, il suo orizzonte temporale, i suoi obiettivi.. E una volta capite tutte queste cose quali portafogli e strategie sono le più adatte a ogni investitore. Tenendo conto anche eventualmente di uno scenario "shock".

Per questo motivo come BorsaExpert.it e come MoneyReport.it non ci mettiamo a fare

le "torte" come fanno altri siti o giornali finanziari per spiegare "come investire i propri risparmi in tempo di crisi" o dare consigli (che spesso lasciano il tempo che trovano) di questo tipo.

E' un lavoro che ha senso solo secondo il mio parere se fatto all'interno di strategie totalmente flessibili e dinamiche (quello che era buono 6 mesi fa non è assolutamente detto che sia buono fra 6 mesi o 6 settimane come ci dicono da oltre un decennio i mercati) e all'interno di un rapporto di consulenza personalizzato se si richiede un qualcosa di non standard, dove si richiede una consulenza ad hoc .

Che normativamente Borsa Expert non può dare (è dal 2007 che la Mifid è in vigore e regola proprio il tipo di consulenza di consulenza finanziaria fornite) e che può essere erogata solo all'interno di un rapporto di consulenza personalizzato come quello che fornisce Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente, all'interno di MoneyExpert.it (www.moneyexpert.it) .

E quindi se lei o qualsiasi altro nostro cliente o lettore è interessato a valutare la bontà della propria asset allocation ("Italia Sì, Italia no" come cantavano "Elio e le storie Tese"), come investire a 360° il proprio patrimonio, con quali banche e strumenti.

E se la preoccupazione per il rischio Italia è forte evidentemente avere tutti i soldi depositati presso banche italiane in conti deposito, pronti contro termine o titoli del debito pubblico italiano o obbligazioni bancarie non è evidentemente una "genialata"..come alcuni risparmiatori pensano, lasciandosi incantare dalle "sirene".

Se si è preoccupati, infatti, dei mercati finanziari e di uno scenario estremo e si vendono azioni e fondi (azionari o

obbligazionari) per mettere tutti i soldi in liquidità si corre, infatti, di passare dalla padella alla brace...

Se quindi vuole una valutazione adeguata del suo patrimonio investito e una risposta non banale alle questioni che solleva può essere perciò utile (senza alcun impegno naturalmente da parte Sua) un colloquio con Roberta Rossi per valutare la Sua situazione finanziaria, la diversificazione attuata (anche fuori dall'Italia sia nell'azionario che nell'obbligazionario) e se è coerente con il suo profilo e i suoi obiettivi.

Sull'azionario in questi ultimi anni, soprattutto riguarda l'Italia, i nostri portafogli hanno contenuto in maniera considerevole le perdite (ed è quello l'obiettivo di questi portafogli non guadagnare a "prescindere"...visto che l'andamento dei mercati non dipende da noi) e se si ricerca un investimento differente la nostra gamma portafogli e servizi è fatta per rispondere a qualsiasi esigenza.

Come sa e abbiamo scritto come Borsa Expert e come consulenza generica (e mi sembra corretto ribadirlo) non possiamo fornire una simile consulenza così specifica poiché non ci è consentito dalla legge. L'unica cosa che possiamo fare (ed è quello che abbiamo fatto in questi anni) è far capire i pro e contro delle varie strategie e dei vari portafogli, non potendo con ciascun cliente impostare una consulenza personalizzata ma dovendo dare per scontato che ciascun risparmiatore sia in grado di orientarsi nella nostra offerta, costruendosi da solo il miglior portafoglio o bouquet di portafogli per sé. Cosa che francamente non sempre capita soprattutto con simili mercati sempre più volatili e dinamici che demoliscono anno dopo anno, giorno dopo giorno anche le più inossidabili certezze.

E per questo reputo che possa essere utile un colloquio con Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente, (Numero Verde 800.91.31.24 email roberta.rossi@moneyexpert.it oppure su Skype rossiexpert) che fa parte del nostro team di lavoro e ha invece la possibilità di assistere gli investitori, aiutandoli a costruire il miglior "giardinetto" (come BorsaExpert.it dobbiamo dare per scontato che ciascun cliente sia in grado di costruirsi il miglior "cocktail") e può supportarli attivamente nella successiva manutenzione che è un'attività importante quanto la prima in simili mercati come quelli dell'ultimo decennio. E valutare e consigliare anche sulle migliori banche (anche extra Ue) con cui un investitore italiano può nel caso operare se desidera anche avvalersi di questa ulteriore forma di protezione oltre a quella comunque importante di diversificare con cura i propri attivi....

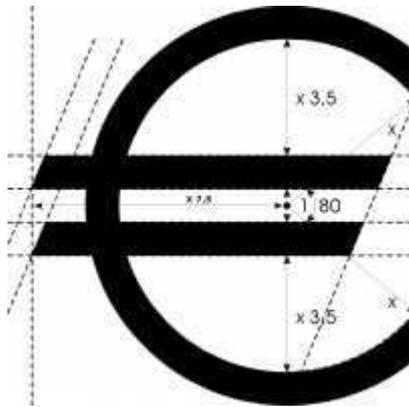


L'INCHIESTA/3

DENARO & LETTERE. BOND BANCARI, TITOLI GOVERNATIVI E AZIONARI ITALIANI, C'E' DA PREOCCUPARSI? E PER L'EURO: FINIRA' TUTTO IN "DRACMA"?

Salvatore Gaziano

Nell'ultima settimana abbiamo ricevuto dai lettori diverse domande sulla situazione finanziaria attuale. E traspone dai bond all'azionario Italia una crescente preoccupazione verso le sorti della moneta unica o del debito pubblico italiano e bancario. Ecco le nostre risposte e cosa pensiamo dell'attuale situazione. E come ci muoviamo.



Italia-Spagna è finita agli Europei 1 a 1 ma il pareggio (soprattutto di bilancio) non è la strategia numero 1 seguita dai rispettivi governi di quest Paesi. E' di questo fine settimana l'annuncio in zona Cesarini (se vogliamo usare la metafora calcistica) del maxi intervento europeo da 100 miliardi di euro messi in campo per cercare di mettere in sicurezza i conti e soprattutto le banche spagnole. E' poco? E' troppo? Fine delle preoccupazioni del "contagio"?

I mercati azionari nelle prime ore della giornata hanno salutato con un rialzo vistoso (soprattutto a Madrid partita con un quasi +6%) questo accordo ma è certo ancora molto presto (infatti dopo l'euforia iniziale Piazza Affari è passata da un quasi +3%

iniziale a un quasi -3% finale!) per dire che tutto è sotto tornato sotto controllo e che l'Europa è tornata a essere (soprattutto nei paesi del Club Med ovvero di quelli che si affacciano sul Mediterraneo) un Continente dai mari tranquilli.



Argomenti che toccheremo anche nella conferenza mercoledì 13 giugno alle 17 a Milano di presentazione delle linee Sofia Expert dove farò da moderatore con interventi di **Daniele Bevacqua**, direttore investimenti di Sofia Sgr e **Roberta Rossi**, consulente finanziario indipendente (per info e prenotazioni www.moneyreport.it/meeeting)

Economicamente e finanziariamente parlando i cugini spagnoli non sono messi

bene ma noi italiani non possiamo certo dirci fuori dal guado. Soprattutto se il governo Monti non dà prova vera di voler veramente sparigliare le carte (e non certo con le nomine in Rai) e si mette veramente a fare il governo tecnico, tagliando (e in modo pesante e senza guardare in faccia a nessuno) tutto quello che si può tagliare, ricorrendo anche a vendite di asset e privatizzazioni e nel caso a misure straordinarie per convincere prima che i mercati gli stessi italiani che da qui a qualche anno c'è una prospettiva.

Uno slancio che sembra aver completamente perso in questi mesi in un quadro europeo dove sembrano prevalere sempre più gli egoismi nazionali e dove la Germania della Merkel sembra non volersi prendere fino in fondo la responsabilità (ma soprattutto di metterci i soldi e il "timing") per diventare il garante ultimo dell'Unione Europea e dei Paesi in difficoltà.

"Meglio una fine spaventosa che uno spavento senza fine" è una frase che spesso mi viene in testa di questi tempi di fronte al tanto discutere della politica italiana ed europea per non approdare praticamente a nulla (e stanno passando anni), uccidendo intanto l'economia. Che è fatta anche di speranze, attese, previsioni, di profezie che si auto-avverano.

Parliamo in questi mesi con professionisti e imprenditori di tutti i settori e non ci sono quasi più settori al riparo dalla crisi. Se non si intravede una prospettiva, una speranza di forte ripresa, una luce in fondo al tunnel tutti (e anche le persone che possono permetterselo) tagliano le spese, peggiorando ulteriormente la situazione.

Spese mediche, di chirurgia estetica o dentistica comprese (anche quindi i settori

considerati più "resilienti") e perfino nella spesa alimentare gli italiani stanno modificando in modo significativo le scelte nel proprio carrello e la dieta. Volano dalle rilevazioni nazionali di Conad in Italia i consumi di pollo, uova, legumi, wurstel e tonno mentre gli scaffali davanti le casse (fra i più costosi dove farsi posizionare dalla Gdo) vedono per la prima volta da tempo immemore il calo delle vendite (-7% nel 2011). L'italiano in crisi risparmia anche sulle caramelle, sulle Tic Tac e sulle pile Duracell.

La decrescita (poco felice) del Pil italiano è sotto gli occhi di tutti ed è in atto dal 2007 ad oggi e assomiglia sempre più a una grande depressione come bene hanno scritto e documentato due economisti, Giancarlo Corsetti e Riccardo Trezzi (si legga <http://www.lavoce.info/articoli/pagina1003105.html>) non per fare allarmismo ma per invocare una sempre più urgente e decisa azione di politica economica.

Questa pazza, pazza Borsa che passa da una bolla all'altra... La prossima sarà quella dei Bund?



In questo quadro come sempre abbiamo fatto pur evidenziando sempre le criticità del sistema e i rischi, il nostro mestiere non è quello di fare i guru che sanno dove andranno i mercati. Un approccio che in

questi anni abbiamo scientificamente dimostrato (dati e dichiarazioni alla mano) come il più idiota e foriero di peggiori risultati per quanto (ahimè) il preferito da un numero sempre troppo alto di risparmiatori che credono ancora nel potere taumaturgico della “dritta” (un argomento che affronteremo prossimamente) o del consiglio “prêt-à-porter”, apparentemente di buon senso, facile da replicare e che non mette in discussione troppo le “certezze” acquisite (come di dire ai clienti che la cosa migliore da fare è tenere sempre tutto, sic!) e pazienza se è evidente il conflitto d’interesse!

Non è questo il nostro approccio. E di fronte all’attuale scenario con i nostri portafogli di BorsaExpert.it come in quelli elaborati per la consulenza personalizzata MoneyExpert.it rispondiamo come sempre abbiamo fatto. Muovendoci non su impressioni, supposizioni, scenari, previsioni ma sulla base di solide strategie (le stesse che in questo decennio a fronte di mercati scesi del 50% ci hanno fatto avere risultati superiori anche al +100%).

Strategie che abbiamo costruito in questi decenni e che si basano su un semplice assunto che è alla base di quasi tutti i nostri portafogli quantitativi: sono i mercati a dirci dove e in cosa investire. Non noi, il guru catastrofista come quello ottimista, le dichiarazioni dell’economista di grido, del politico europeo o del bancario amico.

E nel tempo (anni e non decenni) questo approccio ha dimostrato sul campo di strabattere quello fondato su gestioni passive o basate tutte sull’euforia o sulla depressione e su quanto è stato consigliato in questi anni dai “maghi” del risparmio gestito o dai loro acchiappa-risparmi, puntando prima massicciamente sulle azioni della New Economy, poi sui titoli a capitale garantito, poi

su quelli dei Paesi Emergenti, poi su quelli delle energie rinnovabili, poi sui bond della banca, poi ora sui conti deposito vincolati e sui Bund...

E ogni volta a ogni giro lasciandoci un pezzo più o meno cospicuo del proprio patrimonio in queste “ricette” semplici e apparentemente di buon senso...

Di seguito, pubblichiamo alcune risposte fornite in questi giorni, a domande che reputiamo di interesse generale

BOND BANCARI E GOVERNATIVI E PORTAFOGLI DISCREZIONALI. FRA CONSULENZA PERSONALIZZATA E PORTAFOGLI MODELLO NON ABBIAMO LO STESSO TIPO DI APPROCCIO. ECCO PERCHE’.

“Buongiorno

Sono abbonato da alcuni anni al Portafoglio obbligazionario Reddito Extra.

Ho notato che l’asset come risulta dalle vostre classificazioni e’ investito per :

52% Obbligazioni Bancari;

18% Obbligazioni bancarie Tier II per un totale del 70%.

Alla luce della grave situazione economica europea e della valuta EURO, vi chiedo se tutto questo sbilanciamento sul settore bancario non sia troppo pericoloso. Non è il caso di diversificare su obbligazioni appartenenti ad altri settori magari su società poco indebitate ?

Spero in una vostra risposta per chiarire i miei dubbi”

La nostra risposta:

Gentile Risparmiatore,

sull'evoluzione dell'attuale situazione europea e in particolare dell'euro è veramente difficile capire come si evolverà fatte salve le riserve che abbiamo espresso più volte (in Report e conferenze) sull'attuale struttura politica e finanziaria dell'Unione.

Dal punto di vista operativo i portafogli obbligazionari diretti sono fatti in collaborazione con una primaria società di consulenza del settore (Tokos)

e seguono come sempre abbiamo spiegato un approccio discrezionale. Ovvero i titoli vengono valutati dai nostri consulenti di questi portafogli in base agli emittenti, ai rendimenti offerti dal mercato e vengono selezionati dall'advisor con l'obiettivo di ottenere nel tempo un rendimento maggiore di quello che mediamente si otterrebbe facendo da soli o affidandosi ai consigli (o le inserzioni...) dei giornali o dello sportello bancario. Ricercando quindi a parità di emittenti i titoli più interessanti come rendimento/rischio.

Con una movimentazione evidentemente molto bassa poichè non è obiettivo di questo portafoglio fare grande trading visto che si tratta ricordo di portafogli modello dove non possiamo conoscere le esigenze finanziarie di ciascuno, il profilo di rischio e diversificazione attuata.

Cosa che solo nella consulenza personalizzata, come in quella attuata da Roberta Rossi con MoneyExpert.it è possibile attuare, studiando con il cliente una diversificazione ad hoc anche nell'obbligazionario.

Nell'impostazione e negli obiettivi di questo portafogli modello l'obiettivo non è quindi di "prevedere il futuro" o attuare strategie flessibili al 100% o considerare con un'alta probabilità di realizzazione effettiva uno scenario di apocalisse finanziaria, crollo del sistema bancario o dell'euro.

A questo scenario evidentemente i consulenti della Tokos non credono (possono magari sbagliare ma la strategia peggiore sarebbe quella di voler gestire con 2 teste questi portafogli) e anche per questo hanno costruito un portafoglio così strutturato anche per un'altra duplice serie di motivazioni che mi hanno così ribadito di fronte alla sua gentile email:

a) **OFFERTA:** Sul Mot e Tlx se si vogliono acquistare obbligazioni extra bancarie e/o finanziarie l'offerta è molto limitata. Pochissime emissioni interessanti soprattutto con taglio da 1000 o 5.000 euro. Per farle un esempio in queste settimane Piaggio ha quotato un nuovo bond e il taglio minimo era 100.000 euro, ancora superiore al precedente che era di 50.000. E questo fenomeno si verifica per la maggior parte dei bond corporate. Quindi se nel caso della consulenza personalizzata è possibile anche ricorrere a una maggiore diversificazione sul mondo corporate nel caso di portafogli di obbligazioni dirette (dove è direttamente il nostro Ufficio Studi a curarne la selezione) nel caso dei portafogli modello di BorsaExpert questo non è facilmente attuabile per le ragioni esposte sopra.

2) **RENDIMENTI:** Oggi (e non da oggi) la "roba sicura" non rende praticamente nulla o ha addirittura un rendimento negativo! Tutti i titoli di stato tedeschi a breve hanno di fatto un rendimento oramai negativo e se vuole ottenere un 1% lordo su un titolo tedesco

deve acquistare con scadenza 2020. Sarebbe disposto ad avere un portafoglio con un rendimento negativo o con un rendimento reale negativo? Forse lei sì ma molti sottoscrittori di questi portafogli guardano e sono interessati al rendimento e ai flussi cedolari e dove la probabilità di eventi traumatici assegnata (come la disgregazione dell'euro o il default dell'Italia o del sistema bancario) è evidentemente bassa. Peraltro ritornando all'esempio del bund 2020 che vale oggi circa 116 e rende circa lo 0,91% lordo siamo poi sicuri che sia un riparo sicuro quando basterebbe che i rendimenti sui Bund risalgono dall'1% al 2% su quella scadenza per vedere il corso precipitare immediatamente da 116 a 107 ovvero perdere quasi l'8% in conto capitale! E la situazione uscendo dai Bund non è molto migliore se andiamo anche nel corporate europeo dove l'1% lordo su scadenze intorno al 2015 sono già quasi oramai un miraggio.

La scelta di inserire bond bancari (dove alcuni sono emittenti italiani, altri americani) dipende quindi dalle ragioni sopra esposte e può essere fonte di sua valutazione. Peraltro se guardiamo il caso Grecia è bene ricordare che coloro che ci hanno rimesso non sono stati i possessori di titoli bancari greci ma di governativi. Questi ultimi a fronte di 100 di nominale se ne sono visti restituire meno di 20 mentre chi possedeva un bond di una banca greca a oggi si è sempre visto puntualmente restituire 100. E il paradosso attuale è quasi diventato quindi nell'Eurozona che è più pericoloso dare i soldi agli Stati che alle banche di questi Stati...

Per quel che riguarda il mio personale pensiero come sa, se legge i miei articoli e report, da tempo a un approccio puramente discrezionale preferisco affiancare (e in misura crescente tanto è maggiore

l'avversione al rischio) in mercati azionari e obbligazionari così volatili come quelli che sono diventati quelli di questi anni con strategie flessibili che da tempo attuiamo (alcuni in esclusiva per MoneyExpert.it) non solo sull'azionario ma anche sull'obbligazionario tramite Etf e fondi (con portafogli che operano sui migliori fondi obbligazionari tradizionali di tutto il mondo oppure su quelli flessibili o absolute return ma anche di singole sgr come Pimco, Eurizon, Schroder, Parvest oppure esposti anche alla diversificazione valutaria) con il vantaggio grazie ai portafogli di fondi e sicav di poter superare il problema dell'"offerta" poichè è possibile così virtualmente investire su tutto anche con poche decine di migliaia di euro (dalle obbligazioni corporate e high yield a quelle dei paesi emergenti, da quelle governative Usa a quelle dei Paesi nordici), avendo segnali di entrata e di uscita (grazie a modelli quantitativi che abbiamo sviluppato in questi anni e che hanno dimostrato nel tempo di fare meglio del mercato sia in termini di rendimento che di controllo del rischio) che un approccio solo discrezionale non può dare salvo affidarsi a dei "guru".

Categoria di cui non ho totale simpatia...vedendo i risultati che hanno prodotto in questi anni e il rischio a cui spesso ci si espone...

Spero di avere risposto sufficientemente alle sue domande e riguardo ulteriori risposte può contattare naturalmente me o nel caso di maggiori informazioni per la consulenza personalizzata (anche per un primo semplice check up gratuito) direttamente Roberta Rossi di MoneyExpert.it.

**ANONIMO EX PROMOTORE
"PENTITO". NON CE LA MANDA A**

**DIRE... MA GLI RISPONDIAMO
VOLENTIERI.**

L'email:

"a salvatore gaziano

*lo sai cosa facevo io per professione?
secondo te*

*perchè ho abbandonato? bene o fate un
attacco preciso con dati precisi*

*alla lobby bancaria ed invitate tutti i clienti a
togliere i soldi per*

*sei mesi da tutte le posizioni oppure per
favore smettetela perchè dite*

*così, domani vi comprano e direte un'altra
cosa".*

La nostra risposta:

Gentile Lettore,

faccio questo lavoro da oltre 15 anni e fino a oggi ho potuto farlo con grande indipendenza, scrivendo in maniera documentata tutto quello che ho pubblicato (e senza prendere mai una querela nonostante non ho certo amici fra le società di gestione) e nei portafogli fornendo consigli che hanno in questi anni fatto nettamente meglio del mercato.

Ci sono risparmiatori che comprendono il nostro approccio e leggono le nostre analisi e altri che preferiscono credere agli "asini che volano". Non sono però un Savonarola e non voglio convertire nessuno o ergermi a guru (cosa di cui invito a diffidare e quindi non certo io mi metterò mai a fare questa parte), fornendo ai clienti che seguono le nostre strategie consigli di acquisto o vendita che un

risparmiatore mediamente intelligente potrebbe confrontare nel tempo con l'andamento del mercato o dei "migliori gestori" (come vengono definiti nelle brochure sempre coloro che lavorano per gli acchiappa-risparmi).

Non siamo in vendita, non lo siamo mai stati nè lo saremo al "miglior offerente" perchè si può fare consulenza finanziaria anche in questo mondo senza vendersi o rifilare patacche (e andare a letto o guardare i propri figli orgogliosi del lavoro che si svolge) per quanto è dura e in certi momenti sembra che i risparmiatori si fidino proprio dei "peggiori".

Comprendo quindi il suo disincanto e quasi livore se ha lavorato in questo settore ma generalizzare non è sempre corretto.

A disposizione, cordialmente

**ITALIA KAPUTT? E SE ARRIVA UN
ALTRO CROLLO SUL MERCATO
AZIONARIO ITALIANO?**

L'email;

*"Buon giorno signori, sono un vostro
"vecchio"abbonato, volevo anch'io porvi la
domanda che tutti forse vi stanno già
facendo: come mai rimanete investiti (come
lo sono io fra l'altro) con lo spauracchio che ci
sia a breve, se non già in corso un ulteriore
crollo*

*borsistico? Conosco bene la vostra filosofia,
ma mi farebbe piacere*

una vostra impressione."

R.S

La nostra risposta:

Gentile risparmiatore, riguardo il portafoglio Difensivo abbiamo annunciato in questi giorni proprio importanti novità che riguardano la strategia seguita (si legga qui [http://www.moneyreport.it/report-
articoli/tante-novita%E2%80%99-sui-
portafogli-azionari-italiani-di-borsaexpert.it-e-
moneyexpert.it.-nasce-il-value-italia-e-non-
esistera-piu-il-semaforo-nellattuale-
forma./5894](http://www.moneyreport.it/report-articoli/tante-novita%E2%80%99-sui-portafogli-azionari-italiani-di-borsaexpert.it-e-moneyexpert.it.-nasce-il-value-italia-e-non-esistera-piu-il-semaforo-nellattuale-forma./5894)) di questo portafoglio come degli altri portafogli che sono stati rivisti e migliorati ulteriormente, vedendo anche la nascita di un nuovo portafoglio (Value Italia) dedicato alle azioni di Piazza Affari ritenute più sottovalutate dal nostro Ufficio Studi che lanceremo in queste settimane se raccoglieremo un adeguato interesse a fronte di un portafoglio che non nascondiamo avere un profilo di rischio certamente alto pur trovando oramai quotate a Piazza Affari società dai multipli che sono anche la metà della metà dei competitori internazionali...

Su questo portafoglio seguiremo un approccio più "difensivo" ovvero più "quantitativo" (con il ricorso maggiore all'uso di stop) al fine di avere un maggior controllo del rischio e nel tempo un miglior rendimento come dai test che abbiamo effettuato in questi mesi. Altri portafogli sull'azionario sono più scarichi di azioni (il Difensivo è il portafoglio più lento ad adeguarsi visto che è legato più ai fondamentali delle società che non cambiano evidentemente ogni giorno o settimana) e conoscendoci sa che quello che attuiamo nei portafogli è il risultato di strategie dove cerchiamo di non metterci a fare i "guru" ma di rispettare dei modelli e un approccio che ha mostrato di ottenere risultati significativamente superiori all'andamento del mercato. Purtroppo un approccio "fondamentale" in mercati come questi (e lo

scriviamo da qualche anno purtroppo) è fra i più penalizzanti poichè il mercato non distingue fra valore e prezzo e per questa ragione abbiamo fortunatamente da tempo usato su questo portafoglio un approccio meno "integralista" o consigliato di prendere in considerazione portafogli più flessibili e in grado di adeguarsi al momento di mercato.

E da 8 anni proponiamo comunque ai nostri clienti anche portafogli che investono fuori dall'Italia con fondi, Etf o azioni: una diversificazione che abbiamo segnalato come sempre più importante con diversi articoli e report negli ultimi 2 anni, cercando di far capire la debolezza "intrinseca" del Belpaese che non può costituire più (come magari poteva avere un senso fino a qualche anno fa) l'unico mercato dove investire tutto il proprio patrimonio azionario.

Riguardo al momento del mercato più volte abbiamo commentato e presentato nelle nostre conferenze le contraddizioni che ancora permangono nell'area Euro e non siamo totalmente stupiti di quello che sta accadendo. Saremmo certo però stupiti se l'Europa non raggiunga nei prossimi mesi una seria e impegnativa strategia di coordinamento e risoluzione dei problemi poichè un dissolvimento dell'area Euro non capiamo fino in fondo a chi gioverebbe poichè anche i tedeschi ne dovrebbero pagare un conto salato. In ogni caso al di là degli scenari sui portafogli come acquisti e vendite ci atterremo a quello che diranno i mercati e certo se la situazione resta questa o andrà a peggiorare è facile prevedere che scatteranno ulteriori segnali di vendita.

Staremo a vedere. Abbiamo visto in questi anni tante crisi e speriamo che passi anche questa.

STRATEGIE DI BORSA

LE GESTIONI PATRIMONIALI DI SOFIA SGR ORA SONO ANCHE EXPERT

Anna Iko

Sofia SGR lancia due nuove linee di gestione con la collaborazione, in qualità di advisor, di Roberta Rossi e dell'esperienza di MoneyExpert.it. Un approccio sia nell'azionario che nell'obbligazionario totalmente flessibile e fondato su una logica innovativa.

Mercoledì 13 giugno alle ore 17 una conferenza aperta a tutti di presentazione ufficiale in via Santa Valeria 3 a Milano. Ne anticipano qui le caratteristiche Daniele Bevacqua, amministratore delegato e direttore investimenti di Sofia Sgr e Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente che ha messo a disposizione la sua esperienza per progettare queste 2 linee.



Mercati finanziari sempre più volatili e incerti sia nell'azionario che nell'obbligazionario. Dove i porti "sicuri" sono sempre meno "sicuri" e un approccio passivo ha dimostrato in questi decenni di essere rovinoso in molti mercati.

Che fare? Sofia SGR, Società di Gestione del risparmio indipendente, senza legami azionari con banche e assicurazioni, aggiunge una nuova freccia al suo arco lanciando due nuove gestioni (**Sofia Expert Azionaria Flessibile** e **Sofia Expert Obbligazionaria Flessibile**) che si avvalgono come advisor della collaborazione

di **Roberta Rossi**, consulente finanziario indipendente, titolare del sito MoneyExpert.it.

Ed editore associato proprio di MoneyReport.it, la joint venture nata dalla collaborazione fra BorsaExpert.it (portafoglio modello e strategie d'investimento) e MoneyExpert.it (consulenza finanziaria indipendente personalizzata) per offrire un'informazione finanziaria indipendente ad alto valore aggiunto.

Due innovative linee di gestione che sono state oggetto di una presentazione aperta a tutti i lettori di MoneyReport.it **mercoledì 13 giugno alle ore 17 e organizzata da Sofia Sgr** (e a cui partecipato Roberta Rossi).

*"E' un altro tassello che si aggiunge al nostro progetto nato nel 2009 – spiega **Daniele Bevacqua**, Amministratore Delegato di Sofia SGR – La consulenza operativa trova con queste due linee di gestione un nuovo punto di incontro fra chi svolge da anni con professionalità, competenza e risultati l'attività di consulenza finanziaria indipendente e la nostra esperienza al servizio dei risparmiatori per offrire soluzioni*

di eccellenza nella gestione intelligente del proprio patrimonio”.



Daniele Bevacqua, amministratore delegato di Sofia Sgr

Ma come e perché nasce questa collaborazione? *“Queste due linee – spiega **Roberta Rossi** – oltre a essere motivo di orgoglio per il nostro team e il lavoro svolto in questi anni che viene sempre più riconosciuto anche a livello istituzionale rappresentano il meglio della nostra ricerca e desiderano rispondere alle esigenze di quei clienti che vogliono seguire un approccio totalmente flessibile come quello che abbiamo adottato con successo in questi anni nelle nostre linee di consulenza ma non hanno tempo per il fai da te o per replicare le nostre indicazioni.*

L'incontro con Sofia SGR rappresenta un tassello importante per potere offrire un servizio indipendente alla portata di tutti gli investitori poiché non sempre con la consulenza personalizzata è possibile offrire una risposta a tutti i risparmiatori che ricercano un approccio realmente flessibile”.



Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente e titolare del sito MoneyExpert.it

Grazie alla formula collaudata delle gestioni patrimoniali il cliente potrà infatti tramite Sofia Sgr o una banca convenzionata non avere più la necessità di seguire materialmente le indicazioni fornite e replicarle sul proprio conto (fonte magari di stress o di difficoltà a replicare le indicazioni nella giornata) ma invece sarà un intermediario qualificato a fornire il prodotto “chiavi in mano”.

Nello specifico Roberta Rossi e il suo team forniranno a Sofia SGR come advisor (ovvero società che fornirà i suggerimenti operativi di acquisto e vendita all'intermediario) i segnali di un proprio modello algoritmico proprietario che, sia sull'azionario che sull'obbligazionario, seleziona in tutto il mondo le migliori opportunità d'investimento fra azioni italiane, europee, fondi, ETF ed ETC con l'obiettivo nel tempo di fare meglio dei mercati e di ridurre la volatilità “cattiva”.

“Sia nell'azionario che nell'obbligazionario questo obiettivo – osserva Roberta Rossi – viene perseguito tramite un prodotto esclusivo che ci è stato richiesto da Sofia Sgr e che opera tramite una gestione azionaria o obbligazionaria, completamente flessibile, e

che opera come in una logica di portafoglio dei portafogli per andarsi a posizionare su quei mercati o comparti ritenuti più interessanti”.



articolo sul settimanale SOLDI che parla delle delle nuove linee Sofia Expert

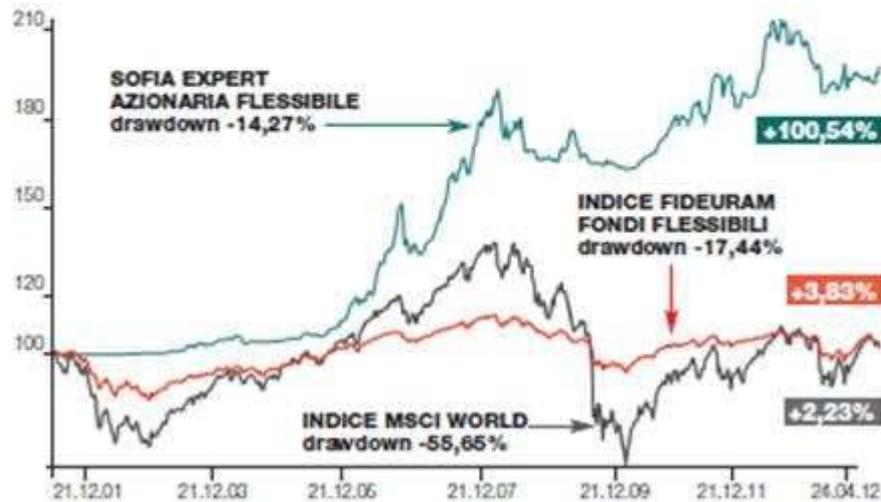
“A fronte di mercati azionari internazionali in discesa in questo decennio anche del 50%

un approccio puramente passivo o fondato sulla diversificazione su più aree o comparti ha dimostrato tutti i suoi limiti sia in termini di rendimenti che di controllo del rischio – spiega Roberta Rossi – Per questo motivo l’approccio seguito in queste gestioni patrimoniali sia nell’azionario che nell’obbligazionario è fondato su criteri rigorosamente flessibili e non discrezionali per consentire di variare realmente da zero a 100 sia l’esposizione al mercato azionario che obbligazionario in base all’andamento dei mercati, selezionando esclusivamente gli asset e i fondi (delle più importanti società di gestione del mondo) considerati più interessanti come rapporto rendimento/rischio.

L’indipendenza è certo importante – prosegue Rossi – ma non è l’unico criterio su cui basare la consulenza. Per il risparmiatore quello che giustamente conta è guardare al risultato e per questo motivo l’obiettivo della consulenza di MoneyExpert.it si è da sempre caratterizzato per un approccio attivo e non basato sul cosiddetto lungo periodo, un alibi usato sovente per nascondere le peggiori gestioni”.

Backtesting della gestione

Nel grafico seguente è rappresentato un backtesting della gestione negli ultimi 10 anni* ovvero quale sarebbe stato al maggio 2012 in base a una simulazione delle strategie attuate, il risultato lordo della gestione Sofia Expert Azionaria Flessibile a confronto con l'indice Msci World Euro e l'indice Fideuram Fondi Flessibili.



*L'andamento dei risultati storici non è garanzia di medesimi rendimenti nel futuro.

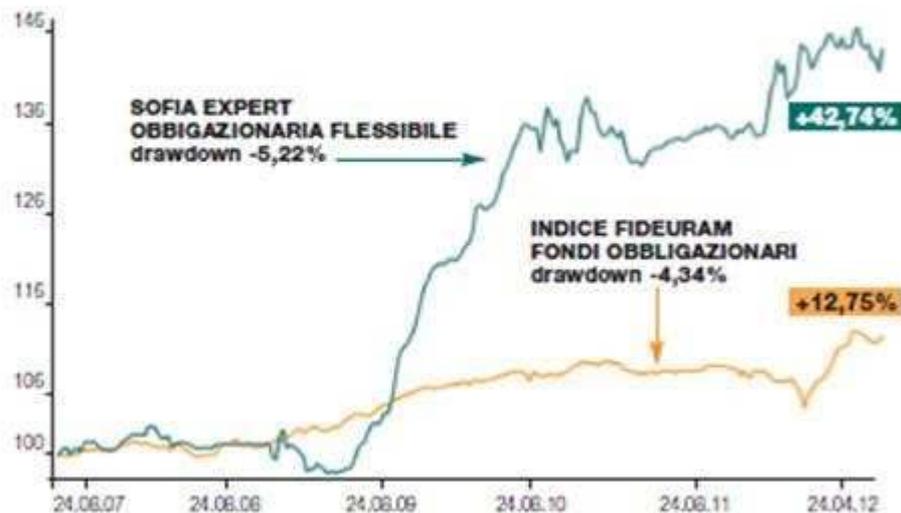
I risultati testati nel passato di questa gestione azionaria. Che non sono garanzia di uguali rendimenti nel futuro ma spiegano l'approccio.

Un approccio che ha dimostrato nelle simulazioni effettuate in questi anni – ma soprattutto nei risultati reali delle linee di consulenza di MoneyExpert.it – di poter generare rendimenti nettamente superiori all'andamento dei mercati sottostanti. In circa 10 anni su una gestione azionaria questo approccio avrebbe generato un rendimento lordo del +100,54% a fronte del +2,23% dell'indice delle Borse mondiali mentre sull'obbligazionario negli ultimi 5 anni il risultato lordo sarebbe stato del +42,74% in confronto al +12,75% dell'indice Fideuram Fondi Obbligazionari.

Sia nella gestione Sofia Expert Azionaria Flessibile che in quella Sofia Expert Obbligazionaria Flessibile la logica innovativa che è stata inserita, oltre a un rigoroso approccio multi manager per i fondi, è un modello proprietario che, oltre a selezionare i migliori strumenti in base alla forza relativa e a diversi indicatori, opera in una logica di portafoglio di portafogli, selezionando le macro-aree dove essere investiti in base al momentum.

Backtesting della gestione

Nel grafico seguente è rappresentato un backtesting della gestione negli ultimi 5 anni* ovvero quale sarebbe stato, al maggio 2012, in base a una simulazione delle strategie attuate, il risultato lordo della gestione Sofia Expert Obbligazionaria Flessibile a confronto con l'indice Fideuram Obbligazionario.



* L'andamento dei risultati storici non è garanzia di medesimi rendimenti nel futuro.

I risultati testati nel passato di questa gestione obbligazionaria. Che non sono garanzia di uguali rendimenti nel futuro ma spiegano l'approccio.

Potendo spaziare, per esempio, nella linea Sofia Expert Azionaria Flessibile fra azioni italiane, azioni europee, fondi azionari, ETC ed ETF collegati alle materie prime, fondi obbligazionari in valuta o in euro e nella linea Sofia Expert Obbligazionaria Flessibile fra fondi obbligazionari tradizionali, fondi obbligazionari flessibili e fondi obbligazionari in valute.

E che in questo tipo di gestioni potrà essere anche affiancata, in particolari condizioni di mercato, da strategie di copertura al fine di cercare di contenere ulteriormente il rischio.

Ma come è possibile sottoscrivere queste gestioni? "Chi è interessato a queste gestioni

può rivolgersi unicamente a Sofia Sgr (www.sofiasgr.it Telefono 02 43446918) – spiega Daniele Bevaqua, direttore degli investimenti – Oltre la sede di Milano la nostra rete di promotori è presente nel centro Nord e inoltre è possibile per le nostre gestioni anche avvalersi di altri intermediari selezionati come banche primarie in Italia e in Europa che hanno stretto accordi di collaborazione con la nostra società. E l'accordo con MoneyExpert.it è un esempio di come la consulenza indipendente possa trovare un punto d'incontro in strutture come la nostra che sono alla ricerca continua di strategie e gestori d'eccellenza".



Mercoledì 13 giugno alle ore queste linee Sofia Expert sono state presentate in una conferenza a Milano. Chi è interessato a ricevere maggiori informazioni, il Kit informativo e gli atti del convegno (presto anche in formato video) può richiederli a questo link: <http://www.moneyreport.it/kit>



Sofia SGR, Società di Gestione patrimoniale indipendente senza legami azionari con banche e assicurazioni ha lanciato in Italia l'innovativo modello della consulenza operativa per offrire ai risparmiatori soluzioni e gestori di eccellenza. Oltre alla sede di Milano Sofia SGR si avvale di una rete di promotori presente nel centro Nord e mette a disposizione della propria clientela anche altri intermediari selezionati, come primarie banche operanti in Italia e all'estero che hanno stretto accordi di collaborazione con Sofia SGR per i clienti che vogliono mantenere i propri asset presso una banca di fiducia e verificare quotidianamente la propria posizione.

Roberta Rossi, Consulente finanziario indipendente, prima si è laureata alla Bocconi e ha lavorato a Soldionline, Bluinvest.com e poi in BorsaExpert.it come direttore operativo. E' anche editore associato di MoneyReport, una rivista online che si occupa di finanza personale. Dal 2004 tramite MoneyExpert.it si occupa di consulenza finanziaria personalizzata con un patrimonio under advisory superiore ai 50 milioni di euro con clienti in tutta Italia che segue dalle proprie sedi di Milano e Lerici (Sp) grazie a una piattaforma web che ha sviluppato in questi anni con la collaborazione di Fida.

Avvertenze: Oltre alle avvertenze del sito MoneyReport.it ci sembra corretto ricordare che Roberta Rossi, titolare del sito MoneyExpert.it nonché editore associato di MoneyReport.it opera come advisor ovvero come consulente per le strategie operative per queste 2 linee di gestione di Sofia Sgr e quindi riceve da quest'ultima un compenso per l'attività prestata. E ci sembra perciò trasparente informare i risparmiatori di questo aspetto fermo restando che queste linee di gestione saranno sottoscrivibili unicamente tramite Sofia Sgr (o gli intermediari e promotori autorizzati) che in base al profilo di rischio di ciascun cliente e orizzonte temporale valuterà se adatte all'investitore. L'attività di consulenza finanziaria personalizzata tradizionale di MoneyExpert.it e Roberta Rossi (editore associato di MoneyReport.it) quindi non muta e non è in conflitto con questa iniziativa ma tramite questo servizio può estendersi alla clientela di Sofia Sgr e di altri risparmiatori e investitori non interessati per varie ragioni al fai-da-te ma che ricercano un servizio "chiavi in mano" dove non devono preoccuparsi del replicare le operazioni consigliate fornite all'interno dei servizi di consulenza personalizzata.

STRATEGIE DI BORSA/2

TANTE NOVITA' SUI PORTAFOGLI AZIONARI ITALIANI DI BORSAEXPERT.IT E MONEYEXPERT.IT. NASCE IL "VALUE ITALIA" E NON ESISTERA' PIU' IL "SEMAFORO" NELL'ATTUALE FORMA.

Salvatore Gaziano

Nasce il nuovo portafoglio "Value Italia" dedicato a chi vuole puntare solo sui fondamentali (senza guardare al market timing) mentre su Difensivo e Flessibile "stringiamo" le viti con un approccio ancora più attento al controllo del rischio. E che rende superato per tutti i portafogli il concetto di "semaforo". Portafoglio per portafoglio iniziamo una rassegna dei nostri portafogli modello di BorsaExpert.it sull'azionario Italia e le novità che abbiamo introdotto...



Se si esamina l'andamento dei nostri portafogli azionari sull'Italia non solo dal lancio ma anche da quando ha inizio l'ultima grande crisi dei mercati finanziari e in particolare di Piazza Affari (ma anche se si prende a riferimento l'andamento come performance da inizio anno dei nostri portafogli) a confronto con l'andamento del mercato si noterà come con le dovute distinzioni TUTTI si sono comportati nettamente MEGLIO del mercato.

Qualcosa che non è affatto da dare per scontato visto che fare meglio del benchmark di riferimento è qualcosa che non riesce a

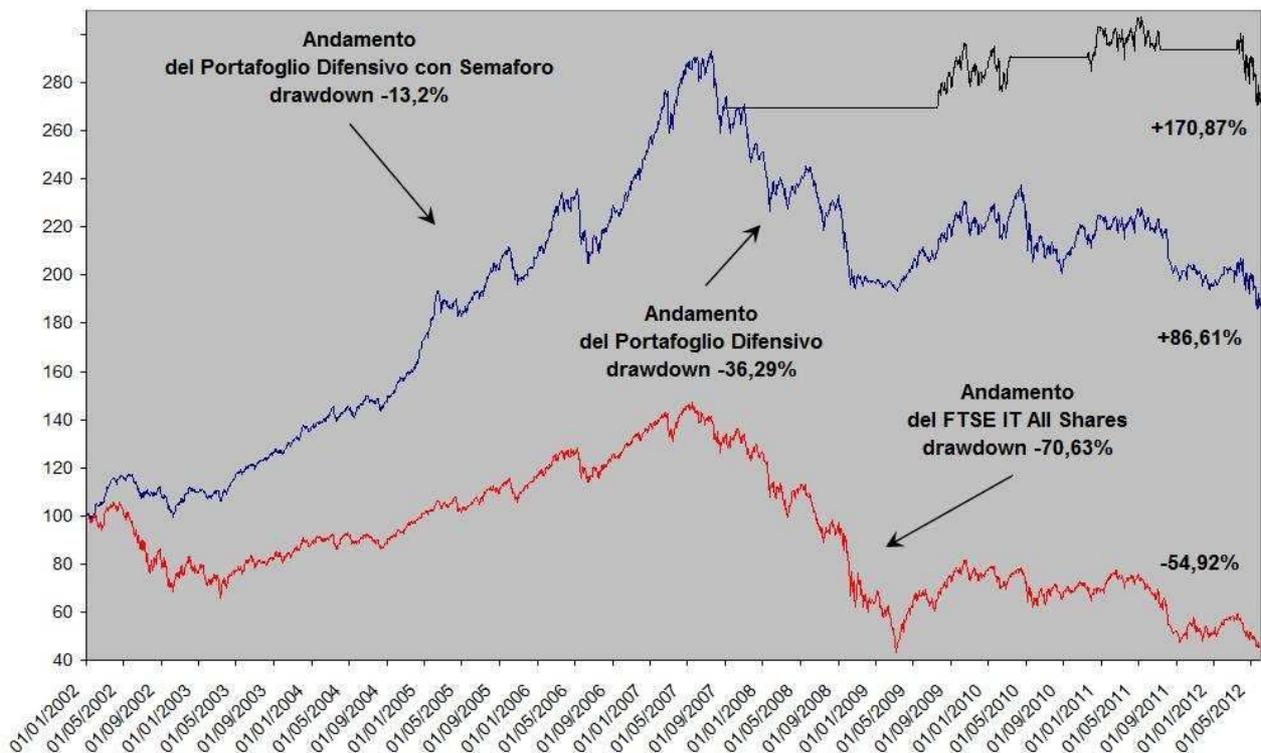
oltre l'80-90% dei gestori e l'obiettivo di questi portafogli è nel tempo proprio fare meglio del mercato.

Se poi prendiamo in considerazione anche l'andamento di questi portafogli tenendo conto di quell'indicatore opzionale che abbiamo denominato "semaforo" (e offerto ai clienti più prudenti di seguire se volevano nel tempo avere un maggior controllo del rischio) allora il confronto (si veda ad esempio nel grafico sottostante l'andamento di un portafoglio "storico" come il Difensivo) è ancora in modo più schiacciante a favore dei nostri portafogli con rendimenti e drawdown (ovvero la volatilità "cattiva") incomparabilmente migliori rispetto all'andamento del mercato e al 95% e forse più di quello che hanno fatto i migliori gestori sugli stessi mercati.

E peraltro è sempre bene ricordare in tema di trasparenza vera verso il risparmiatore che nel settore della consulenza indipendente non si contano forse sulle dita di una mano le società che come Borsa Expert sin dalla fondazione hanno reso trasparenti le

performance dei propri portafogli, pubblicando l'andamento di tutti i consigli

forniti e non come fanno i furbetti... solo quelli delle operazioni andate bene.



Due novità importanti (via il semaforo e al via il Value Italia) e numerose importanti miglioramenti...

Potrebbe sembrare una situazione di relativo successo delle nostre linee ma viviamo in tempi complessi e nonostante questi risultati il nostro obiettivo è sempre quello di cercare fare meglio e nell'ultimo anno abbiamo per questo motivo molto lavorato alle strategie sottostanti ai vari portafogli con l'obiettivo di migliorarle comunque ulteriormente. E ora finalmente abbiamo concluso tutti gli studi e i test e siamo pronti ad implementare le novità in tutti i portafogli (italiani e non) di BorsaExpert.it e MoneyExpert.it

E tutto questo a fronte di un mercato azionario italiano sempre messo peggio come forza relativa e che ci ha spinto nel corso degli ultimi 8 anni (quindi non esattamente l'altro ieri) a creare altri portafogli di fondi, Etf, azioni europee come valida alternativa per non concentrare eccessivamente l'investimento su una Borsa divenuta oggettivamente "periferica" come scrivevamo già nel 2010 in diversi articoli.

I RENDIMENTI PORTAFOGLI AZIONARI ITALIA (per chi non ha seguito l'indicatore semaforo)

Portafogli che investono su azioni italiane	Data partenza	Approccio	Reattività ai cambiamenti del mercato	Performance dal lancio	Indice Ftse Italia	Drawdown del portafoglio	Drawdown Indice Ftse Italia
Difensivo	01/01/2002	quantitativo-fondamentale	medio-bassa	83,42%	-54,62%	-37,50%	-70,71%
Flessibile*	01/01/2004	quantitativo	medio-bassa	80,35%	-48,23%	-23,15%	-70,71%
Dinamico	01/01/2002	quantitativo	alta	112,69%	-54,62%	-27,53%	-70,71%
Blue Chip Selection	01/01/2006	quantitativo	media	45,89%	-63,84%	-23,91%	-70,71%
Trend Italia*	28/03/2007	quantitativo	media	5,95%	-69,15%	-38,60%	-70,71%
Value Italia	in partenza	fondamentale	bassa				

**dal 1° gennaio 2013 il Trend Italia e il Flessibile confluiranno in un unico portafoglio*

Ricordiamo peraltro se ce ne fosse bisogno che con l'entrata in vigore della normativa Mifid tutti i portafogli "modello" di Borsa Expert sono destinati a una clientela che decide in base al proprio profilo di rischio di replicarli e non è possibile avere un rapporto "personalizzato" col cliente, tale da consigliargli quali sono i portafogli più adatti poiché un simile rapporto "bilaterale" come è espresso chiaramente dalla normativa è possibile solo ed esclusivamente all'interno della consulenza finanziaria personalizzata come quella svolta da Roberta Rossi in MoneyExpert.it che da diversi anni ha deciso nel nostro gruppo di lavoro di dedicarsi proprio a questo tipo di consulenza ed è a disposizione di chi ricerca una vera consulenza su misura.

Come orientarsi fra i vari portafogli di BorsaExpert.it e in cosa si differenziano? Quali i pro e contro di ciascuno? Quali le strategie sottostanti? Perché crediamo fermamente di aver migliorato le varie strategie sottostanti (sia di MoneyExpert.it ma anche di BorsaExpert.it) e come? Come capire se il portafoglio sottoscritto o su cui si è spostata l'attenzione è quello giusto per voi?

I RENDIMENTI DEI PORTAFOGLI AZIONARI ITALIA

(per chi ha seguito l'indicatore semaforo)

Portafogli che investono su azioni italiane	Data partenza	Approccio	Reattività ai cambiamenti del mercato	performance dal lancio (con semaforo)	Indice Ftse Italia dal lancio del portafoglio	drawdown (con semaforo)	drawdown mercato
Difensivo	01/01/2002	quantitativo-fondamentale	medio-bassa	165,56%	-54,62%	-13,63%	-70,71%
Flessibile*	01/01/2004	quantitativo	medio-bassa	102,05%	-48,23%	-14,74%	-70,71%
Dinamico	01/01/2002	quantitativo	alta	135,62%	-54,62%	-21,64%	-70,71%
Blue Chip Selection	01/01/2006	quantitativo	media	50,96%	-63,84%	-15,86%	-70,71%
Trend Italia*	28/03/2007	quantitativo	media	24,55%	-69,15%	-11,87%	-70,71%
Value Italia	in partenza	fondamentale	bassa				

*dal 1° gennaio 2013 il Trend Italia e il Flessibile confluiranno in un unico portafoglio

Con i prossimi articoli iniziamo a passare in rassegna i principali portafogli modello di Borsa Expert e vi anticipiamo già 2 novità:

1) Il “semaforo” nell’attuale formulazione subirà una rivisitazione e cesserà di esistere poichè per ciascun portafoglio (e non solo quelli sull’Italia) seguiremo una strategia a se stante più “reattiva” ai cambiamenti d’umore del mercato che quindi rende superata l’idea di un “semaforo” unico per tutti i portafogli azionari italiani (che peraltro possono avere nella realtà anche andamenti difforni rispetto all’andamento del mercato) e che si è dimostrata in queste settimane anche fonte di incomprensioni con alcuni clienti che talvolta sembrano valutare più il Semaforo che l’andamento storico ed effettivo dei portafogli rispetto all’andamento del mercato, il criterio n.1 su cui occorrerebbe fare dei confronti.

L’obiettivo di questo indicatore era quello nel tempo di diminuire la volatilità “cattiva”

(obiettivo pienamente riuscito se si guarda ai grafici di tutti i portafogli dove è stato applicato) e da questo punto di vista abbiamo sempre spiegato che non era un indicatore “magico” ma soggetto anche a un 40 % e oltre di falsi segnali (si veda per esempio quello che scrivevamo nel 2010 qui) .

Ma qualcosa forse non funziona nella nostra comunicazione e anche per questa ragione abbiamo deciso di abolire l’attuale “semaforo” per invece direttamente all’interno di ciascun portafoglio poter fornire indicazioni diverse per ogni portafoglio in base alla strategia attuata e a una sorta di “interruttore” che abbiamo studiato ad hoc per ogni portafoglio.

2) Ci siamo resi conto in questi anni che esiste comunque un pubblico di nostri affezionati sottoscrittori che nonostante risultati alla mano abbia potuto verificare nel tempo le virtù (in termini di maggiori rendimenti e minor drawdown) di un approccio che non tenga conto solo dei

fondamentali (anche in portafogli come il portafoglio Difensivo e Flessibile) è comunque affascinato da un approccio fondamentalista quasi “puro”. Per loro abbiamo perciò concepito **un nuovo portafoglio come il “Value Italia” dedicato proprio a coloro che vogliono un portafoglio basato esclusivamente sui “fondamentali” e che non guardi quindi come gli altri portafogli compreso il Difensivo (seppure con un livello più basso) all’andamento dei prezzi in Borsa, al market timing e ad eventuali stop loss.**

E che valuti quindi i titoli da tenere in portafoglio e mantenere (indipendentemente dai segnali di uscita che invece applicheremo in modo più “spietato” anche al portafoglio Difensivo e Flessibile) esclusivamente sulle società considerate più sottovalutate, ricevendo quindi report dettagliati e segnali di acquisto (o naturalmente vendita laddove dovremo cambiare giudizio) sulle azioni che il nostro team di esperti giudica in base alle letture dei bilanci e all’analisi condotta sulle società più potenzialmente interessanti. Un approccio (guardando indietro a quello che è accaduto in questi anni e in questi mesi) che richiede una capacità di sopportare perdite anche significative (basti ricordare che nel marzo 2008 l’indice Star subì dai massimi di Borsa un decremento del -72%) ma che ha comunque un suo pubblico di estimatori. Come coloro che ritengono che a Piazza Affari agli attuali prezzi si possa su una parte del proprio patrimonio correre un simile rischio a fronte di società con capitalizzazioni di Borsa che sembrano quasi slegate dalla realtà e dai confronti con i competitor europei e internazionali.

Di fronte perciò a risparmiatori che hanno “nostalgia” dei tempi passati e preferivano l’approccio “fondamentalista puro” che

avevamo alla fine della fine degli anni ’90 non abbiamo perciò problemi a lanciare un portafoglio di questo tipo azioni che lanceremo in queste settimane se raccoglieremo un adeguato interesse a fronte di un portafoglio che non nascondiamo avere un profilo di rischio certamente alto pur trovando oramai quotate a Piazza Affari società dai multipli che sono anche la metà della metà dei competitori internazionali...

Numerosi clienti a parole ci hanno chiesto un simile portafoglio (che francamente come avrete capito non lo consigliamo ai deboli di cuore, preferendo consigliare loro invece risultati alla mano tutti i nostri portafogli temperati con l’analisi quantitativa e non certo solo sull’Italia) e poiché non vogliamo “forzare” nessuno o convincere tutto il mondo sulla bontà delle strategie “flessibili” ci sembra giusto offrire anche questo portafoglio (o dare la possibilità di fare lo switch a questo nuovo portafoglio a chi del portafoglio Difensivo o Flessibile preferisce un approccio più integralista) ai nostri clienti.

A ciascuno il suo portafoglio o mix di portafogli...

Per cercare di fare capire la differenza delle strategie attuate sui vari portafogli modello di BorsaExpert.it (riguardo le strategie differenti di MoneyExpert.it invece è possibile visitarne il sito o contattare Roberta Rossi per eventuali chiarimenti) e le novità che abbiamo deciso di introdurre a partire dai prossimi Report analizzeremo portafoglio per portafoglio le caratteristiche e le strategie in modo che sia più facile per tutti valutarne le differenze.

RISPARMIO GESTITO

DA AZIMUT A MEDIOLANUM: QUANTO SI GUADAGNA A RACCOGLIERE E GESTIRE I SOLDI DEGLI ITALIANI

Roberta Rossi

L'INCHIESTA SUL RISPARMIO GESTITO ALL'ITALIANA. Sono gli indiscussi campioni nazionali della raccolta e i re tricolori fra gli "acchiappa-risparmi": Mediolanum e Azimut. Merito di una rete di vendita particolarmente brava a convincere (e trattenere) i clienti rispetto ai concorrenti soprattutto italiani e di matrice più bancaria. Ma bravi anche a farsi remunerare dai risparmiatori con commissioni di gestione e performance sopra la media e calcolate in modo particolare. E che consentono di trattenere commissioni di incentivo pure se i risparmiatori loro clienti nell'anno perdono soldi o i loro fondi fanno peggio del mercato. Grazie all'Irlanda e al Lussemburgo...



In sintesi:

Il 2011 non è stato un anno esattamente favorevole per le società di gestione. La raccolta netta sui fondi è stata pesantemente negativa. Per molti ma non per tutti. Mediolanum e Azimut in testa che hanno raccolto rispettivamente in un anno nero per i mercati rispettivamente 1.423 e 140 milioni di euro. E dove li hanno mandati questi soldi raccolti presso i risparmiatori italiani? A Dublino e in Lussemburgo dove hanno sede le società di gestione più ricche come masse gestite dei rispettivi gruppi. Ma perché questi soldi non sono rimasti sulle società di gestione italiane? Forse per via di una normativa molto più lasca sul fronte del calcolo delle commissioni di performance che

ha consentito alle due società di gestione di incamerare nel 2011 nel caso di Mediolanum oltre 90 milioni di euro di commissioni di incentivo mentre nel caso di Azimut siamo a 30 milioni di euro di commissioni di performance. Ma come vengono calcolate queste commissioni? Non certo sulla bravura dei gestori di battere il mercato. E non certo in modo consono ai dettami di Banca d'Italia che tanto non ha legislazione sui fondi maggiormente collocati da Mediolanum e Azimut che non sono, infatti, di diritto italiano ma basati in Irlanda e Lussemburgo.

Del resto come mostra un recente studio di Mediobanca il risparmio gestito è un grande business e le due società italiane sono al 13 e 15 posto nella classifica mondiale delle società specializzate nel wealth management. Con un parco promotori che nel caso di Mediolanum fa invidia al Credit Suisse (che ha asset under management 41 volte superiori a Mediolanum ma non altrettanti promotori). Un dato curioso. Che spiega forse come mai queste società per collocare i propri prodotti che non hanno esattamente come commissioni di gestione prezzi da hard discount ricorrano anche a un esercito di venditori motivati e sparsi capillarmente sul territorio.

Che riescono a far pagare ancora le commissioni di ingresso sui fondi e a far digerire ai propri clienti commissioni di incentivo che scattano anche quando il cliente va in rosso. Ma forse a correre rischi i clienti di Mediolanum sono abituati visto che secondo dati di Assogestioni mediamente gli italiani detenevano nel 2010 come asset allocation tipo l'11,8% di fondi azionari, il 30,1% di fondi obbligazionari, il 15,2% di fondi di liquidità, il 25,9% di fondi flessibili e il 5,3% di bilanciati mentre i clienti Mediolanum avevano nel 2010 circa il 60% di fondi azionari, circa il 28% di fondi obbligazionari mentre solo il 4% del patrimonio dei clienti Mediolanum era investito su fondi di liquidità.

In un anno nero per le Borse Mondiali come è stato il 2011 i delusi dai fondi comuni di investimento hanno tolto complessivamente alle società di gestione italiane 33 miliardi di euro. Tra i gruppi italiani più colpiti, nonostante possano contare su migliaia di sportelli bancari, Pioneer, la sgr del gruppo Unicredito, che ha visto ridursi di 9,8 mld di

euro la raccolta, Eurizon Capital e Banca Fideuram del Gruppo Intesa Sanpaolo che hanno subito una riduzione delle masse gestite di 7 miliardi di euro. Non è andata bene nemmeno al Gruppo Ubi che ha perso in termini di raccolta su fondi e gestioni 3,7 miliardi.

Fondi la raccolta piange per molti ma non per tutti

In un contesto così negativo per il settore del risparmio gestito non tutti i gruppi hanno avuto una raccolta netta negativa. Tra gli operatori italiani, due gruppi specializzati nell'asset management (uno appartenente a una banca non tradizionale e l'altro di derivazione non bancaria ma indipendente), sono riusciti ad andare in netta controtendenza rispetto al sistema, riuscendo ad avere una raccolta netta positiva. Si tratta del gruppo Mediolanum che ha raccolto oltre 1423 milioni di euro e il gruppo Azimut che ha aumentato la raccolta di 140 milioni di euro. Per tutti gli altri la raccolta è stata amara. E negativa.

FONDI: CHI HA AUMENTATO LE MASSE GESTITE TRA GLI OPERATORI ITALIANI DEL SETTORE

1 GRUPPO MEDIOLANUM (21)	1423,93
2 GRUPPO BANCA LEONARDO (96)	164,75
3 GRUPPO AZIMUT (3)	140,71
4 BANCA POPOLARE DI VICENZA (98)	110,36
5 GRUPPO GENERALI (14)	56,50
6 PFM (82)	12,91
7 SOPRARNO (874)	5,03
8 FINANZIARIA INTERNAZIONALE (7)	1,51
fonte Assogestioni - dati in mln di euro al 31 12 2011	

Un simile successo nella raccolta da parte di società come Banca Mediolanum e Azimut dipende dal modello di vendita fondato su una rete di promotori e family bankers "a

stretto contatto" col territorio e col cliente, dalle performance realizzate migliori dei concorrenti o da una politica di pricing aggressiva e trasparente?

In questa inchiesta esclusiva esaminiamo proprio la politica commissionale, rilevando come queste società sono proprio fra quelle che fanno pagare maggiori commissioni e in modo molto particolare. Che va capito e analizzato....

Mediolanum: la raccolta cresce ininterrottamente

Il Gruppo Mediolanum continua anno dopo anno a scalare la classifica delle società con i maggiori volumi di masse gestite. A dicembre 2007 era al 10° posto, a dicembre 2009 al 6° posto mentre a dicembre 2011 era il quarto gruppo in Italia per masse gestite relativamente a fondi e gestioni. A dicembre

2011 il patrimonio gestito dal gruppo Mediolanum tra fondi e gestioni di portafoglio era pari a 41.212 milioni di euro. Un vero big del risparmio gestito che anno dopo anno riesce a crescere a dispetto sia dell'andamento dei mercati sia dei concorrenti. Anche nel primo trimestre del 2012 la raccolta ha raggiunto livelli record. Il totale delle masse gestite e amministrare ha registrato un massimo storico a 49.178 milioni di euro in crescita del 6% rispetto al saldo di fine 2011. I clienti sono più di un milione. Ma dove vanno a finire i soldi dei sottoscrittori dei fondi Mediolanum? All'estero per la maggior parte. In Irlanda per la precisione dove ha sede la Mediolanum International Funds Ltd .

DOVE VANNO A FINIRE I SOLDI RACCOLTI

GRUPPO MEDIOLANUM		1423,93
	MEDIOLANUM GESTIONE FONDI SGR SpA (379)	23,21
	MEDIOLANUM INTERNATIONAL FUNDS LTD (8098)	1415,09
	GAMAX MANAGEMENT A.G. (170)	
	MEDIOLANUM SPECIALITIES SICAV - SIF (9749)	-14,37

Qui Dublino: Mediolanum International Funds Ltd

Mediolanum International Funds Ltd, costituita nel 1997, è la sgr (acronimo di società di gestione) più "ricca" del gruppo Mediolanum, ovvero quella dove confluiscono la maggior parte dei capitali dei sottoscrittori dei fondi Mediolanum. La società ha sede a Dublino e tutti i fondi che gestisce sono quindi di diritto irlandese.

La società di gestione è controllata da Mediolanum ed è la vera "cash cow" del gruppo. Ha chiuso il 31 dicembre 2011 con un utile netto di 203 milioni di euro. Ogni anno i fondi gestiti da questa società generano decine di milioni di commissioni di

performance: 147,5 mln di euro nel 2009, 136 milioni di euro nel 2010 e 90,5 milioni di euro nel 2011. Ma se il 2009 e il 2010 sono stati anni positivi per le Borse mondiali come è possibile che anche nel 2011 Mediolanum sia riuscita a incamerare commissioni di performance? Che i loro fondi siano andati molto meglio dei mercati?

Mediolanum, come calcola le commissioni di incentivo

Mediolanum International Funds Ltd gestisce, avvalendosi di società terze specializzate, tre famiglie di fondi: "Mediolanum Best Brands", "Challenge Funds" e "Mediolanum Portfolio Fund". I più sottoscritti dai clienti Mediolanum sono quelli della famiglia "Challenge", un

Fondo multi-comparto ad ombrello che si articola in 21 diversi sottofondi detti Comparti. Nel 2011 su questi fondi Mediolanum International Funds ha incassato 64.873.532,00 euro di commissioni di incentivo. Ma come ha fatto la società di gestione in un anno nero per le Borse a incassare 64 milioni di euro di commissioni di performance? Nella tabella sottostante si possono vedere le commissioni di performance incassate dalla società nel 2011 su ciascun comparto "Challenge" e la performance del fondo. E' abbastanza evidente che la relazione tra le performance

incassate e l'andamento su base annua del fondo è abbastanza "debole". Sul fondo Challenge Emerging Markets Equity che ha perso nel 2011 il 16,46% la società di gestione del Gruppo Mediolanum ha incassato oltre 6,5 milioni di euro di commissioni di performance, su Challenge Financial Equity che ha perso l'anno scorso il 17,42% Mediolanum International Funds ha incamerato 3,8 milioni di euro di commissioni di performance. Sul fondo Challenge European Equity (-11,51%) la società di gestione ha incassato oltre 5 milioni di euro di commissioni di performance.

FONDI MEDIOLANUM CHALLENGE: COMMISSIONI DI PERFORMANCE PRELEVATE		
valori espressi in euro	performance del fondo nel 2011	commissioni di performance prelevate nel 2011
Challenge Italian Equity	-22,60%	2.055.103,00
Challenge Germany Equity	-18,29%	1.109.037,00
Challenge Financial Equity	-17,42%	3.814.228,00
Challenge Emerging Markets Equity	-16,46%	6.564.441,00
Challenge Pacific Equity	-13,41%	3.548.495,00
Challenge European Equity	-11,51%	5.224.820,00
Challenge Spain Equity	-10,47%	754.828,00
Challenge Energy Equity	-8,40%	6.465.842,00
Challenge Cyclical Equity	-5,18%	3.142.588,00
Challenge Total Return Fund	-4,97%	1.076.529,00
Challenge Technology Equity	-2,20%	2.696.949,00
Challenge Liquidity Euro	0,95%	7.040.022,00
Challenge Euro Bond	0,98%	907.586,00
Challenge Euro Income	1,22%	362.014,00
Challenge Liquidity US Dollar	1,95%	2.204.400,00
Challenge North American Equity	2,77%	11.169.823,00
Challenge International Income	3,98%	644.763,00
Challenge Counter Cyclical Equity	6,11%	3.270.029,00
Challenge International Bond	11,02%	2.822.035,00
Totale		62.051.497,00

FONDI MEDIOLANUM CHALLENGE: TUTTI FENOMENI?

E' interessante notare che questi fondi non hanno certo in molti casi fatto meglio del mercato di riferimento. Poco importa per i criteri con cui Mediolanum calcola le commissioni che addebita poi ai sottoscrittori dei fondi. Visto, infatti, che le commissioni di performance non sono calcolate su quello. Cioè rispetto alla performance del mercato in cui il fondo investe. Né sono calcolate sulla base della performance annuale del fondo. Né tengono conto della performance positiva o negativa dello stesso visto che non vi è alcun meccanismo di high water mark. Un meccanismo che garantisce l'equità tra le società di gestione ed i clienti gestiti. Infatti, il meccanismo dell'high water mark fa sì che non vengano prelevate dai fondi nuove commissioni di performance fintanto che i risparmiatori non abbiano recuperato le perdite registrate precedentemente. Quando le commissioni di performance vengono calcolate su periodi brevi (il mese o il trimestre) e non viene applicato il meccanismo dell'high water mark la società di gestione può far pagare ai fondisti commissioni di performance su performance inesistenti, ad esempio in presenza di trading range orizzontali dei mercati. Ovvero le commissioni di performance scattano non perché il fondo è salito ma semplicemente perché ha oscillato.

Commissioni di performance: sui Challenge le paghi anche sulle minusvalenze

La sgr irlandese del gruppo Mediolanum calcola le commissioni mensilmente, confrontando l'incremento mensile del valore della quota del fondo con quello del tasso interbancario Euribor a tra mesi. Ecco svelato

il "mistero" su come una società di gestione possa incamerare commissioni dai proprio sottoscrittori. Per i fondi azionari trattiene dal 3 al 5% della differenza tra questi due incrementi. Nel caso dei fondi obbligazionari la commissione di performance è invece pari al 5% della differenza tra l'aumento del valore della quota e il tasso interbancario.

Non è una cosa bellissima e molto "equa" quello che fa Mediolanum verrebbe da pensare ma lo può fare e non lo nasconde (anche perché probabilmente nessun promotore lo va a spiegare così nel dettaglio come in questo articolo a un risparmiatore e questo certo non si mette a leggere il prospetto informativo che dichiara alla sottoscrizione di aver letto...).

Come scritto, infatti, in grassetto nel prospetto informativo dei fondi Challenge di Mediolanum "le commissioni di performance possono essere pagate su plusvalenze non realizzate e che potrebbero successivamente non essere mai realizzate." Inoltre si legge sempre nel prospetto "nel calcolo delle commissioni di performance non verrà tenuto conto delle sottoperformance rispetto al benchmark dei periodi precedenti e pertanto la commissione di performance sarà pagabile senza che sia necessario alcun recupero."

Le commissioni? Per Mediolanum un business molto ricco e su cui è costruito il business model

Del resto quello delle commissioni è per Mediolanum il business con la B maiuscola. Degli 818 milioni di euro di ricavi conseguiti l'anno scorso il 51% erano originati da commissioni di gestione, il 12,05% da commissioni di sottoscrizione sui fondi mentre l'11,29% dei ricavi era prodotto dalle commissioni di performance che scendono nei periodi di crisi ma non vanno mai ad azzerarsi proprio per il meccanismo con cui

vengono calcolate. Quest'anno sono state pari a solo 92,5 milioni di euro.

I mercati possono anche scendere di brutto ma basta un rimbalzo e zac... scattano inesorabili le commissioni di performance per la gioia della società e dei suoi azionisti che possono così spartirsi anche questa ricca e golosa torta.

Il grosso dei ricavi è peraltro assicurato dalle commissioni di gestione che vengono fatte pagare in funzione della tipologia di fondo sottoscritto. Curiosamente dall'analisi dei bilanci di Mediolanum emerge che i clienti del gruppo hanno mantenuto nel 2011 la stessa asset allocation che avevano nel 2010: circa 60% di fondi azionari, circa il 28% di fondi obbligazionari mentre solo il 4% del patrimonio dei clienti Mediolanum era investito su fondi di liquidità. Dati che non possono non far riflettere quando si pensa che mediamente gli italiani detengono (dati Assogestioni riferiti a fine 2010) come asset allocation tipo l'11,8% di fondi azionari, il 30,1% di fondi obbligazionari, il 15,2% di fondi di liquidità, il 25,9% di fondi flessibili e il 5,3% di bilanciati.

A pensar bene risulta evidente da questa comparazione che i clienti della Banca

amano il rischio più dell'italiano medio. E infatti nel 2011 anno nero per i mercati la loro asset allocation è cambiata poco o niente. In ogni caso alla società quotata questo amore per il rischio dei suoi clienti fa un gran comodo visto che le commissioni di gestione sui fondi azionari sono assai più alte di quelle che gravano sui fondi obbligazionari. E anche le commissioni di performance maggiore è l'oscillazione del fondo maggiore è l'incasso.

Qui Lussemburgo: AZ Fund Management SA

L'altro big del risparmio gestito di derivazione non bancaria è Azimut. E' il 140 gruppo in Italia nell'asset management. Il patrimonio gestito superava a fine 2011 16.545 milioni di euro. Nel 2011 è stata una delle poche società del settore ad avere una raccolta positiva per 140 milioni di euro. Dove sono finiti i soldi raccolti? Fuori dall'Italia come oramai è la norma in questo settore. Destinazione Lussemburgo dove opera una delle sgr del gruppo la Az Fund Management Sa. Questa società gestisce il 74% degli asset under management del gruppo.

DOVE VANNO A FINIRE I SOLDI RACCOLTI

GRUPPO AZIMUT		140,71
	AZ FUND MANAGEMENT SA (8300)	740,42
	AZIMUT SGR SpA (469)	-380,55
	AZIMUT CAPITAL MANAGEMENT SGR SpA (861)	-347,38
	ESKATOS CAPITAL MANAGEMENT SARL (80)	144,25
	AZ CAPITAL MANAGEMENT LTD (130)	-16,02

Nel 2011 la performance ponderata media netta del cliente (ovvero quanto ha guadagnato mediamente un cliente di Azimut in base a tutti i fondi distribuiti e secondo la stessa società che ha rilasciato questo dato) è stata negativa e in particolare del -6,87%. Nonostante questo la società ha incassato

l'anno scorso 34 milioni di euro di commissioni di incentivo. AZ Fund Management SA è la società che gestisce AZ FUND, il fondo multicomparto di diritto lussemburghese. Anche nel caso di questo fondo le commissioni di performance sono calcolate non rispetto alla bravura del gestore

di battere il mercato di riferimento ma prelevando dallo 0.007% allo 0,010% del valore complessivo del Comparto per ogni punto percentuale di rendimento realizzato dal Comparto. Il calcolo della commissione è su base trimestrale.

In pratica basta un trimestre positivo in un comparto che la società presieduta da Pietro Giuliani possa incamerare commissioni di performance o incentivo da trattenersi. E pazienza se poi nei trimestri successivi il comparto declina. Basta poi un altro trimestre che il fondo risalga e zac...scattano di nuovo le commissioni da addebitare ai sottoscrittori. Che dalla lettura del prospetto informativo dovrebbero essere informati se il promotore non gliene ha parlato di questo meccanismo così curioso (e sicuramente non proprio pro-risparmiatore) per il calcolo delle commissioni di incentivo.

Tutti all'estero. Perché?

Ma le società di gestione possono attribuirsi commissioni di performance anche quando il cliente non guadagna? Possono prelevarle quando i loro fondi non vanno meglio dei mercati in cui investono? Possono calcolarle su base mensile o trimestrale? In Italia (se si trattasse di un fondo di diritto italiano), no! Un fondo di diritto italiano deve, infatti, attenersi alla regolamentazione imposta da Bankitalia: il benchmark su cui si può calcolare la commissione di performance deve essere rappresentativo del mercato in cui investe il fondo e le commissioni di performance non possono essere calcolate su un periodo inferiore ai 12 mesi.



Ennio Doris, patron di Banca Mediolanum nel più celebre spot

Certo se fossero calcolate così il big business del gestito in Italia sarebbe meno big. Nel caso di Azimut citando uno studio di Mediobanca recentemente pubblicato "Performance fees have been a key component of profitability, representing 50% or more of earnings" (ovvero tradotto "le commissioni di performance hanno costituito una componente essenziale della profittabilità della società rappresentando il 50% o più dei suoi ricavi"). In particolare secondo lo studio Mediobanca appena uscito gli analisti di Piazzetta Cuccia stimano in media che "le performance fee hanno rappresentato in media più del 50% dell'utile pre-tasse del gruppo dal 2006, arrivando all'80% nel 2009". Ecco spiegato perché alcune sgr da qualche anno hanno varcato la Alpi e nemmeno la manovra varata lo scorso anno dal governo per equiparare fiscalmente sicav estere e fondi italiani ha convinto alcun operatore italiano "estero vestito" a ritornare a battere completamente bandiera tricolore.

Qui in Italia certe cose come calcolare le commissioni di incentivo in modo così "fantasioso" non lo potrebbero più fare e per questo è facile capire perché fanno finire i soldi degli italiani più volentieri in Lussemburgo o in Irlanda. Del resto perché stupirsi? Sia Mediolanum sia Azimut sono società quotate e rispondono prima di tutto ai propri azionisti. E poi ai propri clienti. A cui evidentemente non importa nulla di pagare

commissioni di performance anche quando il loro conto va in rosso. Del resto a pagare sono abituati o non ci fanno caso. Visto che hanno scelto società di gestione con un tariffario commissionale certamente non da "hard discount".

Sui fondi azionari Azimut chiede secondo i prospetti informativi di Az Fund dall'1 al 2% di commissioni di sottoscrizione o rimborso più una commissione di gestione dal 2,3% al 2,4%. I fondi di fondi poi della società costano dal 2,44 al 3,74%.

Le performance fee hanno inciso invece in una percentuale compresa a seconda degli anni dallo 0,5 allo 0,7% delle masse gestite.

Per i clienti Mediolanum il conto è altrettanto salato: commissioni di sottoscrizione (dallo 0,25% al 4,5%) più commissioni di gestione dall'1,05% all'2,4%.

Qualcuno potrà obiettare che nel mondo delle piattaforme online le commissioni di sottoscrizione non le paga più nessuno e che le società di gestione le mettono giusto se trovano qualcuno che veramente gliele paga ma nel caso di reti come quelle di Mediolanum e Azimut queste commissioni grazie alla rete dei propri promotori riescono veramente in molti casi a farle pagare e non scontarle fino al 100% come fanno le altre società. Nel bilancio 2011 di Mediolanum le commissioni di sottoscrizione valgono infatti ben 98,5 milioni di euro di ricavi mentre in quello di Azimut solo 7,44 milioni di euro.

Riguardo le commissioni di gestione lo studio di Mediobanca rileva che la fee media che grava sui prodotti collocati è nel caso dei fondi Mediolanum pari all'1,80% mentre nel caso delle polizze arriva al 2,37%. Poi ci sono le commissioni di performance che sempre secondo lo stesso studio di Mediobanca sul "wealth management" si sono portate via dal 2006 al 2011 dallo 0,39% allo 0,96% delle masse gestite.

Sarebbe certo interessante anche valutare le performance complessive dei fondi di queste società di gestione (magari i costi elevati e le commissioni calcolate con questa "fantasia" hanno una ragion d'essere in performance sovra mercato) messe in confronto con altre società di gestione italiane o straniere ed è un argomento che prossimamente affronteremo.



Pietro Giuliani, numero uno di Azimut

AZIMUT E MEDIOLANUM: L'IMPORTANZA DEI PROMOTORI O FAMILY BANKERS...

Del resto le reti di promotori costano e sono indispensabili per collocare i prodotti delle due società di gestione. E di distributori queste campionesse del risparmio gestito ne hanno: Mediolanum aveva nel 2011 4507 promotori più di Credit Suisse in tutto il mondo (4040 promotori per 844 miliardi di dollari di asset under management) che a livello mondiale gestisce però masse quasi 14 volte superiori. I promotori? Costeranno pure, ma servono eccome per vendere prodotti finanziari e costruire "relazioni" con i clienti. E far guadagnare tante commissioni alle loro società di gestione. E ai loro Presidenti.

Non dimentichiamoci che il signor Ennio Doris è il 14° uomo più ricco d'Italia. E anche il secondo socio di Mediolanum quanto a ricchezza... non è proprio messo molto male. Aver costruito "la banca intorno a te" si è dimostrato molto redditizio. Chissà se anche per i loro clienti?

IL BAROMETRO SUI MERCATI

L'EUROPA CHIAMA, LA GRECIA RISPONDE. A CHE PUNTO E' PIAZZA AFFARI?

Francesco Pilotti

Il popolo greco ha deciso di continuare a ballare con l'Europa, ma il contesto appare meno ludico della classica balera. A disposizione per il salvataggio dei Paesi in difficoltà ci sono oltre mille miliardi di euro ma per molti l'ingente somma potrebbe non bastare. E in questo difficile contesto per gli investitori i Portafogli di Borsa Expert battono il mercato



Le recenti elezioni in Grecia ci hanno consegnato un Paese con la volontà di rimanere ancorato all'Europa e all'Euro e questo ha fatto tirare un lungo sospiro di sollievo a quanti temevano che questo potesse essere il primo passo verso la disgregazione dell'Europa. Il malato, tuttavia, è lungi dall'essere guarito e si fa fatica, nonostante le molti riunioni a livello centrale, a trovare un antidoto contro la crisi.

Il prossimo 28 giugno si terrà una importante riunione del Consiglio Europeo in cui si farà il punto della situazione e si decideranno i passi da seguire. Intanto nell'ultimo incontro del G20 si è deciso il rafforzamento del

Fondo Monetario Internazionale fino a 456 miliardi di dollari, che unito alle disponibilità dell'Esm e del Efsf, offre una disponibilità di oltre mille miliardi, sufficienti per Irlanda, Portogallo o Grecia ma ancora inadeguati se ad essere aiutati dovessero essere Paesi come Italia o Spagna. Ed è proprio la Spagna la prima a destare qualche preoccupazione con la notizia che il Paese, nei prossimi giorni, inoltrerà all'Eurozona una richiesta formale di aiuti per ricapitalizzare le banche.

Il Paese non sarà soggetto a un vero e proprio salvataggio, in stile Grecia, Portogallo e Irlanda, ma il sostegno finanziario sarà diretto esclusivamente agli istituti di credito in difficoltà. Da parte sua, l'agenzia di qualificazione Fitch stima una cifra fra i 50 e i 60 miliardi, nella migliore delle ipotesi.

In questo contesto i mercati finanziari permangono in una situazione di estrema incertezza e lo sta a testimoniare la volatilità che si è innalzata notevolmente. Alcune sedute sono state caratterizzate da inversioni di tendenza improvvise e oscillazioni verso l'alto e il basso come una nave in una mare in burrasca. Ed è proprio così che si sente oggi un investitore, tradito dalle lunghe e

persistenti tendenze e pronto a mettere in discussione tutte le certezze fin qui sedimentate. Occorre avere una strategia e questa strategia deve essere dinamica e flessibile per sopravvivere al ma di mare.

Alcuni Portafogli di Borsa Expert (Blue Chip Selection e Trend Italia) stanno sfiorando da inizio anno performance del +10% mentre altri (i più dinamici) sono comunque in guadagno contro un mercato che da inizio anno rasenta una perdita del -10%. Meno brillanti (ma comunque meglio del mercato) i Portafogli che selezionano i titoli dal punto di vista dei fondamentali (in particolare il Portafoglio Difensivo) sulla cui gestione abbiamo comunicato importanti novità e

innovazioni ai nostri Clienti che riguardano comunque tutti i portafogli.

Il FTSE All Shares del mercato italiano (di cui inseriamo l'andamento), intanto, sta leggermente risalendo dopo una discesa che lo ha portato a testare il supporto poco al di sopra dei 13.500 punti. Importante sarà superare i 15.200, cosa che lo potrebbe riportare verso i 15.900 punti prima e i 16.800 successivamente. Attenzione però alle notizie negative che potrebbero succedersi nei prossimi giorni sul fronte economico e finanziario e che potrebbero riportare l'indice a riposizionarsi poco al di sopra dei 13.500 con pericolo violazione e successiva discesa in area 12.000-12.100.



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 giugno 2012