



## **E' UNA BUONA IDEA INVESTIRE SUI MEGATREND E QUALI I PIU' IMPORTANTI?**



*Quali saranno i temi di investimenti forti dei prossimi decenni? E' questo il tema d'investimento dei fondi che puntano sui megatrend. Quali i pro e contro? La prima grande panoramica su questo tipo di investimenti e sulle tendenze su cui stanno scommettendo.*

[Continua alla pagina seguente >>](#)

## **CARO MATTEO RENZI, ECCO PERCHE' AUMENTARE SIC ET SIMPLICITER LE TASSE SULLE RENDITE FINANZIARIE E' UNA BOIATA PAZZESCA**

Lettera aperta a Matteo Renzi, Davide Serra, Francesco Boccia, Pippo, Pluto e Paperino da parte di chi ritiene che la tassazione delle rendite finanziarie sia già un bordello, sia iniqua e pensa che allo stato attuale chi propone "per fare una cosa di sinistra" di alzare il carico farebbe forse bene ad approfondire l'argomento invece che ragionare solo con slogan che lasciano il tempo che trovano e stanno già distruggendo questo Paese. E dove i più furbi o meno fessi guarda caso spostano sempre più la residenza fiscale personale o delle proprie imprese fuori dall'Italia.

[Continua a pagina 12 >>](#)

## Sommario

PAG. 2

Analisi fondamentale

**E' UNA BUONA IDEA INVESTIRE SUI MEGATREND E QUALI I PIU' IMPORTANTI?**

di Salvatore Gaziano

PAG. 12

Fisco/1

**CARO MATTEO RENZI, ECCO PERCHE' AUMENTARE SIC ET SIMPLICITER LE TASSE SULLE RENDITE FINANZIARIE E' UNA BOIATA PAZZESCA**

di Salvatore Gaziano

PAG. 17

Fisco/2

**RIDATECI GIULIANO AMATO SE IL FUTURO E' FABRIZIO BARCA E POI AFFONDARE PER SEMPRE**

di Salvatore Gaziano

PAG. 22

Fisco/3

**CAMBIA LA NORMATIVA PER CHI DETIENE LEGALMENTE (E NON) CAPITALI ALL'ESTERO. QUELLO CHE C'E' ORA DA SAPERE.**

di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

PAG. 28

Consulenza Finanziaria

**Il difficile mestiere di fare previsioni (CONFESSIONI DI UN FONDAMENTALISTA PENTITO)**

di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

## ANALISI FONDAMENTALE

# E' UNA BUONA IDEA INVESTIRE SUI MEGATREND E QUALI I PIU' IMPORTANTI?

Salvatore Gaziano

***Quali saranno i temi di investimenti forti dei prossimi decenni? E' questo il tema d'investimento dei fondi che puntano sui megatrend. Quali i pro e contro? La prima grande panoramica su questo tipo di investimenti e sulle tendenze su cui stanno scommettendo.***

*(da questo lavoro è stata tratta l'inchiesta pubblicata sul numero di dicembre di Patrimoni, il mensile di finanza personale allegato a Milano Finanza)*

*“Le predizioni sono molto difficili, specialmente per il futuro” sosteneva Niels Bohr, uno dei padri della fisica quantistica. Eppure il fascino di cercare di prevedere quali saranno le tendenze future resta uno dei mestieri più praticati, soprattutto nel campo degli investimenti. John Naisbitt ha inventato il concetto di “Megatrends” nel 1980 e fu fra i primi a scrivere di globalizzazione e di come il mondo nuovo sarebbe cambiato. Per Gerda Pfeiffer, gestore responsabile del fondo Credit Suisse Solutions Megatrends. «Il fondamento dell'approccio megatrend risiede nel presupposto che l'esposizione a solidi elementi di sviluppo di lungo termine, come i cambiamenti demografici o il riequilibrio economico, si tradurrà in creazione di valore nel lungo periodo”*

Capire e “salire” su un megatrend ovvero capire da che parte tira il vento (e non un semplice venticello passeggero) può significare quindi partecipare a movimenti rialzisti molto rilevanti, traendone un beneficio anche economico se si è investito al momento giusto, nel modo giusto e per il tempo giusto. E' qualcosa di possibile?

I gestori dei fondi tematici e che puntano proprio sui megatrend pensano di sì ed è numerosa la gamma di fondi d'investimento che puntano a cercare di cogliere questi movimenti significativi di medio/lungo periodo. Qualcosa di ben diverso dall'inseguire i mercati finanziari nelle oscillazioni quotidiane, facendo proprio il celebre detto “quando il saggio indica la luna, lo sciocco guarda il dito”. E' una buona strategia puntare sulla luna? E può essere consigliata a chi vuole investire per i propri figli, con un orizzonte temporale quindi non ravvicinato, un patrimonio da trasmettere ai propri eredi?

Le opinioni da parte degli addetti ai lavori sul tema sono molto differenti e c'è anche naturalmente chi mostra scetticismo su questo tipo di impostazione. “Cercare di capire quali saranno i temi del futuro è certo affascinante – spiega **Daniele Bevacqua, amministratore di Sofia Sgr** – ma è un esercizio molto rischioso. Basti ricordare alle aziende del ‘futuro’ che oggi non sono nemmeno più quotate perché il settore dove operavano è totalmente cambiato o il management non ha saputo interpretare il cambiamento in atto o si

*semplicemente dimostrato fallimentare. Si pensi poi al tema della fine del petrolio di cui si parla da decenni come tendenza ineluttabile. Già nel 1972 il Club di Roma, un'associazione non governativa, no-profit, di scienziati e economisti prevedeva l'esaurimento delle risorse. Salvo poi scoprire che il pianeta può avere risorse nascoste notevoli o nuove tecniche estrattive possono cambiare tutte le carte in tavola. Come è accaduto con lo shale gas che ha fatto diventare gli Stati Uniti negli ultimi anni autosufficiente sul fronte petrolifero mentre il prezzo del gas naturale è crollato e anche le azioni delle società delle energie rinnovabili hanno visto in molti casi i prezzi precipitare. Per questo credo che sia meglio investire per un risparmiatore normale con una media propensione al rischio non sui megatrend ma sui trend. Sui 'mega' se si sbaglia si possono prendere anche mega perdite e si deve essere in grado di sopportare volatilità e perdite anche molto forti. E' un tema interessante ma non per tutti e la scelta del gestore è ancora più strategica che negli altri fondi perché la delega è molto ampia e non esistono benchmark da seguire e se si sceglie di operare su questi temi è bene operare comunque con una logica di controllo del rischio".*

Sono numerose le società di gestione che offrono fondi collegati ai tematici. Da Pictet a Credit Suisse, da Alliance Bernstein a Zeta, da Nordea a Julius Baer, da Dws a Ubs, da Allianz a Symphonia.

*"Identificare le grandi tendenze è più agevole che prevedere l'evoluzione dei mercati finanziari – spiega Luca Patrizi, Group Managing Director & Country Head Italia di Pictet Asset Management – L'investimento tematico è stato talvolta criticato come una strategia che segue le mode. Ma questo non fa onore alla verità.*

*L'esperienza ci ha dimostrato che investire nei megatrend costituisce un modo semplice ma efficace per partecipare allo sviluppo dei settori con crescita secolare. La chiave del successo sta comunque in una gestione disciplinata e in una selezione rigorosa dei titoli nell'ambito di ciascuno dei temi che possono essere identificati come un megatrend".*

Nel caso di Pictet sono 9 i fondi tematici dedicati (Agriculture, Clean Energy, Timber, Water, Biotech, Generics, Security, Premium Brands e Digital Communication) e il fondo Pictet Global Megatrend Selection è il fondo che opera su tutti questi temi ma non come un fondo di fondi ma selezionando direttamente le azioni più interessanti di questi settori.

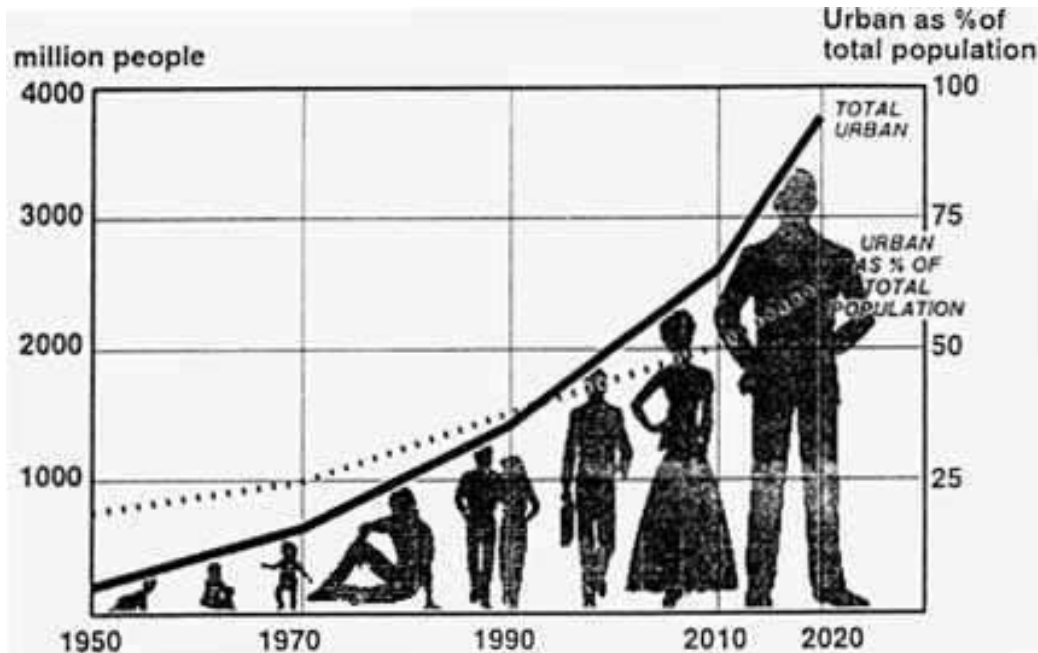
Ma quali sono le megatendenze che cercano di cavalcare le differenti società di gestione? Quali i settori e le aziende del futuro? Ci sono molti temi in comune nei diversi fondi specializzati ma ciascun gestore ha le sue preferenze e visioni.

I megatrend su cui i gestori si concentrano appartengono a cinque grandi aree:

1. **urbanizzazione ed effetti demografici,**
2. **cura della salute e invecchiamento della popolazione,**
3. **globalizzazione e polarizzazione,**
4. **sostenibilità del pianeta e cambiamenti climatici,**
5. **tecnologia e sicurezza.**

Tutte opportunità di investimento per i fondi 'tematici', prodotti che cercano di individuare le aziende che trarranno i maggiori benefici da particolari trend in atto o dai 'megatrend' che dispiegano i loro effetti su più settori industriali.

## Urbanizzazione ed effetti demografici



Si calcola che nel 1950 solo 1/3 della popolazione mondiale viveva in città, mentre nel 2030 saranno i 2/3 degli abitanti a risiedere nei centri urbani; la migrazione sarà rappresentata per l'83% dal movimento delle popolazioni di Asia e Africa.

Secondo Pictet i megatrend collegati ai fenomeni demografici si perpetuano con un elevato grado di certezza e offrono agli investitori selettivi numerose opportunità nel corso del tempo. “Si pensi al fenomeno della crescita della popolazione mondiale.

Secondo le Nazioni unite, da oggi al 2050 la popolazione della Terra crescerà del 40%.

Questa evoluzione determinerà inevitabilmente numerosi cambiamenti in diversi campi. Come l'agricoltura e l'approvvigionamento idrico”. Produrre cibo a sufficienza per nutrire la popolazione mondiale costituisce già oggi una sfida impegnativa. Quale sarà la situazione in

futuro? E quasi tutti i fondi collegati ai megatrend puntano perciò ad alcuni fenomeni come l'urbanizzazione che è una tendenza già evidente nei Paesi Emergenti.

Ma l'irrompere sul pianeta di una nuova classe media e ricca come l'aumento del potere d'acquisto delle popolazioni dei paesi emergenti significa anche profondi cambiamenti a livello socio-economico, ad esempio per quanto riguarda l'evoluzione delle abitudini dei consumatori

*“Le vendite in Cina del gruppo Moët Hennessy Louis Vuitton (LVMH) si sono moltiplicate di undici volte tra il 2005 e il 2012 e sono solo uno degli esempi più evidenti “osserva Luca Di Patrizi di Pictet secondo cui nei prossimi decenni la crescita demografica e l'aumento dei redditi determineranno un robusto incremento della spesa per beni e servizi di consumo.*

Anche il gruppo bancario Credit Suisse vanta da diversi anni un fondo che opera sui megatrend (Credit Suisse Solutions Megatrend) che investe prevalentemente in azioni globali (circa 60 titoli) e comprende inoltre veicoli di investimento collettivi a gestione attiva e passiva.

Gli investimenti si focalizzano sui megatrend del “mondo multipolare”, demografia e sostenibilità. Multipolare perché avanza una nuova generazione di “ricchi” ma anche di nuovi poveri. Da una parte si sviluppano così i fondi legati al lusso e ai premium brands ma anche al tempo libero (come l’Invesco Global Leisure Fund) dall’altra il low cost potrebbe presto diventare un tema per fondi specializzati.

Quello demografico è il megatrend più importante è secondo Michael O’Sullivan, responsabile della strategia di portafoglio e di ricerca tematica del Credit Suisse ed è determinato principalmente da un mondo sviluppato che invecchia e da una forte crescita della popolazione nei mercati emergenti. “

*“La dimensione della classe media globale dovrebbe crescere dagli attuali 2 miliardi a quasi 5 miliardi nel 2030, interamente guidato dai mercati emergenti”, scrive O’Sullivan. “Di conseguenza, la quota della spesa globale in Asia dovrebbe salire dal 25 per cento a quasi il 60 per cento nel 2030.”* Il tema dell’urbanizzazione e delle infrastrutture è quindi seguito in questo fondo ma anche il settore idrico, dei trasporti e delle smart city sono alcuni dei temi che attualmente il fondo di Credit Suisse ha messo soprattutto nel mirino.

La migrazione dalle zone rurali verso le città nelle economie emergenti del mondo è un

megatrend acclarato e nel caso della società Nordea nel fondo Emerging Consumer si punta soprattutto su questo tema.

*“Secondo la Banca Mondiale nei paesi emergenti 70-80 milioni di persone su base annua stanno entrando a far parte del ceto medio rappresentando quindi potenze economiche. E più alto è il reddito più i beni più discrezionali diventano rilevanti: i consumatori iniziano a sentire il bisogno di assistenza sanitaria, istruzione, beni voluttuari spiegano i gestori. Sulla base di tali presupposti nel fondo Nordea Emerging Consumer Fund si punta sui “nuovi consumatori urbani” e coloro che possono permettersi di comprare “marchi di lusso”.*



E fra i mercati preferiti si guarda con particolare attenzione a Indonesia, Malesa, Filippine, Singapore e Thailandia che hanno visto negli ultimi anni un tasso di crescita del reddito pro-capite del 9,6% negli ultimi anni. Consumatori con gli occhi a mandorla che spenderanno il loro reddito acquistando beni di aziende sia localizzate nei mercati emergenti che in quelle (multinazionali) situate nei paesi sviluppati.

Anche per Fidelity i consumi futuri saranno sempre più trainati dai paesi emergenti e oltre a un fondo globale (Fidelity Global Consumer Industries) il team a stelle e strisce ha anche un fondo specifico (Fidelity China Consumer)



dedicato a cogliere le opportunità create dalla crescita dei consumi nei mercati emergenti sostenuti dalla crescita demografica e dall'aumento dei redditi. Secondo le analisi di Fidelity riguardo i "megatrend consumption" sempre più la selettività sarà fondamentale e tra gli altri fattori che sostengono l'aumento dei consumi in questi mercati l'urbanizzazione avrà un ruolo importante in quanto in genere chi vive in città guadagna di più.

Si fa grande attenzione anche alla relativa giovane età della popolazione di molti paesi, in particolare in Africa, in cui i giovani che entrano nel mondo del lavoro mostrano stili di vita sempre più ambiziosi; infine, la maggiore penetrazione bancaria, che costituisce un ulteriore moltiplicatore del potere di spesa viene seguita dagli analisti con grande attenzione per comprendere l'evoluzione dei consumi.

Secondo uno studio McKinsey, tra il 2010 e il 2025, i mercati emergenti dovrebbero registrare una crescita dei consumi oltre sei volte più rapida rispetto ai mercati sviluppati.

Quali i temi su cui puntare? Nei fondi dedicati in Fidelity guardano con attenzione a quello che sta accadendo soprattutto in Cina e pensano che si potrebbe assistere un'accelerazione delle vendite di veicoli privati in virtù dell'aumento dei livelli di reddito rispetto al livello attuale.

E fra le società nel mirino anche alcune società collegate ai servizi internet perché offrono un'esposizione eccellente non soltanto al crescente potenziale dei consumi della Cina, sostenuto dall'aumento dei redditi e dall'urbanizzazione, ma anche alla maggiore penetrazione di Internet.

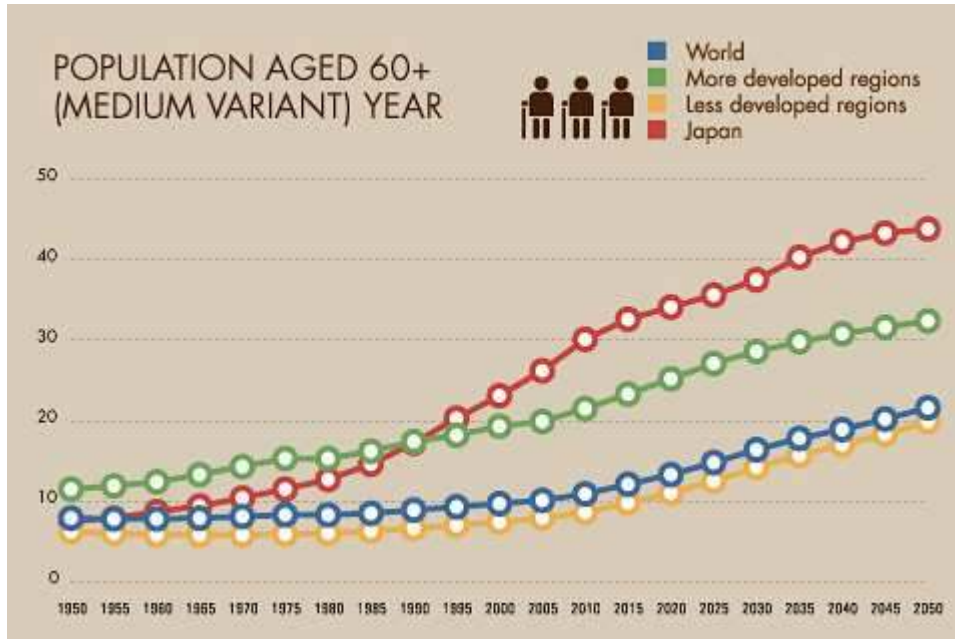
Attenzione. Se il tema dello sviluppo dei consumi nei paesi emergenti sembra chiaro ciò non significa guadagni sicuri per gli investitori e il 2013 e l'avvio del 2014 l'andamento azionario dei mercati emergenti in forte calo insegna che i profitti facili non esistono da nessuna parte. Nemmeno con i megatrend.

La corporate governance di molte società quotate in paesi emergenti non viene giudicata totalmente affidabile (e nemmeno la governance politica) e molti investitori preferiscono in questa fase puntare su multinazionali europee o americane che operano come esportatrici in questi mercati.

E va poi ricordato che nelle Borse dei cosiddetti Bric un peso importante hanno le società legate alle materie prime che nel 2013 sono state molto penalizzate dai mercati finanziari in un quadro finanziario che è stato condizionato da maggio anche dal temuto avvio del tapering, ovvero la riduzione da parte degli Stati Uniti della liquidità impiegata per riacquistare titoli di Stato e obbligazioni.

Una possibile minore liquidità sui mercati globali che ha innescato una sorta di fuggi dalle Borse azionarie e obbligazionarie di diversi Paesi emergenti perché considerati a torto o a ragione più rischiosi in quadro di eventuale risalita dei tassi d'interesse.

## CURA DELLA SALUTE E INVECCHIAMENTO DELLA POPOLAZIONE



Il fondo Lombard Odier Golden Age si concentra sugli effetti dell'invecchiamento della popolazione; tra gli investimenti figurano prodotti e servizi sanitari, alimentazione sana, cosmetici, tempo libero e pianificazione finanziaria. E questo tema è presente anche nel fondo Schroders Global Demographic Opportunities e in numerosi fondi tematici.

Il team di Nordea sul tema demografico ma anche della cura della salute ha puntato anche con un fondo tematico particolare, Nordea Senior Generations Equity Fund che punta in modo specifico sull'invecchiamento della popolazione a livello mondiale.

Per il 2050 il trend demografico mondiale dice che saranno per la prima volta nella storia dell'umanità in maggior numero coloro che hanno più di 60 anni rispetto agli under 15. Oggi nel mondo per ogni anziano ci sono 12 persone che lavorano; nel 2050 saranno solo 4.

Negli Stati Uniti si calcola che da qui al 2030 il numero di baby boomers (i nati nel periodo 1945-1964) andranno in pensione con un ritmo di 30.000 a settimana. Le conseguenze di queste tendenze avranno dei forti riflessi nell'economia e il fondo Nordea Senior Generations cerca di selezionare le società che meglio possono cavalcare questo megatrend puntando soprattutto sui servizi per gli anziani, cure e trattamenti, salute e benessere, soluzioni low cost, case di cura. "Nei paesi sviluppati, l'invecchiamento della popolazione è un fenomeno inarrestabile, così come la diminuzione della fertilità. E a questo proposito, le aziende biotecnologiche e i produttori di farmaci generici sono ben posizionati per concepire nuovi farmaci, più efficaci e/o più economici" osserva Luca Patrizi di Pictet.

In Pictet sono 2 i fondi che puntano su questo tema con 2 fondi distinti, Pictet Biotech e Pictet Generics, un comparto che ha come obiettivo l'investimento a livello globale nelle

azioni delle società che operano nel segmento dei farmaci generici con buona gamma di prodotti ed elevato potenziale commerciale

Nel ramo cura della salute del futuro la casa statunitense Alliance Bernstein ha una visione forte e punta con decisione sulla medicina molecolare come megatrend. Per il team di gestione la mappatura del genoma dove i costi sempre più bassi nelle analisi stanno ridivenendo il settore si sta profilando una nuova era della medicina.

Secondo Tassos Stassopoulos, responsabile degli Investimenti Tematici di Alliance Bernstein *“la genomica sta innescando una rivoluzione che porterà a controllare nei prossimi 10/15 anni le malattie che oggi colpiscono maggiormente la popolazione. E ciò comporterà profonde implicazioni per il settore della sanità, per gli investimenti e per le pensioni. Le malattie cardiache, il cancro e il diabete sono le principali cause di decesso dei nostri giorni. Tuttavia, la scienza della genomica affronta questo problema: si prevede che, nel 2020, sarà possibile ridurre significativamente l’impatto di queste malattie con un conseguente aumento della vita media.*

*La genomica porterà ad una attenuazione della richiesta dei farmaci esistenti. Questi funzionano solamente per una percentuale del 50% circa dei pazienti che li utilizzano. Una volta che le persone potranno effettuare un test genetico per scoprire quale farmaco è giusto per loro, una parte significativa di questo mercato scomparirà. E un’altra area promettente su cui investire è la diagnostica, ovvero l’impiego dei test genetici per identificare malattie e trattamenti”.*

Sono numerosissimi poi i fondi che investono con focalizzazione sul biotech, un settore che ha dato grandi soddisfazioni in questi anni e che viene visto ancora con buone prospettive offerte da un’ondata di fusioni e acquisizioni e da un gran numero di prodotti in pipeline secondo gli analisti di Swiss & Life che nel settore operano con il fondo JB Biotech Fund .

## **CAMBIAMENTI AMBIENTE ED ALTERNATIVE** **CLIMATICI, ED ENERGIE**



Un tema che assume un interesse importante è quello legato alla salvaguardia dell’ambiente e ai cambiamenti climatici. E sono numerosi i fondi che puntano a questo megatrend puntando su titoli azionari di emittenti a livello globale le cui attività comprendono lo sviluppo, la produzione, la promozione di tecnologie, servizi o prodotti che contribuiscono a contenere o limitare le emissioni di gas serra o che consentono di adattarsi all’impatto delle variazioni climatiche.

Nel caso del fondo Nordea Climate and Environment Equity Fund i gestori dal punto di vista operativo pongono particolare attenzione alle società che producono materiali compositi e in fibra di carbonio. Un materiale sempre più usato per esempio nell’industria aeronautica (dove da alcuni anni



si sta assistendo a un boom degli ordini) perché consente di costruire velivoli sempre più leggeri e con consumi di carburante più bassi.

Esistono poi diversi fondi che investono sul tema dell'acqua. E entro il 2025, secondo l'International Water Management Institute, i paesi classificati come carenti di acqua dolce saranno 36. Per investire in idrogenerazione, trattamento delle acque o infrastrutture idriche ci sono i fondi di Amundi, Julius Baer, Pictet, Sarasin e anche diversi Etf (come l'S&P Global Water) repliche di altrettanti indici tematici.

La preservazione delle risorse idriche è, infatti, una sfida fondamentale di questo secolo, perché l'incremento demografico e il miglioramento del tenore di vita determinano un fabbisogno crescente di acqua potabile. In un report Didier Le Menestrel, presidente di Financière de l'Echiquier ricorda come ogni cinese consuma già 90 litri d'acqua al giorno, avvicinandosi al consumatore francese (150 litri/giorno), anche se rimane molto indietro rispetto a quello americano con i suoi 580 litri al giorno.

A questi ritmi, i volumi di estrazione di acqua nel pianeta, triplicati dagli anni '50 a oggi, dovrebbero ancora aumentare del 40% entro il 2030.

E di fronte a queste sollecitazioni si moltiplicano le soluzioni tecnologiche per aumentare la risorsa (in particolare con le tecniche di desalinizzazione) e razionalizzare la domanda (riduttori di flusso, efficientamento delle reti di distribuzione). Il settore è promettente con un mercato dell'acqua stimato a 1000 miliardi di dollari l'anno entro il 2020.

Ma come sappiamo anche in Italia il settore è molto regolamentato e fonte di posizioni politiche opposte fra chi invoca la statalizzazione e chi la liberalizzazione. E le "Water Utility" sembrano far fatica ad equilibrare il proprio modello economico perché l'acqua non è una materia prima come le altre come ricorda Didier Le Menestrel il prezzo dell'acqua al metro cubo (da 0,5\$/m<sup>3</sup> a Hong Kong a 9\$/m<sup>3</sup> a Copenhagen) non è un dato così semplice da gestire come il prezzo al barile del petrolio o l'oncia d'oro.

Il settore resta comunque molto interessante da monitorare e variegato con società quotate che si occupano non solo di fornitura ma anche di infrastrutture, depurazione, desalinizzazione, trattamento delle acque reflue. Nel caso dei fondi legati alle risorse idriche il tema è seguito nei diversi fondi ma diverse società di gestione come Pictet, Sarasin, Julius Baer hanno lanciato da tempo dei fondi specifici e sono presenti anche degli Etf collegati al comparto (come l'S&P Global Water).

Un altro tema che continuerà a preoccupare le generazioni future è la protezione dell'ambiente. Lo sviluppo delle energie pulite resta comunque un tema forte e sia in America che in Cina sono fortissimi nell'ordine di centinaia di miliardi di dollari gli investimenti previsti per le energie verdi.

In questi anni il tema delle energie pulite e rinnovabili non è stato in verità un grande opportunità per molti investitori se si pensa che nonostante i rialzi degli ultimi 2 anni l'indice S&P Global Clean Energy è sotto dai massimi del maggio 2008 del -77%!

Un utile memento per chi pensa che per investire bene e con semplicità basti sposare un megatrend e un'industria del futuro!

Sui megatrend legati a questi temi Pictet opera con diversi fondi monotematici come Agriculture, Clean Energy e Timber (foreste).

*“Le terre coltivabili diminuiscono a ritmo allarmante e l'urbanizzazione accelera, in particolare nei paesi emergenti – osserva Luca Patrizi di Pictet – Gli attuali rendimenti agricoli dovranno pertanto raddoppiare nell'arco di quarant'anni solo per mantenere lo stesso livello di consumo medio di calorie giornaliere pro capite.*

*Oggi è necessaria una nuova rivoluzione agricola, con diverse aziende – in alcuni casi quotate in borsa – che si evidenziano già per i loro meriti nell'aumento dei rendimenti agricoli. La produzione di cereali, carne e altri prodotti agricoli costituisce anche l'attività economica che necessita della maggiore quantità di acqua.*

*L'approvvigionamento di acqua dolce per gli agricoltori, le imprese e le persone rappresenta pertanto una delle maggiori sfide dei prossimi anni. Se non riusciremo a farvi fronte, numerose popolazioni in tutto il mondo dovranno fronteggiare gravi difficoltà. La problematica è complicata dal fatto che il ritmo di crescita della domanda di acqua dolce è pari al doppio di quello della popolazione. Se le tendenze attuali dovessero continuare, un terzo dell'umanità si troverà entro il 2025 in una situazione di penuria cronica di acqua. Alcuni titoli di società che offrono soluzioni, servizi e infrastrutture per l'approvvigionamento idrico, sia nei paesi sviluppati che in quelli emergenti, sono quindi particolarmente attraenti”.*

## TECNOLOGIA & SICUREZZA



Il tema della sicurezza, fisica e informatica, è coperto da CS Equity Fund Global Security e da Pictet Security. Pictet Digital Communication punta sulle società che utilizzano la tecnologia digitale per offrire prodotti e servizi interattivi, come eBay, Vodafone o Google.

Alliance Bernstein, casa di gestione statunitense, gestisce un fondo (AB US Thematic Research) che ha proprio nella ricerca dei megatrend il suo focus. E di distingue per un approccio a 360° originale. Nel settore tecnologia il team di gestione ritiene che automobili senza guidatore, chirurgia robotica e «robot di servizio», in grado di rimpiazzare receptionist di hotel o personale di pulizia, diventeranno una realtà entro i prossimi 15 anni. Ma il macro-tema di maggiore attualità secondo Alliance Bernstein sono quelli legati al web 3.0 come il cloud computing e il digital e social networking che stanno generando grandissime quantità di data e guideranno la prossima onda della Rete.

Ma sono diversi gli altri macrotemi che nel fondo AB US Thematic Research sono seguiti come la crescente automazione nei processi industriali (si pensi alle stampanti

3D) e nel settore finanziario alle continue novità che rivoluzioneranno il settore.

Un tema invece molto particolare e d'attualità che viene cavalcato dal fondo tematico Pictet Security è quello della sicurezza per la protezione di privati, aziende e Stati. Il Datagate e le rivelazioni sulle attività di spionaggio del governo degli Stati Uniti sono solo il caso più clamoroso ma da tempo l'industria della sicurezza cresce a ritmi impetuosi.

“Ogni venti minuti un visitatore indesiderato entra in un computer non protetto collegato a Internet – ricorda Luca Di Patrizi di Pictet – I firewall e i sistemi antivirus sono in continua evoluzione per proteggere i nostri dati dagli hacker. La sicurezza nelle comunicazioni è vitale in tutti gli aspetti della nostra vita: dalla

sfera personale a quella sociale e governativa”.

La domanda di soluzioni di sicurezza tecnologicamente all'avanguardia è destinata quindi ad aumentare nei prossimi anni in tutti i campi: controlli a mezzo raggi X, dispositivi di riconoscimento biometrico (mediante identificazione di caratteristiche del corpo, come l'iride, il viso, le impronte digitali, ecc.), sistemi di rilevamento EDS (Esplosive Detection Systems).

L'anno scorso il fatturato mondiale del settore ha raggiunto la cifra record di 295 miliardi di dollari, di cui 129 miliardi solo negli Stati Uniti. L'Italia non è da meno: la spesa per la sicurezza, raddoppiata nell'ultimo decennio, oggi si attesta intorno ai 15 miliardi di Euro.

## IL NOSTRO CONSIGLIO SULL'APPROCCIO AI MEGATREND

Il tema dei megatrend è sicuramente interessante ed è un approccio che piace molto a numerosi investitori. Ma comprendere quali saranno i settori e mercati del futuro non è un esercizio facile anche perché pure nell'ipotesi che si individuino quelli corretti diverse sono le variabili che entrano in gioco nei mercati finanziari e che possono comunque vanificare il risultato sperato finale.

Per questo motivo il nostro consiglio è avere un approccio flessibile e attivo (come quello attuato nei nostri portafogli di [Etf](#) e [Fondi](#) che selezionano anche quelli legati ai megatrend) monitorando continuamente il trend e controllando il rischio.

Rischia altrimenti essere pericoloso fare scommesse definitive anche sui “megatrend” perché i mercati finanziari hanno insegnato che gli “investimenti sicuri” e “senza rischi” o “facili” esistono solo nel libro dei sogni ed è bene invece essere consci non solo dei pro ma anche dei contro che soprattutto un investimento statico (come è spesso il tipo di approccio suggerito con questo tipo di allocazione) viene consigliato.

FISCO/1

## CARO MATTEO RENZI, ECCO PERCHE' AUMENTARE SIC ET SIMPLICITER LE TASSE SULLE RENDITE FINANZIARIE E' UNA BOIATA PAZZESCA

Salvatore Gaziano

*Lettera aperta a Matteo Renzi, Davide Serra, Francesco Boccia, Pippo, Pluto e Paperino da parte di chi ritiene che la tassazione delle rendite finanziarie sia già un bordello, sia iniqua e pensa che allo stato attuale chi propone "per fare una cosa di sinistra" di alzare il carico farebbe forse bene ad approfondire l'argomento invece che ragionare solo con slogan che lasciano il tempo che trovano e stanno già distruggendo questo Paese. E dove i più furbi o meno fessi guarda caso spostano sempre più la residenza fiscale personale o delle proprie imprese fuori dall'Italia.*

Giovedì 13 febbraio alle ore 15.00 presso la Camera dei Deputati (Sala Regina) alcuni dei migliori cervelli e manovratori di questo Paese in tema di finanza pubblica si dovevano incontrare (abbiamo appreso da poco, una conferenza rinviata al 3 marzo a causa di numerosi impegni concomitanti di alcuni organizzatori) in un incontro aperto al pubblico per parlare di Tobin Tax e più in generale di tassazione delle rendite finanziarie in collaborazione con la commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione.



Un incontro (vedi sotto i partecipanti) dove c'è tutta la "meglio gioventù" di questo Paese, dei partiti (di maggioranza ma anche di opposizione) e delle istituzioni e che vedrà trarre le conclusioni a Francesco Boccia, presidente della commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione, fra le "teste pensanti" dell'attuale Tobin Tax e fra i guru

del Partito Democratico e fra i maggiori sostenitori della "necessità di colpire le rendite finanziarie".

E che ha trovato anche nel nuovo segretario del PD, Matteo Renzi, un sostenitore di questa linea nel nuovo ventilato "Job Act" che da alcuni mesi è in dirittura d'arrivo e che dovrebbe trattare, come si lascia trapelare, anche una riforma della tassazione delle rendite finanziarie oltre che probabilmente il grado di curvatura delle banane (al di fuori dei negozi Eataly naturalmente). E pazienza se nelle dichiarazioni pubbliche di Matteo Renzi e degli esponenti del suo partito si confondono la tassazione delle rendite con la tassazione delle transazioni finanziarie.

"*Quisquillie*, bazzecole, pinzillacchere, sciocchezze!" direbbe il principe De Curtis seppure quando si parla di economia e finanza chi lo fa non sarebbe male che capisse seriamente di cosa parla e non l'abbia appreso solo sui libri e ai convegni di partito o abbia usato come criterio base l'applausometro a qualche talk show amico o a qualche comizio di fedelissimi.



L'opinione che si vuol far passare è che in Italia la tassazione delle rendite finanziarie è bassa ed è troppo bassa rispetto a quella sul lavoro. Se la tassazione sul lavoro è quasi del 50% e quella sulle rendite finanziarie è del 20% il ragionamento base è che c'è sperequazione e bisogna colpire di più le rendite finanziarie. Premesso che la prima follia è la tassazione del 50% sul lavoro, chi sostiene simili tesi mente sapendo di mentire oppure denota un'ignoranza finanziaria veramente preoccupante.

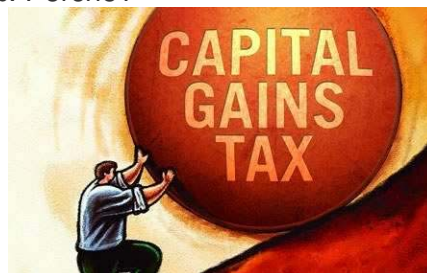
La tassazione effettiva sulle rendite finanziarie non è, infatti, del 12,5% sui titoli di Stato e del 20% su tutti gli altri titoli ma ben superiore come qualsiasi risparmiatore sa bene pur non frequentando la Leopolda o la Cgil sezione "Cosacchi del Don". Il sistema di tassazione è, infatti, cervelotico e iniquo e non consente una compensazione totale fra guadagni e perdite fra i differenti strumenti e i diversi tipi di reddito.

Qualche esempio? Dopo 4 anni chi ha maturato delle minusvalenze (perché esistono anche quelle per gli investitori si dimentica di dire) non può recuperarle: inoltre se per esempio le perdite sono fatte con strumenti del risparmio gestito (tipo fondi d'investimento o Etf dove qui addirittura la tassazione è stata fino a oggi più delirante ancora) e poi si vogliono recuperare, questo è possibile solo a determinate condizioni e con altri strumenti. Se un risparmiatore compra un titolo di una società che fallisce (che magari gli ha rifilato la propria banca) non può nemmeno considerare questa come perdita: quel titolo continuerà a comparirgli nel dossier per tutta la vita a ricordargli

quando è doppiamente fesso, cornuto e mazziato.

Se su un titolo si ricevono delle cedole o dei dividendi questi non si possono mica compensare con le perdite perché sono considerati "redditi diversi". Diversi da che?

Sui dividendi percepiti è stata tolta la possibilità di usufruire del credito d'imposta ovvero un risparmiatore che ha un reddito di 20.000 euro e un altro che ce l'ha 10 volte più alto pagano la stessa aliquota. Una volta chi aveva meno poteva usufruire di un credito d'imposta ma poi lo Stato italiano ha tolto questa norma: *c'est plus facile* e si incassa di più, soprattutto. Naturalmente poi lo stesso Stato italiano è l'unico a concedere un trattamento agevolato sui titoli di Stato, solo il 12,5%. Perché?



**Dicono che bisogna portare la tassazione dal 20% al 30% sulle rendite finanziarie. Peccato che siamo già oltre nella realtà se si passa dalla teoria alla realtà...**

Chi ha scritto la normativa fino a oggi (da cani anzi da *dogs* caro Matteo) ha creato un sistema iniquo come è tipico di un sistema feudale dove gli interessi dei signorotti e dei potentati viene sopra quello della gleba. E dove i principi possono naturalmente, perché ricchi e ben introdotti, pagare le tasse che desiderano grazie alla "pianificazione fiscale". Nella realtà la tassazione effettiva è quindi in molti casi ben superiore al 20% e supera in molti casi perfino il 30% perché lo Stato di fatto si precipita a tassare i guadagni dei piccoli risparmiatori mentre sulle perdite ha concepito diversi sistemi ingegnosi per



evitarne la compensazione comportandosi sostanzialmente come un baro che trucca le carte come meglio gli conviene.

Oltre a questa “disarmonia” (guardate come parlo anch’io da politico navigato) lo Stato negli ultimi anni ha aggiunto altre gabelle per rendere il carico ancora superiore con l’introduzione prima di una mini patrimoniale sui conti correnti (attualmente lo 0,2% annuo perché “ce lo chiede l’Europa”) e l’introduzione di una sgangherata Tobin Tax che grava paradossalmente più sugli investitori di lungo periodo che sugli speculatori veri (se compri e vendi in giornata non viene infatti applicata mentre se compri una blue chip da mantenere in portafoglio e fai il cassetista sì) e che ha portato nelle casse dello Stato di fatto molto meno di quello che era stato stimato (e a ben guardare creando un danno finanziario al Paese), tassando le transazioni finanziarie.

### **Nuovi Padri della Patria: il patriota Davide Serra esule a Londra e la sua ricetta di alzare di almeno il 10% assoluto la tassazione delle rendite finanziarie...**

I sostenitori della “necessità di tassare più le rendite finanziarie” se non hanno capito di cosa stiamo parlando naturalmente possono rivolgersi a qualsiasi risparmiatore per maggiori dettagli e non solo a Davide Serra, stimato gestore di hedge fund di base con i suoi fondi fra Londra, Irlanda e Cayman Islands e che aspettiamo a braccia aperte che sposti la sede fiscale delle sue attività in Italia il giorno dopo che la sua “battaglia” da spin doctor dentro al Pd di Matteo Renzi trionfi.

E’ lui infatti leggiamo fra i massimi ideologi della necessità di portare dal 20% al 30% la tassazione delle rendite finanziarie in Italia per “fare una cosa di sinistra”: cosa di cui potremmo essere anche d’accordo se non

fosse che siamo già oltre il 30% per la maggior parte dei risparmiatori (soprattutto se parliamo non dei Bot People) se parliamo di pratica e non di teoria.



*Davide Serra, fondatore di Algebris Investments e “ideologo” di Matteo Renzi in materia di rendite finanziarie*

Peraltro Davide Serra di Algebris è uno dei più bravi gestori italiani nel mondo (e non è quindi certo un cretino) e dovrebbe conoscere bene sicuramente il sistema fiscale inglese dove vive e opera e le regole chiare e semplici su cui il sistema è fondato che non ci risultano così cervelotiche e inique per molte categorie di risparmiatori. E dove peraltro la concorrenza è molto più “fair” di quella che esiste in Italia dove le banche e le reti di gestione fanno ancora il bello e il cattivo tempo con un sistema fondato quasi totalmente sulle retrocessioni ai distributori, sull’opacità e sulla vendita della fuffa.

E siccome Serra possiede idee così chiare e un’esperienza (anche fiscale) così avanzata rispetto a noi miseri italioti ci piacerebbe non solo che spostasse qui in Italia tutte le sue attività ma venisse anche a dirigere l’Agenzia delle Entrate ed Equitalia: sarebbe sicuramente la persona giusta al posto giusto e questo sì sarebbe un vero Jobs Act! Ne saremmo tutti assicurati! E magari visto che a Londra è arrivata da poco la coppia Marchionne/Elkann (curioso no?) a montare il quartier generale della FCA un ruolo anche

per loro di superconsulenti nel dettare le linee fiscali dell'Italia sarebbe utile, no?

Peraltro sostiene qualcuno (e con qualche ragione) che a forza di applicare tasse per rilanciare il Paese stiamo vedendo anche negli ultimi dati macroeconomici (al fanalino di coda nell'Unione Europea) il risultato di questi interventi che agiscono soprattutto sulle entrate. A forza di riempire la schiena dell'asino di pesi questo non cammina più.

Davide Serra che ha 4 figli magari avrà raccontato ai suoi bimbi quando li mette a letto qualche favola (salvo che non gli reciti gli Isin dei titoli). E sicuramente conoscerà quella favola che racconta di un contadino che riempiva a dismisura le gerle sulla schiena del suo asino con pezzi di legna. Quando gli dissero: *“Guarda che l'asino non ce la fa più!”*, lui continuando a metter legna, rispondeva: *“Ma sono solo rametti piccoli piccoli...”*.

Peccato che a un tratto, sotto il peso l'asino stramazza a terra e morì. In economia per esprimere lo stesso concetto (il mitico Serra si è laureato con 110 e lode all'Università Luigi **Bocconi** e magari su questo terreno è più avvezzo del mondo delle fiabe) si parla della Curva di Laffer. Che non è curvatura della schiena dell'asino ma della bizzarra teoria di un economista americano dove si mette in evidenza come all'aumentare delle aliquote (da un certo punto in poi) diminuisce il gettito. Curioso, no? E sembra stranamente quello che sta accadendo da qualche anno in Italia.

Un'ultima considerazione magari banale ma che mi piacerebbe far pervenire ai cervelloni della Camera dei Deputati che si riuniranno il 13 febbraio.

Cosa è il risparmio?

Semplificando più di qualcuno lo spiega come l'atto di rinunciare al consumo presente di un bene per farne uso in un tempo futuro. E chi

lo investe peraltro come ben sa Serra si espone anche a diversi tipi di rischio.

Ma da dove arrivano i soldi del risparmio? Questo “sterco del diavolo” che viene utilizzato per investire invece che comprare salamelle alle Feste dell'Unità o effettuare donazioni alle Fondazioni dei Partiti politici dove si origina? Si raccolgono sugli alberi come insegnano il Gatto e la Volpe dal nulla? Se è così e i soldi sono frutto di magheggi o giunti al possessore in maniera discutibile, non meritata o illegittima convengo che la tassazione deve essere perfino dolorosa e pure un po' insensata.

Ma non tutti i risparmi degli italiani sono frutto di rapine. Almeno credo seppure molti onorevoli e senatori fra i colleghi di partito (e non) possono anche pensarlo legittimamente se quello è l'unico mondo che frequentano. Eppure c'era perfino un tempo in cui nella Costituzione Italiana veniva scritto che *“la Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito. Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese”*.

E' stata modificata la Costituzione? I risparmi che si vogliono tassare ora sostanzialmente al 40% almeno non sono frutto di soldi di cui la maggior parte dei cittadini ha già pagato oltre il 50% come imposizione sul proprio reddito?

**“Tassare il patrimonio è tassare il reddito due volte»** diceva un certo Luigi Einaudi che ricordava già nel 1946 come *“semplificare il groviglio delle imposte sul reddito è la condizione essenziale affinché gli accertamenti cessino di essere un inganno, anzi una farsa, affinché i contribuenti siano*

*onesti, fa d'uopo anzitutto sia onesto lo Stato ... Oggi, la frode è provocata dalla legge".*

Quasi 68 anni da quelle parole sembrano passati invano.

Gli amici che si riuniranno alla Sala Regina approfittino di questo utile confronto e come si dice a Firenze cerchino magari di fare le cose a modino.

Si fa presto a dire aumentiamo la tassazione... Ma sarebbe bene considerarne gli effetti (e non solo quelli demagogici ed elettorali) e correggere tutte le attuali storture di un sistema fiscale che finora è frutto di sedimentazioni, mostruosità e iniquità successive. Se poi per il bene della patria (quella italiana, non inglese) sarà necessario agire sul fronte delle rendite finanziarie ok ma rendere la materia meno un inferno non sarebbe male, riparando da subito diverse storture come il trattamento estremamente privilegiato per chi possiede i titoli di Stato e quello che può diventare complicatissimo e penalizzante che tocca invece a chi vuole investire in altri strumenti finanziari.

“Conoscere per deliberare” ammoniva in anni lontani, e non solo nel tempo, il solito Luigi Einaudi.

E peraltro la pessima figura rimediata sul gettito prodotto dalla Tobin Tax all'italiana dove la montagna ha provocato un topolino ([vedi qui](#)) dovrebbe per un minimo di onestà intellettuale indurre gli amici del “Partito delle Tasse Salvifiche” a fare un minimo di autocritica e cercare di capire con meno ideologia e più pragmatismo la materia. Nessuno schieramento politico in questi anni ha dimostrato di mostrare di capirne granchè di tassazione sui capital gain e/o voler operare con rispetto verso i contribuenti o vera giustizia fiscale. Ed è a vedere il bicchiere mezzo pieno è già questa una bella base di partenza e confronto visto che

nessuno potrà salire sul palco e fare lo splendido.

Spero in conclusione che sia quindi comune l'ansia di un così nobile consesso di cercare di fare finalmente meglio sul tema; non il contrario.

*Buon lavoro!*

**Sala della Regina, Camera dei Deputati 13 febbraio 2013, ore 15-18.30 (adesso rinviata al 3 marzo)**

**ore 15-16.45 Sessione 1:**

**“Tobin tax italiana: caratteristiche e limiti. Un bilancio della norma in vigore”** Introduce Marco **Causi**, capogruppo PD in commissione Finanze Confronto con: Vieri **Ceriani**, consigliere del ministro dell'Economia e delle Finanze Fabrizia **Lapecorella**, Capo Dipartimento Finanze MEF Giovanni **Sabatini**, Direttore generale ABI Paolo **Sestito**, Capo servizio studi strutturali Bankitalia Raffaele **Jerusalmi**, Amministratore delegato Borsa Italiana Leonardo **Becchetti**, Professore di Economia Politica Roma-Tor Vergata Alessandro **Valeri**, esperto per Intergruppo parlamentare finanza sostenibile

**ore 17-18.30 Sessione 2:**

**“Tobin tax italiana: le modifiche proposte nella Legge di Stabilità”** Introduce Luigi **Bobba**, coordinatore Intergruppo parlamentare finanza sostenibile Confronto con: Pier Paolo **Baretta**, Sottosegretario MEF Giancarlo **Giorgetti**, Lega Giulio **Marcon**, Sel Dore **Misuraca**, Ncd Rocco **Palese**, FI Andrea **Romano**, SC Girgis Giorgio **Sorial**, M5S Bruno **Tabacci**, CD Filippo **Taddei**, responsabile economico PD Conclude: Francesco **Boccia**, presidente della commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione. L'iniziativa è promossa in collaborazione tra la commissione Bilancio, Tesoro e Programmazione della Camera dei Deputati e l'Intergruppo parlamentare per la finanza sostenibile

FISCO/2

## RIDATECI GIULIANO AMATO SE IL FUTURO E' FABRIZIO BARCA E POI AFFONDARE PER SEMPRE

Salvatore Gaziano

***Da uno scherzo telefonico fatto dalla redazione de La Zanzara di Radio24 all'ex ministro Fabrizio Barca abbiamo appreso che una patrimoniale da 400 miliardi di euro ci potrebbe stare se diventasse lui ministro dell'Economia. Corsi e ricorsi storici. Nel 1992 Giuliano Amato colpì i risparmi degli italiani con un prelievo dello 0,6% sui conti correnti che fece clamore; ora il suo "erede" ipotizza un prelievo del 60% se fosse applicata questa patrimoniale solo sulla liquidità detenuta dalle famiglie italiane.***

Nello scherzo telefonico organizzato dalla trasmissione "La Zanzara" di Giuseppe Cruciani a Fabrizio Barca, ex Ministro della Coesione Territoriale nel governo Monti vi è un passaggio che merita di essere messo in evidenza e non è quello su cui invece si stanno soprattutto scatenando i giornali e siti.



***Fabrizio Barca, ex ministro del governo Monti e fino a ieri in pole position per diventare ministro dell'Economia nel governo Renzi I***

Ovvero le pressioni che il patron del gruppo Repubblica/Espresso (al secolo Carlo De Benedetti) avrebbe fatto insieme a Matteo Renzi per imbarcare... Barca come super Ministro dell'Economia come confida lo stesso Barca (e dall'Ingegnere è arrivata una smentita).

Vi è però un altro aspetto molto interessante in questa conversazione dove Barca si sfoga contro tutto e tutti (dando non certo un giudizio lusinghiero sul nuovo nascente

governo Renzi) non sapendo che milioni di persone potranno poi conoscere il suo pensiero "intimo".

L'ex ministro non sa, infatti, che è vittima di un tranello di un imitatore e pensa di parlare confidenzialmente al presidente della Regione Puglia, Niki Vendola, leader di SEL, e proprio perché le sue dichiarazioni sono private offrono un interessante spaccato di come ragiona un funzionario dello Stato diventato poi Ministro e con l'adesione al Partito Democratico uno dei suoi esponenti più in vista nella "sinistra che vuole fare cose di sinistra".

Cosa dice il Barca fra le tante cose?

***"Se io dico che voglio fare una patrimoniale da 400 miliardi di euro, che secondo me va fatta, tu cosa rispondi?"***

Confesso che dopo che ho sentito ieri sera questa dichiarazione del compagno Fabrizio Barca sono rimasto un po' turbato. Anche perché a fare questa dichiarazione non è il primo che passa o un politico seppure di orientamento di sinistra ma un personaggio con un curriculum di tutto rispetto che dovrebbe capire di cosa si parla soprattutto quando si danno i numeri.

Fabrizio Barca è certo un figlio d'arte (suo padre è stato un ex partigiano, economista, parlamentare comunista nonché ex direttore de L'Unità) ma ha lavorato in Italia e in organismi internazionali con incarichi presso l'Ocse, la Commissione Europea, il ministero del Tesoro, Banca d'Italia oltre ad aver insegnato in importanti università italiane e straniere.

In Banca d'Italia ha ricoperto gli incarichi di capo della Divisione ricerca e quindi di numeri ne dovrebbe masticare. Sono tanti o pochi 400 miliardi di euro la somma che ha pronunciato?

Sul sito di Bankitalia l'ultimo studio recente sulla ricchezza delle famiglie italiane ([clicca qui per scaricarlo](#)) ci dice che il "tesoretto" ammonta alla fine del 2012 a **circa 8.542 miliardi di euro**, corrispondenti in media a 143 mila euro pro capite e a 357 mila euro per famiglia. Le attività reali rappresentavano il 61,1 (immobili, fabbricati, terreni) per cento del totale delle attività, quelle finanziarie il restante 38,9 per cento.

In pratica la ricchezza degli italiani è soprattutto illiquida perché legata al mattone, particolare non di poco conto.

Secondo lo studio di Banca d'Italia riguardo invece le attività finanziarie che a fine 2012 ammontavano a 3.670 miliardi di euro il 42 per cento era detenuto in azioni e partecipazioni in società di capitali, obbligazioni private, quote di fondi comuni di investimento, partecipazioni in altre società, titoli esteri e prestiti alle cooperative.



I depositi bancari, il risparmio postale e il contante rappresentavano poco più del 31 per cento del complesso delle attività finanziarie; la quota investita direttamente dalle famiglie in titoli pubblici italiani era pari al 5 per cento. Le riserve tecniche di assicurazione, che rappresentano le somme accantonate dalle assicurazioni e dai fondi pensione per future prestazioni in favore delle famiglie (incluse le forme volontarie di risparmio assicurativo), ammontavano al 19 per cento del totale delle attività finanziarie.

**Con riferimento ai depositi bancari, nel 2012 erano censiti oltre 47 milioni di conti per un ammontare totale superiore a 660 miliardi di euro.**

Quindi semplificando una stangata da 400 miliardi di euro non è una cosa da poco perché significherebbe agire su una cifra pari a oltre un quarto della ricchezza prodotta in tutto il Paese in un anno visto che il Prodotto Interno Lordo è inferiore ai 1600 miliardi di euro. Certo 400 miliardi sullo stock del patrimonio accumulato (8.500 miliardi circa dalle famiglie) rappresentano "solo" il 5% scarso. Ma nello stock ci sono dentro soprattutto le case e gli appartamenti detenuti dagli italiani e poi gli investimenti detenuti e poi i soldi sui conti correnti e conti deposito.

Il Barca quando dice 400 miliardi di euro cosa ha in mente operativamente? Una manovra "una botta e via" e pazienza se il malato muore o qualcosa di più sofisticato?

Andiamo verso l'esproprio anche degli appartamenti detenuti dagli italiani per versare "l'oro alla patria" nel caso che uno non abbia abbastanza contanti per soddisfare la voracità dello Stato? Se uno non ha liquidità che deve fare?

Vendere l'immobile dove vive o che affitta, per poter così far contento il compagno



Fabrizio (e pazienza se questo potrebbe significare milioni di italiani in coda alle agenzie immobiliari per vendere i propri asset con facili immaginabili conseguenze per i prezzi)?

O vendite forzose anche sui titoli azionari o obbligazionari detenuti direttamente oppure tramite fondi per dare un po' di soldi allo Stato che ne saprà fare poi buon uso?

Oppure la si fa facile e si agisce solo sul cash: basta dire che da una certa data in poi con provvedimento preso nel giro di una notte come fece un certo ministro Giuliano Amato nel lontano 1992. Allora lo "scippo" fu del 6 per mille, un modo un po' più indolore di dire lo 0,6%.

**Oggi secondo il Barca pensiero se dovessimo ragionare sulla liquidità detenuta dalle famiglie italiane significherebbe applicare un prelievo del 60%.**

**Sì avete letto bene.** Andate una mattina in banca e vedete sul conto il 40% di quanto avevate depositato (quindi meno della metà) perché lo Stato ha messo come a Monopoli una "carta imprevisi" che recita *"Il ministro Barca ha deciso di applicare una tassa patrimoniale sul 60% dei tuoi liquidi per provare a sistemare i conti dello Stato. Consegnate le banconote e vai indietro di 30 caselle"*.

Sì perché al di là dell'effetto economico immediato di una patrimoniale "monstre" c'è poi da considerare quale sarebbe l'effetto per l'economia. Se i conti degli italiani vengono alleggeriti di tutti questi soldi è ragionevole pensare che sull'economia poi se ne vedano alcune conseguenze non proprio secondarie con il rischio concreto che il Pil italiano s'inabissi del tutto, altro che cura... Immaginate, infatti, che con quei soldi che avevate sul conto dovevate pagare un mutuo

o un fornitore o acquistare una nuova auto o far sposare vostra figlia. Che succede dopo che una nazione viene "spiumata", per dirla con Paperon de Paperoni, di una simile colossale cifra?

Io qualche idea ce l'ho e penso a una sola parola: depressione. E non credo affatto, soprattutto da italiano, al concetto certo nobile di redistribuzione secondo il quale i soldi prelevati con simili tasse dovrebbero servire a favorire "una maggiore equità fiscale e una redistribuzione di risorse e sacrifici".

In questi anni abbiamo visto incrementare senza soste la pressione fiscale e anche il debito pubblico e non abbiamo assistito a nulla di tutto questo, anzi...

Prima di buttare soldi dentro a un buco senza fondo sarebbe forse bene cercare di tapparlo e cambiarne magari tutti i guardiani e le regole d'ingaggio.

Per "aggiustare" il bilancio, aumentare il peso delle tasse ordinarie e straordinarie non è, infatti, una soluzione come dovrebbe insegnare la storia di questo Paese che vede da anni il Pil arretrare più di tutte le altre economie dell'Unione Europea anche perché (e questo non bisognerebbe avere un curriculum come quello di Fabrizio Barca per capirlo) ogni azione in economia e finanza genera delle conseguenze.



E non basta semplicemente applicare una tassa patrimoniale di 400 miliardi di euro per aver risolto qualcosa perché posto che riesci

a incassare tale somma si creano delle conseguenze e dei “danni collaterali” che in economia si dovrebbero valutare bene perché altrimenti la topa rischia di essere peggiore del buco. E purtroppo in certi pensatoi queste norme elementari di buon senso non fanno breccia perché forse vige forse il concetto di “ceteris paribus” ovvero questa idea è una genialata «se le condizioni non mutano».

Peccato che le condizioni, soprattutto quando si parla di economia e finanza ovvero di soldi, mutano e non prevedere adeguatamente tutti gli effetti che potrebbe avere una patrimoniale di 400 miliardi di euro e un incremento della tassazione del risparmio ([si veda anche questo nostro articolo in proposito sulla tassazione delle rendite finanziarie con una lettera a Matteo Renzi](#)) rischia di generare non la soluzione di tutti i problemi (il debito pubblico) ma il colpo mortale all'Italia.



Giuseppe Cruciani e David Parenzo, conduttori de  
La Zanzara su Radio24

Ma forse Fabrizio Barca aveva in mente qualcosa di più raffinato e c'è solo una soluzione per saperlo: ti prego Giuseppe Cruciani e redazione de “La Zanzara” richiamatelo! Magari questa volta a nome di Susanna Camusso :lol:  
Urge subito un nuovo scherzo telefonico per fare chiarezza.

## LA TRASCRIZIONE DELLA TELEFONATA DEL FINTO VENDOLA AL VERO BARCA

Fabrizio Barca crede di parlare al telefono con Nichi Vendola, e parla delle pressioni ricevute da parte di De Benedetti, [ecco la trascrizione della telefonata e l'audio integrale](#)



Finto Vendola beffa Fabrizio Barca: “sono fuori di testa, da Renzi nemmeno una telefonata”

**“Non amo gli assalti. eccetera. Sono sotto pressione, Nichi, una pressione che è crescente Ma io non ci penso proprio, tanto per essere chiaro, ma proprio proprio!”. Un finto Nichi Vendola beffa così l'ex ministro del Pd Fabrizio Barca, che durante lo scherzo architettato da La Zanzara su Radio 24 rivela di aver detto un “no secco” all'ipotesi di fare il ministro dell'Economia, ma di subire pressioni continue per fare il ministro dell'Economia da Carlo de Benedetti, proprietario del gruppo Espresso.**

**“Capirai dice Barca al finto Vendola che mi costa, visto come sono fatto. Ho parlato con Graziano (Del Rio, ndr) e pensavo 48 ore fa di averla stoppata questa cosa se fallisce anche questa è un disastro, però non possono pretendere che le persone facciano violenza ai propri metodi, ai propri pensieri, alla propria cultura. Quindi sono stato proprio chiarissimo evitiamo che nasca una cosa alla quale vengo forzato”.**

*“Poi prosegue Barca – è iniziata la sarabanda del paron della Repubblica che continua Lui non si rende conto che io più vedo un imprenditore dietro un’operazione politica più ho conferma di tutte le mie preoccupazioni. Un imprenditore che si fa sentire .”. Ma di chi parli, chiede il finto Vendola: “Del padrone della Repubblica, con un forcing diretto di sms, attraverso un suo giornalista, con una cosa che hanno lanciato sul sito ‘chi vorresti come ministro dell’Economia’ dove ho metà dei consensi’. Questi sono i metodi. Legittimi, per carità. Questo è il modo di forzare, di scegliere, di discutere. Non una volta chiedendomi: ma se lo fai cosa fai?. Se io dico che voglio fare una patrimoniale da 400 miliardi di euro, cosa che secondo me va fatta, tu cosa rispondi? Mi dici che va bene?”. Mi sembra fantapolitica, dice ancora il finto Vendola. “Nichi dice ancora Barca è una cosa che è priva non c’è un’idea, c’è un livello di avventurismo.*

*Non essendoci un’idea, siamo agli slogan Questo mi rattrista, sto male, sono preoccupatissimo perché vedo uno sfarinamento veramente impressionante, Nichi”. Dunque hai rifiutato, insiste il finto Vendola, interpretato da Andro Merù:*

*“Ho rifiutato secco, ma secco in un modo ieri ho dovuto scrivere un messaggio..attraverso la Annunziata mi è arrivato un messaggio: ma se ti chiama il presidente? Ho dovuto mandare un sms scritto così: vi prego di non farmi arrivare nessuna telefonata”. “Sono colpito dice ancora Barca – dall’insistenza, il segno della loro confusione e disperazione e poi*

*in tutto questo ovviamente io dovrei essere quello tuo e ovviamente c’è pure la copertura a sinistra sono fuori, sono fuori, sono fuori di testa!”. Ma Matteo ti ha detto qualcosa in particolare?, chiede “Vendola”: “No, lui no. Tutto questo non capendo, Nichi, neanche le persone. Se mi chiami, vengo, ci vediamo mezz’ora, ti spiego in cinque minuti e ti do anche qualche consiglio perché io sono fatto così. No, invece tutto questo attraverso terzi, quarti, quinti, un imprenditore “. Il finto Vendola dice: poi questo governo con i diversamente berlusconiani E Barca:*

*“Certo, certo, cosa è cambiato?”.*

*“E poi non si ha idea entrando dentro cosa fai. C’è anche una questione di rapporti di fiducia”.*

*In che senso, incalza Vendola. “C’è una cosa dice Barca – che si chiama umanità. Io penso che in tutta questa vicenda oltre alla irresponsabilità politica, ci sia anche un elemento disumanizzante. Cioè, il metodo è contenuto Tutto questo è avvenuto con irresponsabilità e dei modi, con un livello di personalismo, con un passaggio all’io .”.*

*E poi i due si salutano.*

FISCO/3

## CAMBIA LA NORMATIVA PER CHI DETIENE LEGALMENTE (E NON) CAPITALI ALL'ESTERO. QUELLO CHE C'E' ORA DA SAPERE.

Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

*Riguardo il «monitoraggio fiscale», vale a dire l'obbligo di dichiarare al Fisco le proprie ricchezze oltreconfine ci sono diverse novità con l'anno nuovo. E non tutte positive. Come il fatto che se riportate dei soldi in Italia lo Stato potrebbe prendervi tramite la vostra Banca, che opera come sostituto d'imposta, un bel 20% a titolo di ritenuta d'acconto. A meno che... Riguardo invece la voluntary disclosure ovvero l'ultimo provvedimento che consente a chi ha capitali in nero, non dichiarati e non scudati, di riportarli in Italia la situazione sembra complicata sotto il cielo.*

**AGGIORNAMENTO:** Con un comunicato stampa e un provvedimento dell'agenzia delle Entrate del 19 febbraio 2014 il ministero dell'Economia ha fatto dietrofront sull'obbligo imposto alle banche di applicare alle persone fisiche la ritenuta del 20% sui bonifici in arrivo dall'estero. Ritenute da applicare automaticamente a meno che il contribuente non autocertificava che le somme arrivate da oltre confine sul suo conto corrente non avano alcuna natura di compenso reddituale. Eravamo stati fra i primi a parlare diffusamente dell'argomento, sollevando diverse critiche a questo provvedimento che portava solo inutili complicazioni a risparmiatori e intermediari e siamo quindi contenti che il ministro dell'Economia e l'Agenzia delle Entrate hanno fatto marcia indietro su un provvedimento che rischiava comunque di essere contestato dalla Commissione Europea sulla legittimità di tale norma che risultava anche in piena contraddizione con il

principio di libera circolazione dei capitali all'interno dell'Unione Europea.

Con il nuovo anno ci sono diverse novità che riguardano chi detiene capitali all'estero e di alcune ne avevamo parlato [anche in questo articolo](#) con un'intervista all'avvocato Roberto Lenzi che spiegava i punti salienti fra cui l'obbligo di dichiarare nel modello Unico dal 2013 anche capitali detenuti all'estero sotto i 10.000 euro contrariamente alla normativa fino allo scorso anno in vigore che esentava da questo obbligo.

Nel [provvedimento pubblicato in Gazzetta Ufficiale il 18 dicembre](#) fra le notizie che sono state pubblicate e amplificate dalla Rete e da alcuni blog e forum quella che con effetto dal 1 gennaio 2014 chi rimpatriera' con bonifico somme da conti esteri si vedra' trattenere dalla banca italiana dove arrivano i soldi un bel 20% a titolo di ritenuta d'acconto. Le cose stanno veramente così ? Ovvero se si ha un conto legalmente dichiarato in Svizzera o a Montecarlo o in Austria o in qualsiasi Paese estero e si

vogliono riportare in patria delle somme parziali o totali frutto di investimenti in titoli o fondi si vedrà scattare questa tagliola? Cosa bisogna sapere per non commettere passi falsi?

Le cose non stanno in questo modo se si parla di investimenti finanziari fatti tramite strumenti finanziari come titoli o fondi d'investimento o Etf o derivati ed è bene perciò non fasciarsi la testa e gridare al complotto seppure la nuova normativa introduce sicuramente qualche fastidio in più poiché come sosteniamo da tempo chi scrive in Italia provvedimenti e leggi che hanno a che fare con questi argomenti o non sa nemmeno di cosa si parli e degli effetti che produce oppure siamo semplicemente in mano a una banda di incompetenti (e per dimostrarlo basta in questo caso dire che dopo pochi giorni che il provvedimento è stato pubblicato l'Agenzia delle Entrate ha pubblicato una circolare esplicativa nr 38/E di 61 pagine!!! [che puoi scaricare qui](#) ).

E questa incapacità di produrre norme chiare per i contribuenti e gli investitori accomuna tutte le forze politiche in carica e riguarda sicuramente anche i "tecnici" che lavorano all'interno dei ministeri ed è fra le più grandi calamità che colpisce il nostro Paese.

In ogni caso nel provvedimento 151663 pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale del 18 dicembre 2013 è vero che parla di una tassazione del 20% per i bonifici ricevuti dall'estero dai privati come del fatto che la banca è autorizzata dal 1 febbraio 2014 a operare come sostituto d'imposta, presumendo che su tutti i flussi in entrata vi sia da applicare l'imposta sostitutiva o la ritenuta che in determinate fattispecie viene effettuata a titolo d'acconto.

Ma il contribuente può nei casi previsti (e sono numerosi e interessano molte delle fattispecie più comuni soprattutto per chi opera su strumenti finanziari con intermediari esteri) **inviare preventivamente alla propria banca un'autocertificazione** che esenta parzialmente o totalmente la banca dall'applicare l'applicazione della ritenuta per la parte che non riguarda "redditi" ovvero "plusvalenze" e riguarda il semplice ritorno dei capitali (già comunicati tramite il modello Rw all'amministrazione finanziaria nell'ultimo Modello Unico inviato).

I motivi per cui sono originati questi flussi in entrata possono essere, infatti, diversi. Nel caso per esempio di cessioni di partecipazioni qualificate in società non residenti oppure di cessione di un immobile all'estero e rimpatrio in Italia delle somme incassate dovrà essere applicata la ritenuta d'acconto del 20% da parte della propria banca italiana perché proprio questo tipo di flussi ricadono in pieno in questa nuova normativa.

Secondo il nuovo impianto normativo si sottopongono a ritenuta o ad imposta sostitutiva i redditi derivanti dagli investimenti esteri e dalle attività estere di natura finanziaria da parte degli intermediari residenti (soggetti alla disciplina antiriciclaggio) ai quali gli investimenti e attività stesse sono affidate in gestione, custodia o amministrazione o nei casi in cui intervengano nella riscossione dei relativi flussi finanziari e redditi.

Gli intermediari vengono, pertanto, obbligati ad applicare le ritenute non solo quando amministrano la attività finanziarie **ma anche quando soltanto intervengono nella riscossione dei proventi**. Qualora gli intermediari intervengano nella riscossione con ritenuta d'acconto (al di fuori di rapporti di



amministrazione, gestione o custodia), **è a carico del contribuente la necessità di fornire i dati utili ai fini della determinazione della base imponibile, in mancanza dei quali la ritenuta verrà applicata sull'intero importo del flusso messo in pagamento (gli intermediari non avranno alcuna responsabilità sulla correttezza delle informazioni eventualmente fornite dal contribuente).**

La ritenuta troverà applicazione, con l'aliquota del 20% a titolo d'acconto, in tutta una serie di fattispecie così come individuate dal sopracitato Provvedimento (151663/2013) E ci dispiace scrivere anche noi come degli Azzecagarbugli ma se qualcuno vuole addentrarsi in modo più professionale nella materia trova così i riferimenti al provvedimento di cui stiamo parlando e alle varie casistiche.

Ma come fa la banca se siete dei privati (per cui valgono ora queste nuove norme) che riceve il bonifico a sapere se i soldi che arrivano sul vostro conto da una banca estera da un altro vostro conto sono frutto di redditi dove vige la regola del 20% a titolo di ritenuta d'acconto ?

E qui scatta il meccanismo dell'autocertificazione. Per evitare che la propria banca vi trattenga come sostituto d'imposta il 20% (che lo Stato poi per restituirvi potrà prendersi anche più di un anno nel caso non sia dovuto) dovete, nel caso che questi soldi siano frutto di capitali destinati al trading finanziario o agli investimenti, inviare alla propria banca una bella lettera (ma non stupitevi se il vostro funzionario di banca di questo provvedimento non ne sa ancora nulla come abbiamo verificato in queste settimane con diverse banche importanti) in cui specificate in forma libera che i flussi non costituiscono redditi di capitale o redditi diversi derivanti da

investimenti all'estero o da attività estere di natura finanziaria e che ricadono in questo provvedimento su cui si applica la ritenuta del 20%.

E l'autocertificazione secondo la normativa può essere resa in via preventiva e riguardare la generalità dei flussi che saranno accreditati presso il medesimo intermediario, salva contraria specifica indicazione da parte del contribuente.

*“L'intermediario – spiega Roberto Lenzi, avvocato specializzato in diritto finanziario e consulenza patrimoniale, non risulta generalmente informato sulla natura del flusso (interviene nella riscossione indipendentemente da un incarico dato dal contribuente). Pertanto, per le persone fisiche titolari di reddito d'impresa o lavoro autonomo si potrebbe presumere che i flussi finanziari – senza diversa indicazione fornita all'Intermediario – possano derivare dall'esercizio dell'attività degli stessi ,con evidenti conseguenze sul piano fiscale”.*



Da qui il nuovo meccanismo introdotto dallo Stato che presume che qualsiasi flusso in entrata sia assoggettato al 20% salvo diversa specificazione del contribuente. E anche per quei flussi come quelli derivanti dalla compravendita di strumenti finanziari all'estero dove già vige l'obbligo da parte del contribuente di indicarli nel modello Unico e di pagarne le eventuali imposte.

Resta molto importante quindi l'autocertificazione per questo ultimo tipo di flussi perchè' con il nuovo provvedimento (indipendentemente se avete optato per il risparmio gestito o amministrato) il Fisco dal 2014 considera ora tutti i flussi finanziari in entrata automaticamente reddito a meno che non sia attestato diversamente dal beneficiario tramite autocertificazione.

Questa normativa sta creando comunque molti problemi interpretativi poichè alcune banche sembrano non saperne nulle; altre ipotizzano di prelevare il 20% su tutto e poi se la veda il contribuente, altre si domandano come diavolo debba essere compilata questa "autocertificazione" da parte del cliente visto che la stessa Agenzia delle Entrate non ne ha fornito precisa traccia sugli elementi che dovrà contenere. Insomma la situazione è molto complicata e allo stato dell'arte ogni banca dice cose differenti alla propria clientela.

Ma in quali casi si applica invece la ritenuta del 20% ?

*"Può essere frequente – spiega Roberto Lenzi – il caso di un contribuente italiano che abbia venduto un immobile in Francia realizzando una plusvalenza. Ferma restando la eventuale imposizione fiscale in Francia (legata al periodo di possesso), in Italia la plusvalenza è tassabile se l'immobile viene venduto prima dei 5 anni. Se, viceversa, l'immobile fosse stato detenuto per un periodo superiore, non vi sarebbe tassazione (come per gli immobili italiani). Ebbene, con il meccanismo della ritenuta d'acconto del 20%, il contribuente si vedrebbe tassare la plusvalenza, con necessità poi di ricorrere per richiedere la restituzione di quanto trattenuto dall'Intermediario. Necessario, quindi, fornire alla banca un'autocertificazione diretta a non fare applicare alcuna ritenuta. Naturalmente chiunque percepisca un reddito qualunque di quelli*

*sottoposti a ritenuta e decida di mantenerlo in un conto corrente di una banca all'estero eviterà il balzello".*

### **Tante altre novità anche positive ma come al solito anche complicazioni**

Riguardo il «monitoraggio fiscale», vale a dire l'obbligo di dichiarare al Fisco le proprie ricchezze oltreconfine, esistono anche delle notizie positive a voler vedere rosa perchè' sono state ridotte le sanzioni adottate per le omissioni (totali o parziali) nell'indicazione dei capitali dei contribuenti italiani fuori dai confini italiani. Modifiche rese necessarie dopo che l'Unione europea aveva acceso un faro sull'Italia per la sproporzione delle sanzioni adottate per i contribuenti italiani che vogliono investire fuori dai confini italiani. Dopo le modifiche della legge di stabilità, le sanzioni per l'omessa o carente indicazione nel quadro RW oscillano tra il 3 e il 15 % dell'ammontare degli importi non dichiarati (prima la "forchetta" era tra il 10 e il 50%) a cui si aggiungeva (ora abolito) anche il rischio di confisca per un valore corrispondente. La sanzione è compresa invece tra il 6 e il 30% quando la violazione si riferisce a investimenti o attività estere di natura finanziaria di paradisi fiscali (Paesi black list per l'Italia). Mentre una sanzione di 258 euro è prevista quando la dichiarazione relativa a investimenti o attività all'estero che possono produrre redditi imponibili in Italia è presentata entro i 90 giorni dalla scadenza del termine.

La circolare 38/E chiarisce che gli Uffici possono disporre la riduzione delle sanzioni fino alla metà del minimo (e un quarto del minimo per i Paesi Black List) qualora concorrano eccezionali circostanze che rendono manifesta la sproporzione tra l'entità

del tributo cui la violazione si riferisce e la sanzione.

**Emanato anche il decreto sulla voluntary disclosure per il rientro dei capitali non dichiarati al Fisco per i contribuenti che vogliono pentirsi**

Riguardo le sanzioni è di questi giorni anche la pubblicazione del provvedimento che riguarda invece i capitali in “nero” e non oggetto dei precedenti scudi fiscali, la cosiddetta “voluntary disclosure”, il ravvedimento volontario in questi giorni dal premier Enrico Letta e che sarà una finestra valida fino a settembre del 2015.

Argomento quello della voluntary disclosure che tratteremo più avanti e si rivolge invece a vuole fare emergere capitali illecitamente detenuti all'estero e che presuppone una “collaborazione volontaria” fra contribuente e amministrazione finanziaria. Una normativa quella della “voluntary disclosure” che possiamo comunque anticipare che presenta secondo gli addetti ai lavori già diverse lacune. Dalla circolare non emerge, infatti, come tale disposizione possa coordinarsi con la definizione agevolata delle sanzioni e con l'applicazione del cumulo giuridico che potrebbero vanificare il beneficio della riduzione sino alla metà. Senza considerare che c'è l'esimente penale (Disclosure) per la omessa e infedele dichiarazione ma non per la frode.

**Un Paese sempre più complicato, altro che parlano di semplificazione e di Ministero della Semplificazione...**

Riguardo invece la nuova normativa più mite come sanzioni per i capitali indicati in questi anni nel modello Rw va ricordato che questa mossa non è frutto di un rinsavimento del legislatore italiano ma un'azione di pressione dell'Unione Europea e va detto che numerosi errori dei contribuenti non sono frutto di dolo

ma di una normativa veramente complicata che ogni anno vede novità e nuove stratificazioni di norme che colpiscono anche i contribuenti in perfetta buona fede in un contesto pieno di difficoltà legate agli adempimenti non essendo facile stare dietro alla normativa tanto che gli stessi commercialisti hanno avuto (e hanno) difficoltà in numerosi casi ad assistere la clientela nel compilare correttamente il quadro RW.

E le ultime notizie che arrivano (si veda Il Sole 24 Ore del 7 gennaio 2014) ci dicono al riguardo che la compilazione del modello Unico nel nuovo quadro RW sarà da quest'anno ancora più complicato, arrivando il Fisco a richiedere per ciascun investimento effettuato all'estero una traccia per ogni titolo detenuto o per ogni operazione effettuata compreso il periodo di detenzione (*ragione per cui il private insurance ovvero le polizze assicurative in libera prestazione dei servizi stanno diventando una soluzione sempre più adottata dagli investitori perchè ci si libera da ogni dichiarazione analitica sul modello RW oltre ad altri differenti vantaggi presentati in questo documento elaborato con Sofia Sgr e richiedibile gratuitamente [cliccando qui](#)*).

Un Fisco sempre più cervellotico e selvaggio dove perfino gli stessi commercialisti da tempo hanno lanciato lo SOS perchè è diventato impossibile stargli dietro. Ma così è purtroppo.

E per questo è importante in tutti i campi affidarsi a professionisti seri che tutelino veramente i vostri interessi visto che sperare in un cambio di marcia e filosofia di chi guida il vapore ovvero il nostro Belpaese è ancora prematuro.



### IN SINTESI

*A partire dal 1° gennaio 2014 tutti i redditi derivanti dagli investimenti e dalle attività di natura finanziaria detenuti all'estero da persone fisiche, società semplici, enti non commerciali, sono assoggettati a ritenuta o ad imposta sostitutiva delle imposte sui redditi da parte degli intermediari che interverranno nella riscossione dei relativi flussi finanziari, a prescindere da uno specifico incarico alla riscossione.*

*Ai fini del corretto adempimento delle ritenute da parte dei sostituti di imposta, i contribuenti dovranno fornire agli intermediari le necessarie informazioni in merito alla*

*natura dei flussi (reddito o capitale), alla tipologia di reddito, alla base imponibile, alle modalità con cui operare la ritenuta.*

*La comunicazione dovrà pervenire all'intermediario prima della manifestazione del flusso finanziario.*

*Pertanto se si effettuano bonifici dall'estero all'Italia sul proprio conto al fine di non subire eventuali ritenute non dovute, è importante comunicare ai soggetti preposti agli adempimenti fiscali (commercialisti o altro) ogni utile informazione in merito ai flussi previsti per il 2014 in modo che gli stessi possano predisporre la documentazione da presentare all'intermediario.*

*L'intermediario segnalerà all'Amministrazione Finanziaria le operazioni non assoggettate a ritenuta.*

*Eventuali ritenute operate in eccesso potranno essere richieste in restituzione all'intermediario entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello del prelievo.*

## CONSULENZA FINANZIARIA

# Il difficile mestiere di fare previsioni (CONFESSIONI DI UN FONDAMENTALISTA PENTITO)

Salvatore Gaziano

*Dal mensile TRADERS, la pubblicazione leader tra le riviste di trading per i mercati finanziari, la rubrica di Salvatore Gaziano dove racconta i segreti ma anche e le problematiche di chi di mestiere consiglia in modo flessibile come investire. Che deve confrontarsi con un mercato difficile e chi fra i risparmiatori pensa che chi fa questo mestiere vive d'aria... e la professionalità (e l'indipendenza) non costano.*

A metà agosto dello scorso anno mi è venuto in mente di pubblicare un report ([questo](#)) con 14 idee d'investimento selezionate fra i nostri differenti tipi di portafoglio più un conto deposito.



Per ciascuna azione, obbligazione, fondo azionario o obbligazionario o Etf ho spiegato perché secondo me erano delle buone idee d'investimento in 3 o 4 pagine, dando tutte le ragioni di queste scelte senza parlare mai in termini di analisi grafica o quantitativa, supporti, resistenze, obiettivi et similia.

Come è andata quest'iniziativa il cui obiettivo era anche naturalmente la clientela potenziale? Dopo 3 mesi e mezzo, al ritorno dalle lunghe ferie natalizie, ho fatto i conti della serva. E sono rimasto stupito di me stesso.

Cosa sarebbe accaduto a un investitore che avesse replicato sull'azionario tutte le indicazioni contenute nel report in circa 3 mesi e mezzo di tempo?

Non una brutta situazione visto che il rendimento medio di tutti i consigli forniti su azioni italiane, azioni estere o fondi azionari avrebbe significato un guadagno del +26,44% !

E anche sull'obbligazionario dove ci siamo permessi di segnalare 2 obbligazioni e 2 fondi obbligazionari il cui rendimento medio è stato del +7,08% le cose sono andate altrettanto bene!

Rendimenti eccezionali (e assoluti e non certo quindi annualizzati) ottenuti in meno di 4 mesi anche alla luce di cosa hanno fatto i mercati azionari mondiali e l'obbligazionario visto che la nostra selezione ha ottenuto un rendimento più che doppio come risultati.

Quali i titoli consigliati in questo Special Report? Fra le azioni italiane Fiat (+22,64%), Cattolica Assicurazioni (+17,47%), Engineering (+44,88%), Elica (+25,53%), Tamburi Investment Partners (+24,49%), Fra le azioni estere la svizzera National Suisse che si è rivelata fra le migliori scelte (è salita di oltre il 40%) nonostante per anni il titolo si fosse rivelato un "chiodo". Fra i fondi



obbligazionari M&G Optical Income (+3,84%) e Invesco Euro Corporate Fund (+3,10%) mentre fra quelli azionari Finlabo Investment Sicav Dinamic Equity (+12,33%). Fra le obbligazioni Intesa San Paolo subordinato amortising 26.11.2015 (+4,92%) e Fiat Finance & Trade 6,75% ottobre 2019 (+11,23%). Fra gli Etf quello sulla Borsa Svizzera (+8,21%) e sul settore assicurativo europeo, Stoxx 600 Insurance (+18,72%) .

Naturalmente se desiderate averne una copia di questo report inviatemi una mail e come lettori di Traders e amici di Tomasini e Monti ve lo invierò gratis.

Ci sono diverse ragioni che possono spiegare un simile risultato e fra queste certo il Fattore C ha anche il suo peso perché quello conta sempre nella vita e anche negli investimenti. Ma nel tempo il Fattore C non può spiegare tutto e le strategie di selezione e il metodo seguito contano più di tutto.

Bene sui risultati: come è andato questo esperimento dal punto di vista commerciale? Chi ha avuto modo di ricevere questo report (e centinaia di persone hanno scaricato gratuitamente anche un estratto) a fronte di simili risultati si è poi “convertito” o si sta “convertendo” ai servizi più continuativi di consulenza finanziaria e portafogli? Sì ma in parte molto limitata di quello che uno potrebbe aspettarsi. A fronte di alcuni clienti che ci seguivano da tempo e hanno capito il valore che c'è dietro uno lavoro di questo tipo ce ne sono altri che vorrebbero ora ricevere gratis altre indicazioni operative e vorrebbero sapere che fare dei loro soldi e ricevere altre dritte a “babbo morto”.

Molti risparmiatori pensano che a differenza delle banche da cui si fanno volentieri tosare

senza opporre resistenza chi fa questo mestiere da indipendente e si fa pagare a parcella vive probabilmente d'aria e remunerano l'attività sua e dei suoi collaboratori qualcosa di disdicevole. Chi viene conosciuto sul web si pensa che viva d'aria e di reti wi-fi! Ma non è così, giuro!

Fornire una vera consulenza finanziaria indipendente e fare bene questo lavoro costa! E quello che fatturi a un cliente mica sono i guadagni della tua attività come pensano alcuni. Ci sono tante voci di costo da sottrarre (costi del personale, software, hardware, costi di aggiornamento, spese fisse, tasse...).

E se vuoi fare questa attività con professionalità non puoi certo farlo da “one man company” facendoti pagare in nero o con salami o offerte rimesse alla sola bontà dei clienti. Ma parleremo di questi aspetti di questa difficile professione magari in una prossima rubrica.

*Salvatore Gaziano*





**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 24 febbraio 2014