

## **DA BANCA DELLE MARCHE A TERCAS: QUANDO I DEPOSITI VENGONO GESTITI DA UN “CANE”**



*Per Banca della Marche non è proprio un momento felice come per i suoi azionisti, obbligazionisti e creditori. E Banca Tercas è stata salvata all'ultimo minuto con i soldi del Fondo di Garanzia. Di Banca della Marche ci piace ricordare il cane tipo Rex che pubblicizza il loro conto deposito dal nome che è tutto un programma: "DepositoSicuro". Anche tu fai gestire i tuoi soldi a un cane?*

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

## **DOVE VANNO I MERCATI? C'E' UN RISCHIO CROLLO? INTERVISTA A SALVATORE GAZIANO**

Per il sito FinanzaOperativa.com Davide Romano per la rubrica Portfolio ha intervistato Salvatore Gaziano, direttore di BorsaExpert.it per sapere cosa ne pensa su Piazza Affari, valutazioni di Wall Street, cambio euro/dollaro, oro e metalli preziosi. Eccone il contenuto e i suggerimenti spesso fuori dal coro degli apprendisti o sedicenti guru. che sembrano sapere sempre in anticipo cosa accadrà ai mercati. A parole.

[Continua a pagina 8 >>>](#)

## Sommario

**PAG. 2**

*L'inchiesta*

**DA BANCA DELLE MARCHE A TERCAS: QUANDO I  
DEPOSITI VENGONO GESTITI DA UN “CANE”**

di Salvatore Gaziano e Roberta Rossi

**PAG. 8**

*Punto sui Mercati*

**DOVE VANNO I MERCATI? C'E' UN RISCHIO CROLLO?  
INTERVISTA A SALVATORE GAZIANO**

di Anna Iko

**PAG. 11**

*Fisco*

**SOLDI ALL'ESTERO NON DICHIARATI? TORNA A CASA,  
NERO!**

di Salvatore Gaziano

**PAG. 17**

*Tra moglie e marito*

**LA STORIA DELLA MAMMA DI SALVATORE E PERCHE'  
MOLTI RISPARMIATORI IN BORSA ALLA FINE NON  
STRINGONO NULLA (tra moglie e marito)**

di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

**PAG. 20**

*Tra moglie e marito/2*

**COSI' SONO DIVENTATO MILIARDARIO E VIVRO' DI  
RENDITA. O MEGLIO COSI' DICEVA IL MIO  
PROMOTORE**

di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

## L'INCHIESTA

# DA BANCA DELLE MARCHE A TERCAS: QUANDO I DEPOSITI VENGONO GESTITI DA UN "CANE"

Salvatore Gaziano e Roberta Rossi

*Per Banca della Marche non è proprio un momento felice come per i suoi azionisti, obbligazionisti e creditori. E Banca Tercas è stata salvata all'ultimo minuto con i soldi del Fondo di Garanzia. Di Banca della Marche ci piace ricordare il cane tipo Rex che pubblicizza il loro conto deposito dal nome che è tutto un programma: "DepositoSicuro". Anche tu fai gestire i tuoi soldi a un cane?*

"E' più criminale fondare una banca che rapinarla..." scrisse Bertolt Brecht con una certa cattiveria e ieri leggendo le cronache italiane chissà perché ci è venuta in mente questa citazione leggendo che a Roma una filiale della Banca delle Marche è stata oggetto di una "banda del buco" che ha portato via un bottino di circa 160.000 euro con la vecchia tecnica resa celebre da "I soliti ignoti".

Questa la cronaca:

*I tre, armati di pistola, vestiti completamente di nero, con i volti travisati da sciarpe, occhiali e cappellini si sono introdotti all'interno dell'istituto bancario alle 13,30 dell'11 novembre attraverso un buco fatto nella cantina di un palazzo adiacente.*

*I malviventi, dopo aver raggruppato il personale e tre clienti all'interno dell'archivio, hanno asportato tutte le banconote delle casse, del bancomat e le monete dal caveau*

*per un totale di circa 160mila euro.*

*Il personale della banca e i tre clienti sono stati liberati dopo alcune ore, incolumi, e hanno riferito che i banditi si erano dileguati attraverso lo stesso foro dal quale erano entrati.*



Per Banca della Marche non è proprio un momento felice come per i suoi azionisti, obbligazionisti e creditori.

E' di oggi su "Il Fatto quotidiano" un interessante articolo di Sandra Amurri e Giorgio Meletti proprio su **"CRAC DI BANCA MARCHE. TUTTE LE DENUNCE A SCOPPIO RITARDATO"** dove si racconta dei prestiti allegri, dei favori ai figli di... oltre che dei trucchi dell'ex direttore generale Massimo Bianconi e degli imprenditori "vip" a cui il credito lo si faceva in tempi rapidissimi senza andare per il sottile con le garanzie.

Un manager, Bianconi, con un passato all'Unicredit che è stato accompagnato alla porta ma con una ricca buonuscita, secondo le cronache, come nelle migliori tradizioni dei banchieri d'affari (loro): 2,3 milioni di euro come liquidazione di fine rapporto e uscita definitiva dall'istituto marchigiano dopo poco meno di un decennio di "sacrifici" a incassare 1,5 milioni l'anno di stipendio.

Una banca, quella delle Marche, nella quale è emerso che i crediti "deteriorati" ammontano a 4,7 miliardi di euro, un quarto dell'erogato totale della banca oltre a crediti già contabilizzati come perduti per 1,3 miliardi di euro.

Proprio da pochi giorni Banca Marche è stata messa in amministrazione straordinaria, facendo salire a 12 le banche italiane sotto la tutela della Vigilanza di Via Nazionale.

E dall'inizio del 2013 sono ben 8 gli istituti commissariati mentre banche di dimensioni più grandi e sistemiche (i casi più famosi sono MPS e CARIGE) si trovano ad affrontare maxi aumenti di capitale, tagli, rettifiche e ristrutturazioni importanti per pagare gli errori delle allegre gestioni passate.

Casi non isolati perché è bene ricordare che per tutto il sistema bancario italiano le sofferenze, ovvero i prestiti di difficile esigibilità, crescono in una escalation che fa paura.

Dal 2008 al 2012 le banche italiane hanno visto triplicare i prestiti in sofferenza. I crediti deteriorati del sistema bancario italiano, secondo la Banca d'Italia, ammontano a 245 miliardi di euro (più del 10% degli attivi).

I non performing loans comprendono 130 miliardi di sofferenze, 81 miliardi di partite incagliate, 13 miliardi di esposizioni ristrutturate, 21 miliardi di esposizioni scadute o sconfinanti.



La maggior parte di questi prestiti sono assistiti da garanzie immobiliari e il valore del mattone è crollato.

Crediti concessi allegramente soprattutto agli amici degli amici se non addirittura parenti, consiglieri della banca e vicini alle persone che contano nella politica e nell'affarismo soprattutto locale; soldi dei depositanti utilizzati in modo allegro per pagare compensi faraonici e finanziare operazioni

discutibili: questo è quello che viene fuori spesso quando la frittata è fatta.

E gli ispettori e i commissari di Bankitalia arrivano con un “leggero” ritardo.

## **Il caso Banca delle Marche e quello Tercas. Dalle Marche all’Abruzzo la gestione allegra del credito.**

Di Banca della Marche ci piace ricordare il cane tipo Rex che pubblicizza il loro conto deposito dal nome che è tutto un programma: “DepositoSicuro”.



A oggi rassicuriamo i clienti di questa banca che nessun cliente ha dovuto sopportare conseguenze economiche negative della pessima gestione come sta emergendo dai numeri e dalle rettifiche ma come direbbe quella buonanima di Catalano fra avere i propri soldi depositati in una banca piena di buchi e invece una con i conti più sotto controllo noi preferiremmo averli in quest’ultima.

E se nessun correntista o obbligazionista in Italia ha patito mai in questi ultimi decenni conseguenze negative da un dissesto bancario sarebbe forse ora che un risparmiatore arrivasse alla conclusione che questo evento prima o poi accadrà (“ce lo chiede l’Europa” si potrebbe dire vedendo quello che sta succedendo alla normativa sul settore) ed è bene quindi non mettere i propri risparmi nel primo “conto deposito” o nella prima “obbligazione” che capita, avendo cura di valutare l’emittente (e non solo il tasso di rendimento offerto), di usare un criterio di prudente diversificazione al limite e se non si è in grado di fare da soli queste analisi affidarsi a chi fa di mestiere proprio il consulente finanziario indipendente come fa [MoneyExpert.it](http://MoneyExpert.it) o altri professionisti.

E’ di questi giorni un altro salvataggio di una banca commissariata da tempo questa volta nel vicino Abruzzo, la Tercas, con cui esistevano anche rapporti di affari con Banca delle Marche.

Dopo molto tribolare per salvarla dalle secche è stato trovato un cavaliere bianco nella Banca Popolare di Bari che rileverà la Cassa di Risparmio di Teramo e la controllata Caripe.

Ma i “pugliesi” non è che entrano con il libretto degli assegni in mano pronti a pagare i buchi della gestione passata a occhi chiusi. Per entrare hanno chiesto e ottenuto che il Fondo interbancario di garanzia presieduto dall’economista Paolo Savona, ex ministro del governo Ciampi, tirasse fuori 280 milioni di euro di cui la prima tranche di 100 milioni di euro subito.

# banca **tercas**

tercas cassa di risparmio della provincia di teramo spa

Per evitare il crac (nella banca Tercas era in scadenza in questi giorni un importante prestito da restituire all'Eba ovvero l'European Banking Authority) si è ricorso sotto la regia di Banca d'Italia al Fondo di Tutela dei Depositi, un ente finanziato da tutti gli istituti di credito per evitare che eventuali dissesti mettano a rischio i risparmi dei clienti. Soldi che verranno versati presumibilmente a fondo perduto come avviene per molti altri di questi salvataggi e serviranno alla copertura del deficit patrimoniale di Tercas e per riportare in attivo il patrimonio netto e scongiurare scenari peggiori.

Tramite questi soldi a “babbo morto” si cercherà di far fronte poi a un'importante quota dei crediti deteriorati di Tercas, prestiti per i quali è già stata accertata una bassa probabilità di restituzione oltre che garantire altri crediti dell'istituto teramano su cui è ancora in corso una verifica per decifrarne l'esigibilità.

Un caso quello di Banca Tercas, la più importante banca abruzzese e che fino a pochi anni fa era considerato un “gioiello” e aveva visto il Credito Valtellinese entrare anche nell'azionario con una quota che potrà essere utilizzata come modello anche nel caso di Banca della Marche se non si trovano i “patrioti” industriali pronti ad aprire il portafoglio e sottoscrivere un maxi aumento

di capitale o una banca disposta a fare da cavaliere bianco anche se dopo quello che è successo a poche decine di chilometri con il salvataggio di Banca Tercas è difficile non ipotizzare che un qualsiasi cavaliere bianco non chieda l'intervento del Fondo di Garanzia.

E non deve stupire quindi che fra alcuni banchieri meno “cicale” la manovra per salvare Banca delle Marche non è particolarmente piaciuta perché questo significherebbe che ai problemi che già ciascun banchiere italiano ha con i propri crediti deteriorati ora dovrà pure mettere mano pro-quota al portafoglio per salvare quelli delle banche più avventate.

Oggi i casi di banche in amministrazione straordinaria sono 12 ma i casi nei prossimi mesi potrebbero diventare superiori e riguardare anche banche di dimensioni più grandi ha correttamente scritto Luca Gualtieri su Milano Finanza del 2 novembre “... visto che il percorso di risanamento procede con lentezza e i commissari stanno incontrando grandi difficoltà nel reperire i capitali necessari per mettere in sicurezza gli istituti, anche perché le ipotesi di consolidamento con altre realtà sembrano per il momento finite.

*E finita l'epoca delle soluzioni di sistema e delle fusioni pilotate, oggi le banche commissariate corrono il rischio concreto di finire presto o tardi in liquidazione coatta o di essere svendute a spezzatino con prezzi da saldo”.*

**Banche in amministrazione straordinaria in Italia**

	Codice ABI	INTERMEDIARIO	Provincia	Data Decreto/Provvedimento
		<i>Amministrazione straordinaria</i>		
		<u>BANCHE</u>		
1	10630	Istituto per il Credito Sportivo	RM	28 – dic – 11 (*)
2	6060	Banca Tercas – Cassa di Risparmio della Provincia di Teramo	TE	30 – apr – 12
3	7074	BCC di Monastier e del Sile	TV	4 – mag – 12
4	8969	BCC “S. Francesco”	AG	24 – ago – 12
5	5704	Banca Popolare di Spoleto	PG	8 – feb – 13
6	8407	BCC del Veneziano	VE	11 – mar - 13
7	8892	Banca dei Due Mari di Calabria Credito Cooperativo	CS	28 – mar- 13
8	8703	BCC Euganea di Ospedaletto Euganeo	PD	16 – apr- 13
9	8382	Bene Banca Credito Cooperativo di Bene Vagienna	CN	26 – apr- 13
10	6155	Cassa di Risparmio di Ferrara	FE	27 - mag - 13
11	8338	BCC di Alberobello e Sammichele di Bari	BA	19 – giu – 13
12	6055	Banca delle Marche	AN	25 - ott - 13

(\*) Con effetto dall'1.1.2012

Una banca, quella delle Marche, che prima della “banda del buco” (fate voi su quale riferirvi) era generosissima nel remunerare i nuovi depositanti (con i tassi più alti del mercato). E secondo la pubblicità della banca questo conto, il cui testimonial era un cane lupo, era “il migliore amico dei loro soldi”. Ma certi amici è meglio forse perderli che trovarli... se poi impiegano i soldi dei depositanti

così. E sempre questa banca qualche mese fa sul fronte obbligazionario aveva emesso un prestito obbligazionario Upper Tier II con una cedola del 12,5%. I possessori di questo bond (e non solo di questo) oggi vivono un po' sulla graticola, inutile negarlo e il rendimento offerto dimostra che non è una variabile indipendente dalla solvibilità dell'emittente, occorre sommamente

ricordare a chi pensa che “tanto nessuna banca salterà mai”.

Qual è stata la colpa di Banca Marche? Aver investito male i soldi dei risparmiatori. Dandoli non in base ai meriti ma in base alle conoscenze e alle opportunità politiche. Così il bilancio 2012 della banca si è chiuso con 526 milioni di euro di perdita. E nei primi sei mesi dell'anno la banca ha perso altri 232 milioni. La cosa surreale è che in questo contesto di crisi la banca ha aumentato la raccolta quasi di un miliardo di euro nel primo semestre dell'anno grazie anche al conto deposito ad alta remunerazione. Si vede che in Italia il testimonial giusto (un cane lupo tipo Rex) e lo slogan accattivante funzionano più di ogni altra cosa, anche quando si tratta dei propri sudati risparmi.

**Ribadiamo: chi investe (anche in ciò che reputa sicuro) come un conto deposito o investimento monetario o obbligazionario, qualche rischio se lo prende comunque ed è bene conoscerlo informandosi o affidandosi a dei professionisti indipendenti.**

Ora molti di quei risparmiatori che nei mesi precedenti portavano i soldi in questa banca

si domandano se non è meglio scegliere altri lidi per i propri risparmi e toglierli da sotto le zampe del cane.

Una lezione per tutti: meglio non guardare solo al cane insegna forse il caso Banca delle Marche ma anche fare le... pulci ai loro bilanci.

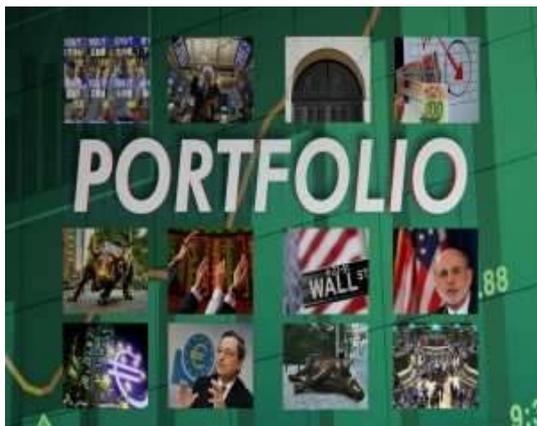
## PUNTO SUI MERCATI

# DOVE VANNO I MERCATI? C'E' UN RISCHIO CROLLO? INTERVISTA A SALVATORE GAZIANO

Anna Iko

*Per il sito FinanzaOperativa.com Davide Romano per la rubrica Portfolio ha intervistato Salvatore Gaziano, direttore di BorsaExpert.it per sapere cosa ne pensa su Piazza Affari, valutazioni di Wall Street, cambio euro/dollaro, oro e metalli preziosi. Eccone il contenuto e i suggerimenti spesso fuori dal coro degli apprendisti o sedicenti guru. che sembrano sapere sempre in anticipo cosa accadrà ai mercati. A parole.*

I titoli di Stato italiani hanno registrato i boom di collocamento ma il Ftse Mib sembra virare al ribasso; la corsa dell'euro/dollaro sembra ad una battuta d'arresto; bolle in vista (oppure no) sul mercato americano. **Davide Romano, conduttore della trasmissione televisiva Portfolio**, la rubrica settimanale del sito **FinanzaOperativa.com**, un sito fra i più completi e stimolanti nel commentare l'andamento dei mercati, intervista **Salvatore Gaziano** direttore di [Borsa Expert](http://BorsaExpert.it) per sapere cosa ne pensa su questi ed altri temi.



**1) L'indice italiano dopo la grande corsa iniziata il 25 giugno 2013 (a 15056 punti) e la vetta massima di 19371 toccata il 22 ottobre, sembra ora volgere in negativo. Se nell'ultimo mese l'indice sembrava**

**ingabbiato tra 19370 e 18830 infatti, negli ultimi tempi ha rotto al ribasso la gabbia. E' un segnale che deve preoccupare, nonostante i recenti successi delle aste dei titoli di Stato?**

**Salvatore Gaziano:** "Trend is your friend. Andare contro i trend è come mettersi in mare con una tempesta che ti viene addosso. Meglio aspettare e cavalcare i venti favorevoli. E quando cambiano girare le vele. Mi trovo quindi un po' a disagio quando si tratta di fare previsioni e indossare i panni del guru anche perché quello che conta non è avere ragione una volta ma nel tempo e solo se si opera con una strategia vincente e con disciplina si possono ottenere risultati significativi sui mercati.

*E nel caso di BorsaExpert, la nostra clientela non è fatta da traders che hanno l'idea che sia possibile vendere ai massimi e comprare ai minimi. O almeno se avevano questa idea col tempo hanno capito che è una pericolosa illusione quella di cercare di mettere il sale sulla coda di uno strano animale come sono i mercati finanziari.*

*Detto questo Piazza Affari è ancora forte e una correzione ci sta tutta ma ancora in base ai nostri modelli di strategie flessibili non sono*

scattati segnali di uscita tranne che magari su qualche titolo che era salito in maniera molto forte e nelle ultime sedute ha mostrato una volatilità più accentuata. Al momento quindi abbiamo ridotto leggermente l'esposizione e settimana per settimana continuiamo a monitorare il mercato pronti a valutare se uscire o entrare su altri titoli".

**2) Passiamo al cambio Euro/Dollaro: la grande corsa iniziata a metà luglio da quota 1,28 e che ha portato l'Euro a fine ottobre a quota 1,38 sembra essere terminata, nonostante qualche promettente rimbalzo. O sono i cosiddetti rimbalzi del gatto morto, e quindi dobbiamo attenderci un inesorabile calo della nostra valuta nei confronti del Dollaro?**

**Salvatore Gaziano:** "Sul dollaro e più in generale sulle valute anni e anni di trading system ed esperienza ci dicono che questo, proprio perché è il mercato più liquido del mondo, è anche fra i più efficienti ed è quindi ben difficile fare previsioni. E lo dimostrano le figure barbine di molte importanti case d'affari in questi anni. In ogni caso l'euro resta ancora come forza relativa sui nostri modelli la valuta più forte e statisticamente sembra presto per abbandonarlo. La notizia di questi ultimi giorni che la BCE potrebbe chiedere di ricevere un compenso per detenere i depositi delle banche seppure più simbolico che reale (0,1%) è una mossa interessante e ha favorito la discesa dell'euro contro il dollaro ma comprenderne gli eventuali effetti eventuali è prematuro".

**FINANZAOPERATIVA.COM**

**3) L'economia Usa continua a sfornare dati positivi, e l'indice S&P 500 rispecchia questo ottimismo. Storicamente l'indice**

**Usa aveva toccato due massimi intorno a quota 1500: una prima volta nel gennaio 2000 (per poi crollare fino a 815) e una seconda volta nel luglio 2007 (per poi ricrollare a 800). Questa volta il limite psicologico di 1500 è stato abbondantemente superato verso l'alto. Taluni temono che gli USA stiano vivendo una bolla speculativa dovuta all'intervento massiccio della banca centrale statunitense. Secondo lei conviene investire nel mercato Usa o meglio starci alla larga, in attesa di correzioni?**

**Salvatore Gaziano:** "Che siamo in presenza di quantità enorme e abnorme di liquidità arrivata sui mercati finanziari di tutto il mondo e in particolare negli Stati Uniti e poi in Europa grazie anche a Mario Draghi è un dato di fatto. E questo può certo portare a bolle finanziarie e a quotazioni più alte di quelle storiche. E se si guardano ai price earning medi dei titoli azionari Usa è chiaro che siamo nella fascia alta delle valutazioni.

Detto questo c'è una frase del grande economista John M. Keynes che ogni investitore dovrebbe avere stampata in testa: "I mercati possono rimanere irrazionali più a lungo di quanto voi possiate rimanere solventi". Quando ho iniziato a fare questo mestiere già si parlava di bolla delle quotazioni e di Grande Depressione Mondiale in arrivo. Detto questo e pur avendo visto diversi tracolli oggi l'indice Dow Jones è a quota 1570 e vale oggi vale 10 volte di più del 1986. Questo non vuol dire pensare naturalmente che salirà sempre e nelle strategie che adotto è capitato di arrivare anche a zero di esposizione azionario, chiudendo tutte le posizioni cogliendo i segnali di debolezza del mercato. Ma in questo momento tutta questa debolezza non la vedo. Dipende quindi sempre cosa si

*guarda e si può trovare una giustificazione a tutto. Se si guardano i fondamentali o i trend e ci sarà sempre un'apprendista guru che vedrà qualcosa nel futuro. In ogni caso se guardiamo il mercato Usa è nella parte alta delle valutazioni storiche ma nulla può dirci che tale situazione non possa permanere per ore, giorni, settimane o anni... e indubbiamente la politica della Fed ha gonfiato tutti gli asset e in primis quelli Usa.*

*I mercati europei sono sicuramente piu' convenienti e non a caso negli ultimi mesi abbiamo visto e stiamo vedendo forti flussi su queste Borse, Italia compresa. Nei nostri portafogli il mercato azionario Usa non è comunque in cima alla nostra hit parade dei mercati o settori dove siamo attualmente investiti seppure alcuni fondi che abbiamo negli scorsi mesi selezionati e consigliato sono ancora in posizione long e settimanalmente stiamo valutando, come per tutte le nostre scelte, se confermarli in posizione in base all'andamento e non in base alle previsioni".*



**4) Oro e argento dopo i profondi cali degli ultimi tempi sembrano ultimamente in via di stabilizzazione. Potrebbe essere un'occasione per entrare e puntare su un recupero?**

**Salvatore Gaziano:** *"Da molti mesi nei nostri portafogli abbiamo fatto uscire i metalli*

*preziosi e per ora non abbiamo segnali di forza: tutt'altro. Nella classifica che stiliamo per ogni investimento sono ancora agli ultimi posti e preferiamo entrare sulla forza piuttosto che sulla debolezza. E nel tempo queste strategie ci hanno consentito di ottenere risultati nettamente superiori del mercato e preferiamo perciò non affidarci alle sensazioni".*

**5) Infine la domanda divenuta ormai un classico: avendo il 5% del patrimonio da investire in qualcosa ad alto rischio (e quindi possibile alto rendimento), quale investimento consiglierebbe? (indici, azioni, monete, qualunque cosa)**

**Salvatore Gaziano:** *"Il tempo è la vera risorsa scarsa. E visto che quasi tutti gli investimenti che effettuo o consiglio sono fatti su base quantitativa, mi concederei questo 5% per un investimento più discrezionale. E lo investirei (come peraltro personalmente ho fatto qualche tempo fa) in un fondo d'investimento che seleziona aziende che operano soprattutto nel tempo libero e nell'industria del divertimento, viaggi e vacanze. Se magari non vado in vacanza così spesso come vorrei almeno ne traggio un utile quando ci vanno gli altri e ne sono meno invidioso :)".*

---

**L'intervista a Salvatore Gaziano direttamente sul sito di FinanzaOperativa.com si può trovare [qui](http://www.finanzaoperativa.com/portfolio-per-salvatore-gaziano-il-rally-usa-potrebbe-continuare-ancora-a-lungo/)**

## FISCO

# SOLDI ALL'ESTERO NON DICHIARATI? TORNA A CASA, NERO!

Salvatore Gaziano

*Con la "voluntary disclosure" (letteralmente volontaria rivelazione) europea si riapre la possibilità per chi detiene capitali offshore di riportarli in Italia alla luce del sole con sanzioni ridotte. Mancano però ancora alcuni tasselli fondamentali come la depenalizzazione e si è in attesa delle misure del Governo in materia. Ma la nuova normativa europea cambia anche il monitoraggio fiscale dei capitali detenuti all'estero e la compilazione del quadro RW di Unico. Ne parliamo con Roberto Lenzi, avvocato specializzato in diritto finanziario e consulenza patrimoniale titolare dello studio Lenzi e Associati.*



## SOLDI ALL'ESTERO NON DICHIARATI? TORNA A CASA, NERO!

L'anticipazione l'ha fornita il Corriere della Sera domenica 27 ottobre, rivelando quello che in molti studi professionali è già da alcuni mesi tema di lavoro operativo per cui stanno già lavorando per diversi clienti. Come far rientrare i capitali italiani esportati in Svizzera o in altri paradisi bancari ?

Il Governo sembrerebbe al lavoro su 2 binari con l'obiettivo di favorire lo spontaneo rimpatrio da una parte e dall'altro tentando con alcuni Paesi fra cui soprattutto la Svizzera un accordo di collaborazione vantaggioso (sul modello di quello – denominato Rubik – adottato con altri Paesi europei (Regno Unito e Austria) e di cui

abbiamo già parlato nel passato, [vedi qui](https://www.moneyreport.it/report-articoli/tassare-di-brutto-i-capitali-degli-evasori-in-svizzera-%E2%80%99Calla-tesca%E2%80%9D-e%E2%80%99-un%E2%80%99idea-cos%E2%80%99-geniale/6690) [https://www.moneyreport.it/report-  
articoli/tassare-di-brutto-i-capitali-degli-  
evasori-in-svizzera-%E2%80%99Calla-  
tesca%E2%80%9D-e%E2%80%99-  
un%E2%80%99idea-cos%E2%80%99-  
geniale/6690](https://www.moneyreport.it/report-articoli/tassare-di-brutto-i-capitali-degli-evasori-in-svizzera-%E2%80%99Calla-tesca%E2%80%9D-e%E2%80%99-un%E2%80%99idea-cos%E2%80%99-geniale/6690) ); questo perché la Svizzera, se ciò divenisse il modello standard adottato da tutti i paesi Ocse a segreto bancario forte, potrebbe arrivare alla comunicazione dei nominativi dei connazionali che hanno trasferito denaro in Svizzera, attraverso il c.d. scambio automatico di informazioni.

I capitali offshore detenuti da italiani all'estero e non rientrati con i vari scudi fiscali vengono stimati in oltre 300 miliardi di euro (di cui dai 150 ai 180 miliardi nella sola Svizzera); pertanto, una sorta di accordo "transattivo" con la Confederazione elvetica potrebbe sicuramente far ottenere allo Stato italiano un gettito certo a fronte di uno incerto come quello derivante dalla lotta all'evasione.

Questo è il pensiero di una parte della maggioranza mentre vi è naturalmente chi osteggia un simile provvedimento per ragioni etiche.

In ogni caso, considerato che siamo di fronte comunque a una nuova regolamentazione europea della materia ( la cui motivazione

principale è “fare cassa”), quello che sembra emergere è da una parte la carota per chi si “pente” e riporta i soldi in Italia alla luce del sole pagando un obolo, dall’altra il bastone per chi invece vuole mantenere offshore i capitali non scudati.

Nel discorso al Parlamento per la fiducia il premier Enrico Letta ha parlato di «un piano articolato sul tema della legalità dei capitali all’estero». Di che si tratta?

*“In questo caso rientriamo nella c.d. voluntary disclosure (ovvero autodenuncia). Si tratta di una possibilità (non è in alcun modo un condono o una sanatoria) offerta a chi detiene fondi all’estero in maniera illegale – spiega **Roberto Lenzi**, avvocato specializzato in consulenza finanziaria e patrimoniale – che potrà, così, autodenunciarsi e pagare le imposte e gli interessi relativi a tutte le annualità che non siano ancora prescritte, ottenendo uno sconto sulle sanzioni che potrebbe arrivare sino alla metà del minimo. Tali vantaggi saranno godibili solo se il contribuente non avrà ancora subito verifiche o ricevuto questionari”.*



Riguardo il monitoraggio fiscale molte delle novità recenti in realtà provengono dalla normativa europea più che dal motu proprio dell’esecutivo ci spiega Lenzi visto che si

tratterebbe di una procedura abbastanza simile a quella già introdotta dagli Stati Uniti d’America, dalla Germania, dal Belgio e dalla Francia.

*“L’articolo 9 della legge europea ha previsto, infatti – osserva Lenzi – la riduzione della sanzione per la violazione degli obblighi di comunicazione di cui al quadro RW di Unico: la precedente sanzione, che ammontava dal 10% al 50% del valore dell’utilità all’estero non dichiarata, viene sostituita con una sanzione dal 3% al 15%, raddoppiata nel caso in cui le attività siano detenute in un paese a fiscalità privilegiata (quindi dal 6% al 30%).”*

Per chi decide di riportare alla luce i capitali detenuti all’estero in violazione della normativa fiscale italiana s’intravede quindi l’apertura di finestra importante anche se mancano ancora nel percorso alcuni aspetti applicativi importanti. Occorrerà prima di tutto che lo Stato, se vuole veramente convincere i detentori di capitali all’estero non regolari a riportarli in patria offra una sorta di occhio di riguardo nell’eventuale procedimento penale che dovesse aprirsi se le imposte evase superassero le soglie previste dal decreto legislativo 74/2000 (artt. 4 e 5), per i reati dichiarazione infedele e omessa dichiarazione dei redditi o dell’IVA.

*“Se chi si auto-denunciasse accettando di pagare una percentuale anche certamente più elevata dell’ultimo scudo fiscale si trovasse nella condizione di far partire automaticamente un procedimento penale – osserva Lenzi – è facile immaginare che la cosiddetta “voluntary disclosure” si rivelerebbe come gettito un altro buco nell’acqua come numerosi provvedimenti finanziari che dovevano fare casa strombazzati dagli ultimi esecutivi (si pensi*

*alla Tobin Tax); il tutto senza considerare la problematica connessa all'IVA che è tributo di natura comunitaria, e quindi sottratto alla discrezionalità dell'Amministrazione Finanziaria italiana".*

*"Tra l'altro- aggiunge Lenzi – dovrà essere valutato se sarà sufficiente basarsi sui contenuti applicativi in materia di un'emananda Circolare dell'Agenzia delle Entrate; ovvero attendersi, altresì, un più puntuale intervento legislativo (magari in sede di correttivi alla Finanziaria in essere) che possa fungere da norma primaria, consentendo di avere maggiori certezze sul piano del diritto".*

[https://www.youtube.com/watch?feature=player\\_embedded&v=5Zi\\_r4b7qik](https://www.youtube.com/watch?feature=player_embedded&v=5Zi_r4b7qik)

*(in questo video qui sopra un pezzo di humour storico dei Monty Python sul "dibattito sulle norme valutarie")*

La proposta della Commissione guidata dal procuratore aggiunto di Milano, Francesco Greco, prevede che si escluda la sanzione penale per chi si autodenuncia prima di essere scoperto e va in questa direzione e suggerisce l'adozione di procedure di voluntary disclosure attraverso le quali consentire al contribuente italiano, che detiene attività all'estero in violazione della normativa sul monitoraggio fiscale, di regolarizzare la propria posizione pagando, oltre alle eventuali imposte e tasse evase, sanzioni in misura ridotta rispetto a quanto dovrebbe pagare se la violazione gli venisse contestata dall'Amministrazione finanziaria italiana.

**Quali sanzioni per chi pente e si duole e come procedere? Anche i capitali all'estero sotto i 10.000 euro andranno dichiarati. Tutto quello che c'è da sapere...**

*"Con l'intervento dell'articolo 9 legge n. 97/2013 viene notevolmente alleggerito anche l'apparato sanzionatorio – spiega Lenzi – previsto in materia di monitoraggio fiscale. Le novità previste dall'articolo 5 riguardano sia i contribuenti che gli intermediari finanziari. In riferimento a questi ultimi, infatti, si segnala che la sanzione per l'omessa trasmissione delle informazioni prevista dall'articolo 1 del DL n. 167/90 va dal 10% al 25%, mentre le disposizioni previgenti prevedevano una sanzione fissa del 25%.*

*Per quanto riguarda, invece, le comunicazioni dei contribuenti, la sanzione varia dal 3% al 15%, oppure dal 6% al 30% nel caso in cui la comunicazione riguardi attività ed investimenti in territori considerati a fiscalità privilegiata dal DM 04.05.1999 e dal DM 21.11.2001.*

*Viene previsto, inoltre, che nel caso in cui il contribuente presenti entro 90 giorni dalla scadenza del termine il modulo RW, venga applicata solamente la sanzione in misura fissa pari a 258 euro. La stessa sanzione si applica nel caso di presentazione della dichiarazione integrativa.*

*Bisogna poi evidenziare che il nuovo apparato sanzionatorio (secondo il principio del favor rei previsto dall'articolo 3, D.Lgs. n. 472/97) esercita la sua efficacia a partire dal 04.09.2013, ovvero la data di entrata in vigore della legge n. 97/2013. Viene, infine, eliminata, la previsione della confisca".*

**Cambia tutto il monitoraggio fiscale. Andranno ora dichiarati anche i capitali sotto i 10.000 euro nel quadro RW e cambierà la compilazione. Cosa cambia per il contribuente ?**

Ma le novità riguardo il monitoraggio fiscale sono numerose e riguardano principalmente:

**1)** La soppressione della l'indicazione delle sezioni I e III del quadro RW . Vale a dire i trasferimenti da e verso l'estero relativi ad operazioni correnti, ossia par cause diverse dagli investimenti ad attività estere di natura finanziaria, effettuati attraverso non residenti senza il tramite di intermediari residenti se l'ammontare complessivo di tali trasferimenti nel corso del periodo d'imposta sia stato superiore ad euro 10.000 (sez.I); ovvero (sez. III) i flussi dei trasferimenti dall'estero verso l'Italia, dall'Italia verso l'estero e dall'estero di denaro o titoli, effettuati attraverso intermediari residenti, attraverso non residenti o in forma diretta, che nel corso dell'anno hanno interessato investimenti esteri ed attività estere di natura finanziaria in dicte nella Sezione II (c.d. consistenze).

**2)** Il contribuente dovrà dichiarare (sez. II) solo le attività finanziarie e gli investimenti esteri detenuti "nel corso del periodo d'imposta" (non più alla fine del periodo d'imposta).

**3)** Non esiste più la soglia minima di 10.000 euro; pertanto, dovrà essere compilata l'attuale sezione II del quadro RW anche per investimenti modesti (salvo venga eventualmente indicata, comunque, una soglia in sede di una emananda Circolare esplicativa dell'Agenzia delle Entrate).

**4)** L'inserimento di un nuovo adempimento, che consiste nella dichiarazione degli investimenti e delle attività estere di natura finanziaria da parte dei contribuenti che non siano solo possessori diretti ma anche "titolari effettivi" delle disponibilità secondo la legislazione antiriciclaggio. (art. 1, comma 2, lettera u, D.Lgs n. 231/2007) ed individuati anche sulla base dei criteri di cui all'Allegato tecnico n. 1 del Provvedimento della Banca d'Italia del 3 aprile 2013 (in vigore dal 1/1/2014).

**5)** L'applicazione di una sanzione in misura fissa (pari a 258 euro), nel caso di presentazione del modulo RW entro 90 giorni dal termine.

**6)** L'eliminazione della confisca.

Pur in attesa della Circolare applicativa dell'Agenzia delle Entrate, si evidenzia come la Legge europea abbia modificato in modo rilevante la disciplina del monitoraggio fiscale: i contribuenti sono, infatti, tenuti ogni anno a compilare il quadro RW (da Unico 2014 solo la sezione II) nel caso in cui possiedano attività finanziarie e investimenti all'estero, a meno che le attività finanziarie e patrimoniali non siano affidate in gestione o in amministrazione agli intermediari residenti; ovvero per i contratti comunque conclusi attraverso il loro intervento, qualora i flussi finanziari e i redditi derivanti da tali attività e contratti siano stati assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva dagli intermediari stessi.



*I capitali fuggiti nei paradisi fiscali e bancari torneranno alla luce del sole?*

### **Capitali all'estero non dichiarati: ultima chiamata?**

Riguardo il vantaggio di riportare in Italia i soldi detenuti all'estero (e nel passato chi ha seguito il nostro consiglio di aderire all'ultimo Scudo Fiscale non se n'è pentito visto anche i consigli poi forniti da MoneyExpert.it e dalla struttura dedicata sul come investire poi i capitali per farli fruttare ben più che in Svizzera e con costi "umani") e finora non dichiarati questa porta che si aprirà è sicuramente interessante e da valutare in modo tempestivo perché il cerchio si sta stringendo e come abbiamo più volte detto in questi anni il controllo dei capitali internazionali si è fatto sempre più serrato e sarà sempre più efficace. Infatti, il rischio esistente e il costo che si paga a fare gli evasori è molto alto e sempre più pericoloso.

La stessa Confederazione Elvetica, analogamente a quanto già fatto anche da altri Stati europei ed extraeuropei (per

esempio Singapore di cui avevamo [parlato qui https://www.moneyreport.it/report-articoli/name/7542](https://www.moneyreport.it/report-articoli/name/7542) ), ha da qualche mese avviato e dato concreta attuazione alla cosiddetta strategia del weissgeld (letteralmente "denaro pulito").

Ciò attraverso la firma da parte della Svizzera, avvenuta il 15 ottobre scorso, della Convenzione OCSE sulla reciproca assistenza amministrativa in materia fiscale che prevede uno scambio di informazioni e varie forme di collaborazione in ambito fiscale, tra cui lo scambio di informazioni su richiesta e lo scambio spontaneo di informazioni con gli altri Stati firmatari della convenzione (tra i quali c'è l'Italia).

La firma della citata convenzione OCSE sarà seguita per il prossimo mese di novembre dalla competente autorità antiriciclaggio elvetica (il MROS) che comunicherà numeri ed informazioni sui conti bancari qualora ne venga fatta richiesta dalla competente autorità del Paese estero (per l'Italia potrebbe essere l'UIF) qualora vi siano in corso indagini su reati come il riciclaggio ed il finanziamento del terrorismo.

Alla luce del fatto che il reato di riciclaggio, e, pare a breve, anche quello di autoriciclaggio, può avere tra i reati presupposto anche quelli di natura fiscale (tra i quali vi sono quelli di omessa e/o infedele dichiarazione), ben si può comprendere che il quadro normativo sopra riportato deve indurre il contribuente italiano che ha attività all'estero non dichiarate al fisco a prendere in seria considerazione la possibilità di utilizzare la voluntary disclosure. Ferma restando una valutazione puntuale alla luce di un quadro maggiormente definito.



**Che fare ora per valutare se “pentirsi” se si è nella condizione?**

“Nelle prossime settimane si attendono indicazioni ulteriori – spiega Lenzi – nonché il modello di istanza da utilizzare per presentare la richiesta all’Agenzia delle Entrate/Ucifi. E’ previsto che in una prima fase il contribuente possa rimanere anonimo

ed incaricare un professionista di avviare la procedura. Qui, però, si presenta un primo scoglio per il professionista in quanto, sulla luce dell’attuale normativa antiriciclaggio, è tenuto, onde evitare sanzioni e censure a suo carico, ad avviare nei confronti del cliente/contribuente un vero e proprio check up che potrebbe portare, in determinate situazioni ad astenersi dalla prestazione ed a effettuare le segnalazioni di rito all’UIF per operazioni sospette. Quindi anche su questi aspetti si attendono chiarimenti.”.

Il rientro dei capitali dall’estero torna di nuovo a essere un piccolo Monopoli: decisione di rimpatrio, mandato al professionista, richiesta all’agenzia delle Entrate, calcolo delle sanzioni e adesione finale. Salvo passare dalle caselle “probabilità” e “imprevisti”, naturalmente.



**25 e 26 Novembre 2013**  
**Palazzo dei Congressi - Lugano (CH)**

**Salvatore Gaziano**

sarà relatore al **Lugano Fund Forum**

**“Trading Quantitativo sui Fondi e Strategie di gestioni intelligenti per battere il Mercato. Casi concreti”**

## TRA MOGLIE E MARITO

# LA STORIA DELLA MAMMA DI SALVATORE E PERCHÉ MOLTI RISPARIATORI IN BORSA ALLA FINE NON STRINGONO NULLA

**Roberta Rossi e Salvatore Gaziano**

*Perché molti risparmiatori non riescono a ottenere risultati positivi anche se magari investono da anni e talvolta anche con i gestori e consulenti giusti? L'importanza di operare con metodo e costanza e la storia della mamma di Salvatore che dopo essere andata in pensione pensava di dedicarsi come hobby alla Borsa e invece e invece ha preso un granchio...*

**Salvatore Gaziano:** Allora, sembra che abbiamo resistito al crollo di tutte le Borse che aveva preconizzato qualche risparmiatore qualche mese fa. Il governo italiano non è caduto, la guerra in Siria non è scoppiata, gli Stati Uniti non hanno dichiarato bancarotta e Berlusconi non è finito a Sing Sing...

**Roberta Rossi:** Già l'indice delle Borse Mondiali è vicino ai massimi storici di tutti i tempi in termini assoluti (manca poco più di un 5%) e diverse Borse l'hanno superato. L'Italia è molto indietro ma nelle ultime settimane ha messo a segno un recupero forte e i nostri portafogli sull'Italia (e non solo) stanno volando. I mercati sono sempre fatti per stupire ma chi qualche mese fa ci chiedeva preoccupato se non era il caso di uscire da tutto e soprattutto dall'azionario perché "se lo sentiva" forse dovrebbe ammettere che ha preso un granchio...

**Salvatore:** Più che un granchio comune, un crabzilla, uno dei granchi più grandi del mondo. Una specie che qualche mese fa ho potuto ammirare dal vivo con Anna e Federico a Billund, nel parco marino Atlantis di Legoland in Danimarca. Non sapevo prima di allora che potessero esistere granchi così

grossi. Però so per esperienza che in Borsa come investitori possiamo prendere dei granchi enormi come il crabzilla perché i nostri errori possono avere dimensioni colossali. E non c'è mai da stupirsi...



**Roberta:** Come è successo a tua mamma quando è andata in pensione. Si era messa a

“tradare” e comprava e vendeva azioni come se fosse diventato il suo nuovo lavoro. Poi il crollo dei mercati, la speranza che il ribasso fosse solo temporaneo, molti titoli che continuavano a scendere a capofitto ma la tendenza a tenerli per non “capitalizzare” la perdita e infine la capitolazione finale.

**Salvatore** Mi ricordo un giorno di tanti anni fa quando molto depressa mi ha detto che dei suoi risparmi accumulati in tanti anni e della liquidazione era rimasto meno del 50% e questa cosa non la faceva vivere più serena.

**Roberta:** Così ti chiese di seguire totalmente i suoi risparmi perchè aveva capito che investire i soldi non è un gioco... O almeno sembra esserlo quando i mercati salgono solo ma purtroppo non è sempre così...

**Salvatore:** Ebbene questo venerdì sono andato a trovarla a Torino appena ritornata dalla Sicilia per abbracciarla e darle la buona notizia: i soldi che aveva messo da parte ci sono di nuovo tutti, le perdite sono state recuperate e c'è pure un discreto guadagno. Replicando diversi dei nostri portafogli che seguono i nostri clienti con costanza in questi anni e senza farle correre troppi rischi sono riuscito nell'obiettivo e sul suo conto ha ora oltre 210.000 euro contro i 130.000 euro di qualche anno fa.

**Roberta:** Un bel risultato, Salvatore! Tu sì che sei un figlio prodigo...



**Roberta Rossi e la mamma di Salvatore**

**Salvatore:** Comunque è anche merito suo. In questi anni che non sempre sono stati facili non guardava ossessivamente quanti soldi c'erano sul conto e ha replicato le indicazioni che riceveva nella massima disciplina. Se fossero tutti così gli investitori ...

**Roberta:** In effetti nel nostro Tour in giro per l'Italia abbiamo incontrato decine di risparmiatori e c'è talvolta da deprimersi. Sembra che molti risparmiatori facciano di tutto per investire nel modo peggiore i loro soldi, consigliati male e purtroppo talvolta facendo scelte discutibili.

**Salvatore:** Già. Noi cerchiamo di far arrivare ai nostri clienti e lettori la nostra esperienza e le nostre strategie che non elaboriamo a braccio, non sono basate sul nostro ego o non dipendono da come ci siamo svegliati la mattina o ci mettiamo a fare i guru. Abbiamo dei risparmiatori (e molti di quelli che ci leggono) che le comprendono e ci seguono nelle buona e nella cattiva sorte perché hanno imparato a fidarsi dopo oltre 10 anni di risultati clamorosamente migliori del mercato. Per altri vale invece una frase che aveva detto Enzo Biagi: *“la tua esperienza non serve agli altri: è una moneta che uno solo può spendere”...*

**Roberta:** Con i portafogli che sono sui massimi e il portafoglio Dinamico che è addirittura al + 227,95% dal lancio e ciò significa che chi ha seguito le nostre indicazioni in questi 12 anni ha più che triplicato il capitale mentre il mercato è sceso del 33% ti fai cogliere dal pessimismo cosmico?

**Salvatore:** C'è chi dice che un pessimista è solo un'ottimista ben informato... Battute a parte non sono (e tu mi conosci bene) ottimista o pessimista ma spietatamente realista e pragmatico e odio le posizioni preconcepite in tutti i campi. Figuriamoci poi quando si parla di investimenti e qualcuno inizia a dire che può solo salire o solo scendere... Se devo proprio dirla tutta comunque un po' di rammarico c'è nella mia testa e deriva dal fatto che molti risparmiatori sembrano programmati per perdere soldi nonostante uno cerchi di avvisarli il più possibile sulle regole del gioco... Oggi ci sono risparmiatori che si esaltano per i risultati sull'azionario (e la performance del Dinamico è eccezionale ma quello che è importante è che nel tempo tutti i nostri portafogli hanno dimostrato nel tempo di fare meglio del mercato, tagliando il rischio e questo è per me la cosa più importante) mentre magari sono delusi per l'obbligazionario che quest'anno non è stato molto ricco come piatto. Qualche anno fa magari accadeva l'opposto volevano tutte obbligazioni e niente azioni. Risultato c'è un'ampia gamma di risparmiatori che passa da un portafoglio all'altro, da un mercato all'altro, da un prodotto all'altro e alla fine riesce a ottenere i risultati peggiori perché vola come una farfalla, si posa dappertutto ma si perde i risultati migliori perché pensa che "altrove" ci sia sempre qualcosa di meglio mentre a scegliere le nostre strategie

nell'azionario o nell'obbligazionario ed esserne fedeli da anni stiamo dimostrando con i risultati che la nostra consulenza è la soluzione migliore per piccoli e grandi patrimoni. Per non correre troppi rischi perché quello dovrebbe essere sempre il primo obiettivo di ogni risparmiatore e avere buone probabilità nel tempo di ottenere risultati migliori del mercato nel tempo.

**Roberta:** Il fatto di "far da sé" le operazioni e vedere la posizione toglie quella necessaria tranquillità e fiducia che occorrerebbe avere quando si investe e nel seguire un metodo. Per questo sto vedendo e con piacere che sempre più clienti stanno seguendo le gestioni patrimoniali di cui sono advisor per Sofia Sgr (e che sono distribuite anche da UBS Italia e Banco di Brescia/Ubi) e possono così replicare le nostre strategie più avanzate senza far da soli e senza farsi prendere da questo effetto "soi dove vanno i mercati". Una soluzione facile e che si adatta anche alla gestione di patrimoni familiari con esigenze sofisticate.

**Salvatore** Sono oltre 12 anni che operiamo come BorsaExpert.it ma oltre il doppio che lavoro in questo settore. E sono certo che i consigli che noi forniamo (che non sono fondati sul conflitto di interesse dato che siamo padroni di noi stessi e il nostro unico referente sono i nostri clienti) sono veramente validi se si opera con costanza e perseveranza. E non per qualche mese o anno perché altrimenti non ha senso investire. Strategia o non strategia. Se poi si opera con una strategia sottostante è veramente importante esserne fedeli perché sarebbe altrimenti come acquistare un navigatore e appena si sbaglia strada spegnerlo pensando che si potrà andare a intuito...

## TRA MOGLIE E MARITO/2

# COSI' SONO DIVENTATO MILIARDARIO E VIVRO' DI RENDITA. O MEGLIO COSI' DICEVA IL MIO PROMOTORE

**Roberta Rossi e Salvatore Gaziano**

*Una polizza vita giunta a termine dopo 25 anni di versamenti è il punto di partenza di una discussione (molto familiare) sui rendimenti delle assicurazioni e finanziarie e su come funziona questo mondo delle rendite e degli investimenti dove vendere l'acqua calda è diventata una regola.*



**In questa conversazione parliamo di polizze vita e di una rendita vitalizia che dopo 25 anni di versamenti incasserà Salvatore e facciamo quattro conti sulla convenienza di questi strumenti...**

**Salvatore Gaziano:** Una settimana bella impegnativa...

Dopo la conferenza all'Università di Padova ospiti del Dipartimento di Matematica e della rivista TRADERS' ora settimana prossima, **martedì 26 novembre**, sarò ospite a Lugano al Financial Fund Forum al Palazzo dei Congressi ([qui tutte le info per chi vuole](#)

[partecipare https://www.moneyreport.it/le-prossime-conferenze-a-cui-partecipiamo](https://www.moneyreport.it/le-prossime-conferenze-a-cui-partecipiamo) ) per parlare del trading quantitativo sui fondi d'investimento.

E ringrazio Maurizio Monti, l'editore di **TRADERS'**, per questa bella opportunità di far conoscere anche oltrefrontiera e a gestori e operatori del settore non solo italiani le nostre metodologie...

E a breve pubblicheremo qui il video dei nostri interventi che sembrano siano stati molto apprezzati per fare in modo che tutti coloro che non hanno potuto partecipare: 2 interventi molto ricchi e il tuo veramente perfetto.

**Roberta:** Sì, e io questo sabato 23 novembre a La Spezia sono stata invitata invece a fare una conferenza su "Arte, economia e investimento" nella 2 giorni che il Comune di La Spezia, con il Patrocinio di The American Chamber of Commerce in Italy, la Confcommercio, Il Salotto dell'arte di Giulio Gallo e il Centro Commerciale Kennedy hanno organizzato nel cinquantenario della morte del Presidente americano.

A questo aggiungi che abbiamo organizzato per domenica a pranzo una festa per i nostri bimbi che hanno probabilmente invitato mezzo paese e ci toccherà sabato pomeriggio e notte preparare di tutto e di più per un numero di persone imprecisato visto che quasi nessuno ci ha dato la conferma che verrà poiché al RSVP non risponde più nessuno... [Lo dicono sul New York Times e sul Corriere della Sera](#)

**Salvatore:** Ma sì, tutto si risolve, non sono questi i problemi.

E poi abbiamo la nostra killer application: mia mamma che verrà a preparare le 'mbriulate siciliane: una specialità dell'agrigentino. Un rotolo di pane farcito con salsiccia, cipolle, olive nere e origano. E se non ce la facciamo proprio a preparare tutto da soli possiamo comprare qualcosa.

Questa mattina poi mi sento più ricco, anche finanziariamente parlando...



**Roberta:** Hai ricevuto un'eredità come quel risparmiatore che ci ha scritto e che vuole essere assistito perché ha ricevuto un'email dove una banca sostiene che ha 5 milioni di dollari per lui di un suo misterioso parente ma

che per incassarli deve far avere all'intermediario 10.000 dollari per mettere a posto tutta la documentazione?

**Salvatore:** Non siamo a questi livelli di "asini che volano" ma qualcosa di più concreto.

Ti ho raccontato che tanti anni fa un mio ex collega agli inizi della carriera lavorativa mi fece sottoscrivere una polizza vita?

Allora ero sicuramente più fiducioso nei confronti del mondo finanziario di oggi e seppure lavorassi già in questo settore da alcuni anni non avevo capito bene ancora il "giro del fumo"...

Ebbene ora siamo al "redde rationem". Mi ha chiamato stamane mio padre che è andato all'agenzia. I 25 anni sono passati ed è arrivato il momento di incassare e vivere di rendita! O almeno così allora ti dicevano i venditori di polizze vita del tempo facendoti vedere come versando pochi milioni di lire all'anno dopo poco più di un ventennio potevi incassare capitali quasi miliardari.

Per attrarti nella rete ti calcolavano i rendimenti futuri capitalizzando i tassi dell'epoca quando i Btp rendevano anche il 15% all'anno...

**Roberta:** Uah! Bhe, 25 anni, sei stato previdente? Pensavi di andare in pensione a 50 anni?

**Salvatore:** In realtà l'ho sottoscritta per 25 anni perché poi ho capito che il mio "amico"

era su questa durata che guadagnava il massimo delle provvigioni.

Tutta la prima annualità versata e poi altre simpatiche commissioni... In ogni caso il versamento annuale è stato poco superiore ai vecchi 2.500.000 di lire, perché su questo importo vi era allora la massima detraibilità fiscale.

**Roberta:** Dai non farmi stare sulle spine. Quanti soldi incasserai di rendita?

**Salvatore:** Tieniti forte! Ho fatto dei calcoli al volo e magari non perfetti ma nella realtà circa 2100 euro all'anno, circa 180 euro al mese fino a che io sarò vivo. Sarebbe lordi circa 2700 euro annui ma per via dell'imposizione fiscale assassina sulle rendite vitalizie che prevede che sul 60% di quanto incassato si paga come tassazione quella della propria aliquota nel Modello Unico questo dovrebbe restare.

Ma se volessi invece farmi liquidare tutto il capitale in un colpo solo si tratta di circa 47.000 euro

**Roberta:** Ma tu quanti nei hai versati in 25 anni di soldi? A occhio mi sembra che ti sia andata meglio dei miei genitori dove hanno ripreso gli stessi soldi che avevano investito ma senza nemmeno essere ripagati del potere d'acquisto...

**Salvatore:** In questi 25 anni è come se avessi versato 34.000 euro totali,

considerando il primo versamento effettuato nel 1988 e l'ultimo lo scorso anno...

**Roberta:** Quindi apparentemente hai guadagnato in 25 anni 13.000 euro...

**Salvatore:** Sì hai usato il termine giusto: apparentemente. Comunque mi è andata tutto sommato bene perché abbiamo visto in questi anni diversi casi di gente che dalle polizze incassava solo i soldi versati senza nemmeno la rivalutazione del potere d'acquisto... Si davano alle compagnie soldi buoni per riottenere dopo molti anni soldi svalutati. Dall'inflazione e dai costi di caricamento...

**Roberta:** Hai già calcolato se almeno il potere d'acquisto te lo sei portato a casa?

**Salvatore:** Sì, in pratica se si tiene conto dell'inflazione i soldi che mi restituiscono sono nel mio caso in base ai dati Istat (con tutti i limiti che hanno queste rilevazioni) quasi gli stessi identici soldi che io ho versato.

Nella realtà non ho guadagnato nulla. Perché i 2,6 milioni di lire del 1986 non equivalgono di fatto ai 1300 euro e fischia di oggi. Ci sono però da precisare due cose molto importanti.

**Roberta:** Immagino il vantaggio fiscale conseguito e quanto avresti guadagnato se avessi investito i soldi senza passare da una compagnia assicurativa....

**Salvatore:** Brava. Ci capiamo al volo. Saresti da sposare. Ah, sei già mia moglie!

**Roberta:** Seconda moglie ci tengo a precisare.

**Salvatore:** E vabbè non stiamo a sottilizzare. E poi il primo matrimonio è stato lampo: 6 mesi.

**Roberta:** Beh in effetti anche la duration ha la sua importanza :)

**Salvatore:** In ogni caso ho fatto con Excel qualche calcolo ed è venuto fuori che è come se avessi investito i soldi al 2,8% netto circa per 25 anni. E nel periodo quella è stata l'inflazione media secondo l'Istat e quindi in termini reali non ho guadagnato nulla.

**Roberta:** E il vantaggio fiscale? Quello c'è...

**Salvatore:** Sì e in effetti nelle vecchie polizze alla fine questo era probabilmente il vantaggio accessorio ma alla fine più significativo. In un periodo di 25 anni si parla di poco più di 6.000 euro largo circa di detrazioni fiscali che ho ottenuto sulla mia dichiarazione dei redditi. Il "doping" fiscale

(che lo Stato ha concesso a me come a tutti i sottoscrittori di questi tipi di polizze che dal 2001 non è tale e nell'ultima finanziaria è stato ulteriormente modificato) è di circa lo 0,8% annuo. In pratica se dovessimo tenerne conto è come se il mio capitale si fosse rivalutato di circa il 3,5% all'anno tenendo conto anche del beneficio fiscale.

**Roberta:** Conoscendoti immagino che sei andato a vedere anche se avessi investito autonomamente i soldi senza passare da una polizza..

**Salvatore:** Esatto. Era una curiosità che mi volevo levare e ho estratto dal 1987 a oggi i tassi dei rendimenti dei Bot annuali.

Visto che non si parla di un investimento di rischio, l'investimento più prudente comparabile, ho pensato sarebbe stato quello di ipotizzare che ogni anno, invece che dare i soldi all'assicuratore, mi fossi comprato dei Bot annuali, reinvestendo sempre tutto il capitale.

Nella realtà avrei certo avuto qualche difficoltà operativa per via dei lotti minimi ma questo serve a capire in modo rozzo ma efficace se la gestione della parte finanziaria è stata efficace.

Perché da un gestore professionale come un assicuratore in un periodo di tempo così lungo ci si aspetta che investa meglio di mia zia che compra i Bot annuali...

**RENDIMENTI MIN/MAX DEI B.O.T. ANNUALI**

Anno	Valore max dell'anno %	Valore min dell'anno %
1980	16.55	13.64
1981	19.98	16.55
1982	19.98	18.55
1983	18.62	17.51
1984	17.25	14.68
1985	14.05	13.14
1986	13.35	10.01
1987	12.17	9.62
1988	11.92	10.50
1989	13.44	11.36
1990	13.16	11.70
1991	13.27	11.67
1992	17.79	11.95
1993	13.03	8.52
1994	10.77	8.01
1995	12.17	10.13
1996	9.77	6.55
1997	7.41	4.93
1998	5.30	3.16
1999	3.69	2.67
2000	5.21	3.89
2001	4.49	2.98
2002	3.84	2.76
2003	2.42	1.86
2004	2.31	1.98
2005	2.64	2.00
2006	3.73	2.72
2007	4.38	3.88
2008	4.58	2.63
2009	1.84	0.74
2010	2.01	0.80
2011	6.08	1.86
2012	3.97	1.41
2013	1.30	0.68

[www.moneyreport.it](http://www.moneyreport.it)

**Roberta:** Che viene fuori? Dai che fremo dal saperlo, non sto più nella pelle dal conoscere le tue elucubrazioni finanziarie.

**Salvatore:** Allora tieni conto che nel 1988-1989 i tassi dei Bot annuali erano dell'11-13% all'anno... E i titoli con scadenza più lunga erano ben superiori come rendimento. In ogni caso se avessi acquistato i Bot anno dopo anno il capitale sarebbe oggi non di 47.000 euro ma di almeno 58.000-60.000 euro! E anche considerando il vantaggio fiscale (di circa 6.000 euro) a investire da soli si sarebbe ottenuto un guadagno superiore...

**Roberta:** Chissà perché questa cosa non mi stupisce...

**Salvatore:** Spesso funziona così il mondo delle polizze, lo sappiamo. Lo Stato ci mette qualche vantaggio fiscale, i risparmiatori i soldi e gli assicuratori e i venditori di polizze ci si tuffano dentro incassando certo i loro legittimi compensi per aver piazzato i prodotti

ma di valore aggiunto nelle gestioni c'è ben poco in moltissimi casi quando si vanno a "smontare".

L'asserita "gestione superiore da parte degli esperti" è fuffa se addirittura scopro che mia zia Carmela con i Bot o alle Poste ha ottenuto rendimenti migliori di un team di strapagati gestori, team di analisti che dicono che stanno tutto il giorno a valutare i mercati per scovare le migliori opportunità di guadagno...

**Roberta:** Ora ti faccio arrabbiare. Pensa quanto ti avrebbero reso quei soldi se li avessi investiti in Borsa in tutto questo periodo col tuo "magic touch"?

Dal 2002 a oggi i portafogli di BorsaExpert.it sull'azionario, in un periodo dove il rendimento medio di Piazza Affari è stato negativo del -3% all'anno, hanno ottenuto un rendimento medio annuo fra il 9 e il 10% (vedi qui <https://www.borsaexpert.it/i-nostri-portafogli/tabella-rendimenti/> )

E anche su Fondi e Etf il rendimento è stato notevolmente superiore all'andamento del mercato...

## Portafogli Italia & Europa



Nome Portafoglio	Data Avvio del Portafoglio	Perf. Storica del Portafoglio	Perf. storica Benchmark	Volatilità del portafoglio	Volatilità del benchmark	Perf. Portafoglio da inizio anno	Perf. Benchmark da inizio anno
<u>Eurostoxx50 Selection</u>	02/01/2007	22%	-26.59%	-22.84 da 16/07/07 a 13/10/08 -5.34 dal 1/11/12 al 16/11/12	-69.99 da 23/05/07 a 06/03/09 -12.38 dal 3/07/12 al 25/07/12	21.08%	15.13%
<u>Value Italia</u>	11/08/2012	73.02%	40.22%	-28.07% da 16/7/07 a 23/6/09 -27.36% da 16/07/07 a 10/10/08	-69.99% da 23/5/07 a 06/3/09 -69.99% da 23/05/07 a 06/03/09	32.58%	17.59%
<u>Flessibile Blue Chip</u>	01/01/2004	197%	-24.73%	-27.36% da 16/07/07 a 10/10/08	-69.99% da 23/05/07 a 06/03/09	35.85%	17.59%
<u>Dinamico</u>	01/01/2002	237.77%	-34.08%	-33.92% da 16/07/07 a 13/03/09	-69.99% da 23/05/07 a 06/03/09	49.92%	17.59%
<u>Difensivo Small Cap Selection</u>	01/01/2002	181.60%	-34.08%	-33.92% da 16/07/07 a 13/03/09	-69.99% da 23/05/07 a 06/03/09	43.18%	17.59%



**Salvatore:** No, non mi arrabbio e anch'io diversifico come sai il mio patrimonio e non mi fido solo del mio "magic touch" anche perché non è magico e le strategie che consigliamo ai nostri Clienti sono frutto di anni di studi (e di un team di ricerca dove ci lavorano molte persone) e credo per esperienza sia più importante la perseveranza che l'intuizione. La Borsa italiana quando va è fra le Borse che possono dare i migliori rendimenti ma negli anni e con la saggezza (spero) ho imparato l'importanza di diversificare con azioni europee, fondi ed Etf anche nell'obbligazionario.

**Roberta:** «Le mie merci non son tutte stivate nel ventre d'un solo vascello, né tutte destinate ad un sol luogo, né dipende l'intera mia sostanza dalla buona fortuna di quest'anno» dice Antonio nel Mercante di Venezia.

**Salvatore:** Già, bellissima frase che dice tutto quello che un investitore dovrebbe capire e che un certo William Shakespeare aveva scritto oltre 400 anni fa...

**Roberta:** E oggi un investitore italiano può in effetti diversificare in modo intelligente e flessibile su tutti gli asset...

**Salvatore:** Sì e mi ha fatto un particolare piacere raccogliere l'invito dell'editore di TRADERS', Maurizio Monti, a parlare delle nostre strategie d'investimento sui fondi in un evento così importante come il Financial Fund Forum a Lugano. In questo settore siamo stati degli apripista in Italia dimostrando che si possono gestire in modo flessibile e attivo anche i portafogli di fondi mono-manager o multi-manager e ottenendo nel tempo risultati migliori del mercato con un

forte controllo del rischio. E dopo oltre 8 anni di esperienza non parliamo nel nostro caso di backtesting o risultati di pochi mesi ma di risultati reali che dimostrano che fare

meglio del mercato e della stragrande maggioranza dei gestori si può fare, controllando il rischio. Correndo meno pericoli nel tempo, non maggiori.

## Portafogli di Fondi e Sicav



Nome Portafoglio	Data Avvio del Portafoglio	Perf. Storica del Portafoglio	Perf. storica Benchmark	Volatilità del portafoglio	Volatilità del benchmark	Perf. Portafoglio da inizio anno	Perf. Benchmark da inizio anno
<u>Eurizon Focus Azionario</u>	31/05/2004	72.72%	29.23%	-14,44% da 05/11/07 a 18/02/08	-35,09% da 09/07/07 a 09/03/09	16.02%	12.61%
<u>PLANET BEST FUND (Multi Manager)</u>	21/02/2005	74.32%	23.50%	-14,94% da 25/05/07 a 10/10/08	-35,09% da 09/07/07 a 09/03/09	12%	12.61%
<u>Schroder Focus Azionario</u>	22/12/2004	85.80%	26.53%	-18,06% da 25/07/07 a 17/11/08	-35,09% da 09/07/07 a 09/03/09	12.45%	12.61%
<u>Eurizon Bond Selection</u>	15/03/2011	7.99%	6.40%	-3,22% dal 8/5 al 24/5 2013	17/5/13 al 24/6/13	2.37%	1.88%
<u>Schroder Focus Obbligazionario</u>	31/03/2010	15.71%	10.38%	-2,8% dal 01/08 al 14/10/11	-2,89% dal 17/5/13 al 24/6/13	2.06%	1.88%



**Roberta:** Beh quando torni dalla Svizzera ricordati del cioccolato per i bambini. E se passi da una gioielleria di Lugano, visti i soldi che ti appresti a incassare dalla tua “magnifica” polizza vita, se volessi farmi un regalino... :)

**Salvatore:** Ti ricordo che mi hai già spennato domenica al ritorno da Padova al Fidenza Village!

**Roberta:** E' colpa tua. Avevi detto che il cappotto che indossavo alla conferenza all'Università di Padova non ti piaceva e ti sembrava non all'altezza e così, visto che mi sono sentita veramente mortificata, ti ho detto “Bene, allora sai che c'è? Visto che a fare la signora si impara in un'ora andiamo al Fidenza Village e mi compri un cappotto all'altezza e visto che ci sei anche un paio di scarpe e una borsa”...

**Salvatore:** Poi però quando siamo arrivati di fronte a centinaia di negozi non sapevi che pesci pigliare...

**Roberta:** Non sono ferrata sulla moda e non amo fare shopping. Ma ho tirato fuori il mio asso dalla manica: la mia amica Martina Bassani che da anni lavora nel settore della moda prima come International Retail Manager per Europa e Asia di Guess e oggi è General Manager di Maggie (marchio del Vogue International Group). Martina mi ha dato la lista di otto negozi “giusti” su cui concentrarmi.

**Salvatore:** E così sono saltati fuori magicamente cappotto (Valentino) scarpe (Tod's) e borsa (Michael Kors).

A volte le conoscenze contano più delle scienze come ebbe a dire in un articolo Luigi Zingales sul fallimento del Long Term Capital Management. E dove non arrivi tu ci sono sempre le tue amiche a correre in soccorso. Ecco quanto mi è costata una battuta infelice sul tuo abbigliamento... grazie, Martina, grazie :) Dopo il Fidenza Village mi sono sentito stranamente più leggero, comunque è stato bello.

**Roberta:** Dai, hai sempre i soldi della polizza che ti appresti a incassare...



**FAI IL CRASH TEST AL TUO PORTAFOGLIO**

**Perché aspettare?**

**Richiedi subito un check up GRATUITO >>>**

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

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](mailto:info@borsaexpert.it)

**RIPRODUZIONE RISERVATA**

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

**AVVERTENZE**

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

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

Finito di scrivere il 22 novembre 2013