

## **IL LUNGO PERIODO E' LUNGO ALMENO 15 ANNI SE INVESTI IN AZIONI. A MENO CHE**



*Nello scenario peggiore per quanto tempo bisogna investire in azioni per vedere un ritorno positivo? Diversi studi e ricerche dimostrano, dati alla mano, che chi investe in azioni deve avere grande pazienza perché può vedere anche più che dimezzare il proprio patrimonio e per almeno 3 lustri, nei casi estremi (ma non rari), non rivedere il proprio capitale iniziale. Ma una gestione attiva come quella reale dei portafogli di SoldiExpert.com può contribuire a migliorare (e di molto) questi valori, facendo correre meno rischi ai risparmiatori per ottenere rendimenti positivi (e non di poco) in tempi più celeri. Lo dicono i numeri...*

[Continua alla pagina seguente >>](#)

## **RENZI SEI UN BUFFONE :) E TE LO DICIAMO SUBITO SE TASSERAI LE "RENDITE" COME HAI ANNUNCIATO DI FARE. ECCO PERCHE'...**

Il nuovo governo Renzi vuole modificare la tassazione sui risparmi colpendo gli interessi, i dividendi e i guadagni in conto capitale con un'imposta del 26% invece che l'attuale 20% mentre sui titoli di Stato resterebbe l'aliquota del 12,5%. Il risultato? Una distorsione dietro l'altra per finanziare il debito pubblico e premiare la vera rendita improduttiva...

[Continua a pagina 12 >>](#)

## Sommario

PAG. 2

Inchiesta

**IL LUNGO PERIODO E' LUNGO ALMENO 15 ANNI SE INVESTI IN AZIONI. A MENO CHE**  
di Salvatore Gaziano

PAG. 12

Fisco

**RENZI SEI UN BUFFONE :) E TE LO DICIAMO SUBITO SE TASSERAI LE "RENDITE" COME HAI ANNUNCIATO DI FARE. ECCO PERCHE'...**  
di Salvatore Gaziano

PAG. 17

Immobiliare

**Opa Unicredit Immobiliare Uno: ultimi giorni per aderire. Che fare?**  
di Francesco Pilotti

PAG. 19

Tra moglie e marito

**Padre ricco, figlio (e moglie) poveri quando ci si comporta così**  
di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

PAG. 24

Strategie Di Borsa

**SoldiExpert.com ospite di SoldiTv**  
di Anna Iko

## INCHIESTA

# IL LUNGO PERIODO E' LUNGO ALMENO 15 ANNI SE INVESTI IN AZIONI. A MENO CHE

Salvatore Gaziano

***Nello scenario peggiore per quanto tempo bisogna investire in azioni per vedere un ritorno positivo?***

***Diversi studi e ricerche dimostrano, dati alla mano, che chi investe in azioni deve avere grande pazienza perché può vedere anche più che dimezzare il proprio patrimonio e per almeno 3 lustri, nei casi estremi (ma non rari), non rivedere il proprio capitale iniziale. Ma una gestione attiva come quella reale dei portafogli di SoldiExpert.com può contribuire a migliorare (e di molto) questi valori, facendo correre meno rischi ai risparmiatori per ottenere rendimenti positivi (e non di poco) in tempi più celeri. Lo dicono i numeri...***

***IN SINTESI (articolo segnalato come molto importante da leggere):***

*Chi investe soprattutto sul mercato azionario dandosi come orizzonte temporale un anno o un periodo ristretto ha elevate probabilità di perdita perché la storia dei rendimenti dei mercati azionari dal 1800 a oggi dice che è vero che con le azioni è possibile ottenere rendimenti superiori a quelli obbligazionari ma la durata dell'investimento non è un fattore trascurabile. E un periodo anche di 15/20 anni può non generare la certezza statistica di rendimenti positivi se si opera in una strategia di investimento passivo e su un paniere molto diversificato di titoli. La storia e i rendimenti reali dei nostri portafogli di SoldiExpert.com dicono che si può accorciare questo periodo (e di molto) ottenendo migliori risultati con minori rischi grazie a una gestione attiva. E che sulle azioni se si cerca il miglior rapporto rischio/rendimento il meglio non è puntare solo sulle azioni italiane (dove le fasi avverse possono essere anche particolarmente lunghe) ma anche sulle azioni estere tramite l'investimento diretto oppure tramite fondi oppure Etf supportati*

*dalle nostre strategie. Come dimostrano le tabelle che pubblichiamo in questo studio sui risultati degli investimenti nel medio-lungo periodo mettendo a confronto gestione passiva e attiva scoprendo che...*

*Tanto solo il tempo solo lui lo sa quando e come finirà...". E' una strofa della canzone di Arisa, iscritta come Rosalba Pippa all'anagrafe di Genova, che ho ascoltato l'altra sera in automobile mentre tornavo da un viaggio di lavoro a Milano.*

Già, il tempo. Un fattore importante con cui misurarsi. Secondo alcuni studiosi dei mercati finanziari "basta aspettare" e il "lungo periodo" risulta il fattore perfino più importante di tutti per un investitore.

Ma stanno così le cose e quanto bisogna aspettare per veder premiata la propria pazienza quando si investe, soprattutto nel mercato azionario?



Pensavo a questo argomento l'altro giorno quando un nuovo cliente mi ha detto che si sarebbe abbonato a uno dei nostri portafogli e servizi sull'azionario Italia e in base a come sarebbe andato il risultato a fine anno avrebbe poi deciso se fare qualcosa di più e allargare in modo più sensibile il capitale sotto la nostra consulenza.

In questi casi ringrazio per la fiducia... a tempo ma nel mio intimo so che un investitore che ragiona così in realtà è come se stesse giocando a testa o croce.

La probabilità dopo un anno per chi investe in azioni di essere in perdita è, infatti, molto elevata.

E non dipende certo dalla nostra bravura o capacità come [SoldiExpert.com](http://SoldiExpert.com) visto che non siamo noi a determinare l'andamento dei mercati finanziari e a farli salire pur se ci dedicassimo solo a questo anche con riti voodoo pur con tutta la buona volontà.

Se si parla di strategie long (ovvero che prevedono solo la possibilità di operare al rialzo) sarebbe, infatti, molto più corretto **valutare la capacità di un gestore o di un consulente non di generare risultati positivi in qualsiasi condizione di mercato ma di fare meglio del mercato stesso, ovvero nel tempo perdere di meno in alcune fasi e guadagnare di più in altre.**

**Ma quanto è lungo il lungo periodo?** Qual è il periodo di tempo che nell'ultimo ventennio i mercati finanziari e azionari ci hanno detto che è necessario per avere una probabilità quasi assoluta di generare, comunque vada, rendimenti positivi? Un anno, 2, 5 o 10 anni?

Immaginate di aver investito in azioni italiane o mondiali tramite un fondo d'investimento per avere un'elevata diversificazione (ed esservi affidati anche a dei "professionisti" come vi ha spiegato la vostra banca o il vostro promotore finanziario) e immaginiamo che siete un investitore un po' sfigato. Ovvero non siete tipi particolarmente fortunati (o spesso bugiardi) tipo quelli che comprano sempre ai minimi e vendono ai massimi.

Quanto è lungo statisticamente il lungo periodo per un investitore passivo del tipo "compra e tieni"?

Per quanto tempo, riprendendo il titolo della canzone vincitrice di Sanremo di Arisa, è possibile trovarsi ad andare "Controvento"?

La risposta probabilmente metterà di cattivo umore qualche risparmiatore: **circa 14/15 anni.**

Sì, avete letto bene e se siete investitori che volete comprendere il rischio nel modo più significativo dovrete sapere che occorre prendere in considerazione lo scenario peggiore come da anni spieghiamo ai nostri Clienti, presentando a fianco di ogni nostro portafoglio anche il concetto di drawdown (vedi a fianco nel link <https://www.borsaexpert.it/i-nostri-portafogli/tabella-rendimenti/>), ovvero la massima perdita consecutiva realizzata da un mercato o da un nostro portafoglio.

C'è un altro modo per presentare questo rischio ed è indicare il cosiddetto "holding period" ovvero i rendimenti peggiori in un determinato periodo di tempo di un mercato o di un portafoglio o di un fondo (e stiamo parlando quindi di indici o panieri e NON di singoli titoli).

Quattordici o 15 anni vi possono sembrare un tempo molto lungo se siete degli investitori "fortunati" o "bravi" e questo lasso di tempo, nel caso di Piazza Affari, potrebbe essere stato più celere naturalmente se aveste acquistato sul mercato azionario italiano ai minimi del 2009 o nel periodo 2011/2012 ma questo può essere anche frutto del caso e non riguarda quello che è successo realmente a tutti gli investitori presenti sul mercato.

Se, infatti, volessimo analizzare l'andamento passato (si veda per esempio il grafico MSCI Italy) e trovare un punto che ci consente di dire che il 100% degli investitori avrebbe avuto un rendimento (nominale e non reale peraltro) positivo l'orizzonte temporale ci riporta, infatti, al 1997 nel caso dell'indice Msci Italy o al 2000 nel caso dell'indice Fideuram Azionario Italia.

Detta in altre parole se dovessimo dire qual è il periodo di detenzione delle azioni che verifica la condizione che tutti i partecipanti abbiano ottenuto un guadagno (restando sempre investiti sul mercato) questo è 14 anni.



Se guardiamo l'andamento dell'indice Msci World ovvero delle azioni mondiali ci sono stati singoli anni da - 39% ma anche da +50%: Il rendimento medio annuo lordo di un investimento sui mercati azionari mondiali è

stato, negli ultimi 14 anni, del 2,53%, in Euro e considerato il reinvestimento dei dividendi.

Ed è poco differente se utilizziamo come pietra di paragone l'indice Fideuram Internazionale, ovvero un risparmiatore

italiano che ha investito sulle azioni mondiali tramite un fondo d'investimento globale secondo la media di categoria.

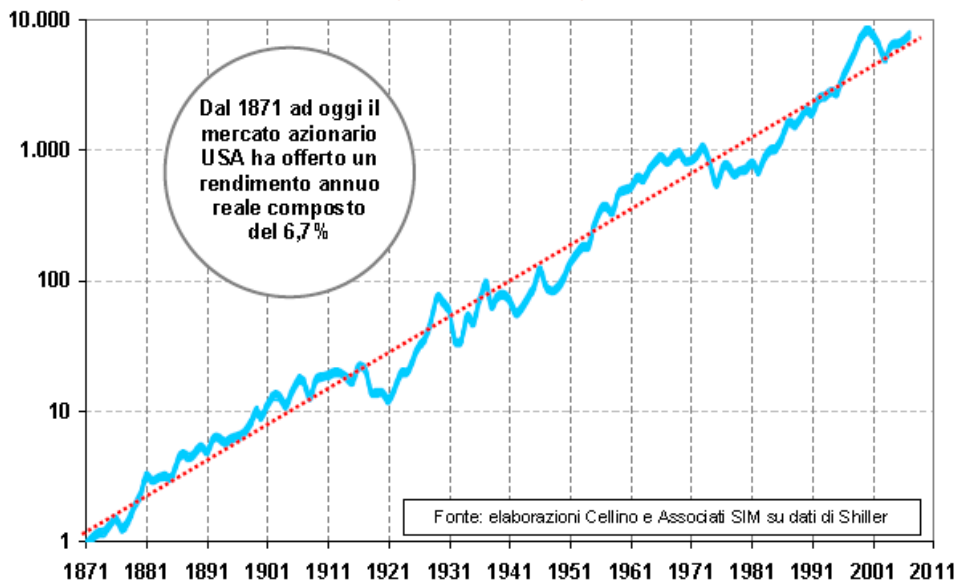
Stiamo parlando naturalmente del caso "peggiore" per un investitore passivo (e tali sono anche la maggior parte degli investitori che si rivolgono al risparmio gestito tradizionale) ma è un dato poco conosciuto che meriterebbe invece di essere ben compreso dai risparmiatori consapevoli che non credono alla favoletta che le azioni comunque salgono sempre e alle magnifiche sorti di leopardiana memoria.

Investire quindi con un orizzonte temporale di un anno convinti che questo periodo è sufficiente per ottenere un guadagno è molto ottimistico se si guarda all'andamento passato delle Borse come un entomologo

guarda con il microscopio le ali di una mosca ovvero con scientificità e non invece mescolando speranze e voglia di guadagnare. Sentimenti nobili ma che non sono spesso ricambiati dai mercati finanziari.

Certo nel lungo periodo avete in mente magari il grafico sottostante che dice che si guadagna anche bene sull'azionario (addirittura sulla Borsa americana il +6,7% reale all'anno mentre per la Borsa Italiana le statistiche dicono nel lungo periodo circa il +2,5%) e a diventare ricchi o quasi sembra quasi un gioco da ragazzi visto che la tendenza sembra solo rialzista ma questo grafico è lungo quasi 150 anni e quelli che appaiono come tutto sommato comprensibili ritracciamenti sono durati anche diversi lustri e discese piuttosto pesanti o lunghissimi periodi dove non si guadagnava nulla.

**L'indice S&P 500 con dividendi reinvestiti dal 1871 ad oggi**  
(dati in dollari 2003)



La relazione fra tempo di investimento e rischio esiste e al di là di come verranno poi investiti i propri risparmi è quindi bene conoscerla come il grafico successivo che

mette a confronto i rendimenti storici dell'azionario e dell'obbligazionario sul mercato americano (quello su cui si

dispongono serie storiche più lunghe) che indica diversi dati molto interessanti.

Come per esempio la conferma che nel peggior scenario anche per una Borsa frizzante come quella Usa il periodo minimo di detenzione per ottenere un rendimento positivo è di circa 20 anni. Il rischio dell'investimento azionario rispetto a quello obbligazionario è molto evidente nel breve periodo (si vede nei rendimenti e nella volatilità) mentre nel medio lungo periodo il vantaggio tende a spostarsi tutto a favore dell'azionario sia come rendimenti che addirittura come volatilità che diventano molto simili.

Su questo argomento sono stati pubblicati tantissimi studi accademici e non (i più famosi sono quelli di Jeremy Siegel, Shiller e Ibbotson), cambiano i periodi di valutazione più o meno estesi ma il risultato è spesso molto simile: le azioni storicamente hanno garantito rendimenti reali più alti delle obbligazionari ma se si esaminano i "periodi di detenzione" nello scenario peggiore (e stiamo parlando di analisi sulla Borsa americana che è considerata la più rappresentativa) il periodo minimo è intorno ai 15/20 anni.

Se si investe con tale orizzonte allora sì la possibilità di ottenere rendimenti reali superiori ai bond è elevatissima e appare storicamente perfino meno rischioso che investire in obbligazioni come volatilità.

### **La "bufala" del capitale paziente che riempie la bocca di certi pseudo esperti e politici...**

E stiamo parlando naturalmente di un portafoglio diversificato di azioni in questi studi perché se avete investito in un'azione sbagliata essere investiti per 2, 5 o 20 anni

non aumenta assolutamente la probabilità di guadagno.

Se nel marzo 2000 avete acquistato delle azioni Seat Pagine Gialle per un importo di 30.000 euro e oggi lo stesso pacchetto azionario vale sul mercato 1,7 euro (ed è quello che è realmente successo visto che rettificate le azioni delle Pagine Gialle sono passate da 30 euro a pochi millesimi di valore!) dubitiamo matematicamente che sia possibile che ritorniate in pari o addirittura in guadagno anche se deterrete queste azioni per altri 3 lustri (e sono tantissime le società quotate a Piazza Affari che oggi valgono una frazione di quello che valevano 10 o 15 anni fa).

Un concetto che dovrebbe magari arrivare anche a quei parlamentari e legislatori che ora parlando di "capitale paziente" in tema di tassazione delle rendite finanziarie e Tobin Tax, facendo capire che sarebbe una genialata escludere dalla tassazione di una riveduta Tobin Tax i risparmiatori che detengono azioni o strumenti finanziari per un periodo di tempo lungo dell'ordine di qualche mese o qualche anno.

Ragionamento che appare poco fondato sulla realtà (o magari suggerito in modo interessato dalle lobby del risparmio gestito ovvero dalle banche) visto che l'ultimo decennio dovrebbe aver insegnato (e non esiste certo solo il caso Seat Pagine Gialle...) che il risparmiatore che rivende i titoli dopo un periodo di detenzione magari breve lo fa solo per **legittima difesa** poiché magari ha deciso di mettere uno stop loss sul titolo e non per questo deve essere tassato sulla presunzione che egli sia uno speculatore "cattivo". Ma come si sa molti politici e legislatori... legiferano su argomenti che conoscono operativamente all'acqua di rose quando invece non sposano acriticamente le

tesi delle lobby bancarie che ben conoscono invece il loro tornaconto e che ben gradirebbero evidentemente che tutti i risparmiatori affidassero ai loro “maghi” del risparmio gestito tutti i loro risparmi.

### Urka quanto è lungo il lungo periodo...

E' molto interessante conoscere le statistiche sul periodo di detenzione delle azioni; un aspetto poco conosciuto dai risparmiatori e spesso anche da promotori finanziari e dagli addetti ai lavori che magari, anche perché conviene evidentemente di più, sottolineano solo il lato guadagni e il rendimento storico superiore delle azioni, invitando come ricetta magica ad affidarsi a loro ed essere pazienti quando le cose vanno male ed a essere veloci nel decidere quando devono vendere i loro “magici” prodotti.

E può essere interessante sapere che secondo delle statistiche pubblicate recentemente nel Journal of Wealth Management [in uno studio](http://www.iiijournals.com/doi/abs/10.3905/jwm.2013.16.2.025) <http://www.iiijournals.com/doi/abs/10.3905/jwm.2013.16.2.025> di Javier Estrada, professore alla IESE Business School di Barcellona (che riprende gli importanti studi di Elroy Dimson, Paul Marsh e Mike Staunton della London Business School) se l'orizzonte temporale è di un anno la possibilità di perdere soldi invece che guadagnarli è mediamente del 40% (poco distante dal lancio della monetina che avevo citato all'inizio dell'articolo) mentre se l'orizzonte temporale sale a 5 anni la possibilità di collezionare perdite è poco sotto il 30%, a 10 anni il 22,6%, a 20 anni il 15,2% mentre a 30 anni solo l'8,2%.

Statistiche che valgono come media globale di tutta una serie di Borse Valori fra le più significative del mondo nel periodo 1900-2009 e che vedono per la Borsa Italiana percentuali di perdita mediamente superiori e rendimenti storici mediamente inferiori.

#### Buy and hold for the long term

Investors looking to smooth out returns and reduce the odds of suffering losses should hold stocks for 20 years. Annualized returns for S&P 500 index using rolling monthly returns between 1950 and 2010:

Holding pattern	Max. return	Avg. return	Min. return
1 year	53.4%	8.4%	-44.8%
3 years	30.1%	7.4%	-17.3%
5 years	26.2%	7.5%	-8.5%
10 years	16.8%	7.3%	-5.1%
20 years	14.4%	7.2%	2.4%

Source: Oppenheimer Asset Management Investment Strategy

**Rendimenti annui reali di azioni e obbligazioni negli USA**  
 riferiti a sottoperiodi di differente lunghezza tra il 1871 e il 2006

Durata sotto periodi	Rendimento annuo azioni				Rendimento annuo obbligazioni			
	Max	Min	Medio	Volatilità	Max	Min	Medio	Volatilità
1 anno	54,1%	-39,0%	8,5%	18,4%	33,0%	-15,0%	2,9%	8,6%
10 anni	18,5%	-4,4%	7,0%	5,2%	9,7%	-4,9%	2,4%	3,6%
20 anni	13,1%	0,4%	6,7%	3,2%	7,7%	-2,2%	2,0%	2,7%
30 anni	10,1%	3,0%	6,4%	1,8%	6,2%	-1,4%	1,6%	1,7%

Fonte: elaborazioni Cellino e Associati SIM su dati di Shiller

Risultati che vengono confermati, in linea di massima, da tantissimi studi dove spesso differisce solo il campione di tempo analizzato e la profondità di analisi dei singoli mercati azionari e obbligazionari come si può vedere anche in questa tabella che indica per periodi di detenzione differente (1 anno, 5 anni, 10 anni o 20 anni) il rendimento massimo, minimo e medio investendo in azioni o in obbligazioni.

Peraltro non sarà sfuggito a molti come queste statistiche e studi sull'investimento passivo parlino di investitore ben difficilmente riscontrabile nella realtà soprattutto di questi tempi.

**Un investitore capace di resistere come un highlander anche ad anni con segni negativi del -40/-50%, che continua imperterrito a mantenere le posizioni senza modificare in modo più difensivo l'asset allocation e capace di resistere a qualsiasi periodo avverso e calamità anche dopo 15 anni di vacche magre.**



Un tipo di investitore che è più raro in natura della *lince iberica* poiché l'esperienza ci dice che bastano poche settimane di ribasso (a volte perfino pochi giorni) per modificare la propensione al rischio di moltissimi investitori (anche quelli apparentemente più preparati sulla carta), entusiasti adoratori del profilo azionario quando vedono le Borse salire ma pronti a cambiare cento volte opinione (e senza alcuna strategia sottostante se non l'emotività) se le cose si mettono male.

**Si possono accorciare questi tempi e guadagnare di più, rischiando di meno?**

Abbiamo parlato finora di statistiche sui rendimenti passati offerti dalle azioni o dalle obbligazioni e quindi di strategie d'investimento passive ovvero "compra e tieni".

Alla base della strategie di investimento sono 2 le teorie che si contrappongono: quelle basate su gestioni passive e quelle basate su gestioni attive.

Nel caso di gestione passiva l'obiettivo è apparentemente modesto. Non si cerca di battere il mercato ma di replicarlo con la maggior precisione possibile.

Gli ETF sono in maggioranza investimenti passivi visto che si prefiggono di replicare un indice di riferimento o un asset ma anche



moltissimi fondi d'investimento o sicav o gestioni patrimoniali vendute come esempio di gestione attiva sono di fatto dei "cloni" degli indici di riferimento visto che i super pagati gestori e consulenti nel tempo di fatto operano a "benchmark" e risultati alla mano ottengono rendimenti peggiori degli indici di riferimento. Si fanno pagare (e profumatamente) per fare la stessa cosa che si potrebbe ottenere con un investimento passivo (e quindi al ribasso mostrano la stessa volatilità e il pessimo andamento).

Nella gestione attiva (che siano azioni, obbligazioni o commodity) l'obiettivo è di sovraperformare il mercato ovvero cercare di fare meglio, tagliando le perdite nelle fasi di prolungati ribassi e cavalcando i rialzi nelle fasi Toro. Un obiettivo certo condivisibile dalla maggior parte degli investitori ma che non è molto facile da realizzare visto che la realtà dice che solo mediamente il 20% dei gestori riesce nel tempo a mantenere questa impegnativa promessa.

Lo stile di gestione di SoldiExpert (il network di siti dedicati alla consulenza finanziaria indipendente come [BorsaExpert.it](http://BorsaExpert.it) e [MoneyExpert.it](http://MoneyExpert.it)) è chiaramente attivo.

Condividiamo certo molte delle tesi di chi sostiene che l'investimento passivo sia un buon ripiego rispetto alla "fuffa" di chi vende (a caro prezzo) la finta gestione attiva (come buona parte del risparmio gestito collocato da banche, private banker e promotori finanziari) ma crediamo che un investitore possa ottenere qualcosa di significativamente superiore a una gestione "stupida" (passiva o finto attiva) se segue delle strategie e delle regole come quelle che in oltre 13 anni di attività abbiamo codificato nei nostri portafogli e servizi di asset allocation (dove anche nel

caso degli Etf e dei fondi operiamo secondo una logica di gestione attiva).

I mercati azionari e obbligazionari non sono efficienti come a fatica devono ammettere anche i più accesi sostenitori dell'investimento passivo (e sono innumerevoli gli studi che hanno smontato la teoria che tutti le informazioni sono incorporate nei prezzi) ed esistono, infatti, delle regole e strategie (come quelle applicate da anni nei nostri portafogli) che se applicate con metodo possono produrre risultati superiori al semplice investimento passivo.

E il metodo di selezione che utilizziamo (non da ieri e non nella teoria o nelle brochure) da oltre 15 anni nelle nostre strategie d'investimento dimostra nella realtà che un investitore può, sia nel settore obbligazionario che azionario, avere a proprio supporto una consulenza finanziaria indipendente in grado di creare autenticamente valore, ottenendo migliori risultati rispetto all'andamento dei mercati sottostanti ma senza far correre più rischi e perdite.

E la tabella sottostante riepilogativa della storia di solo alcuni dei nostri portafogli (quelli a disposizione nella consulenza generica di [BorsaExpert.it](http://BorsaExpert.it)) dimostra per ciascun portafoglio il rendimento nel tempo a confronto con l'andamento del mercato e il drawdown, ovvero la massima perdita subita da parte di un investitore sfortunato entrato ai massimi, con il confronto con l'andamento del rispettivo mercato (l'IF Azionario per Piazza Affari, l'IF Azionario Internazionali per l'andamento delle Borse Mondiali).

E in questa tabella riepilogativa abbiamo presentato i nostri dati "peggiori" non tenendo conto del fatto che su molti portafogli nella realtà nel periodo 2007/2008 abbiamo

consigliato di valutare il “semaforo”, un indicatore che ha permesso, per chi lo ha seguito, di tagliare (e di molto) la fase

peggiore del ribasso grazie alla vendita di tutte le posizioni azionarie.

PORTAFOGLIO	DATA DI PARTENZA	PERFORMANCE	PERFORMANCE BENCHMARK	DRAWDOWN (massima perdita)	PERIODO MINIMO DI DETENZIONE (scenario peggiore)		ANNI
					da	a	
Difensivo Small Cap Selection	01/01/2002	223.20%	-28.57%	-38.93%	16/07/07	27/12/13	6.5
Flessibile Blue Chip	01/01/2004	256.13%	-18.64%	-19.38%	16/07/07	04/01/13	5.5
Dinamico	01/01/2002	282.33%	-28.57%	-27.36%	19/07/07	14/05/13	5.8
Value Italia	11/06/2012	100.56%	51.73%	-8.08%	28/01/13	08/05/13	0.3
Eurostoxx50 Selection	02/01/2007	28.20%	-24.00%	-22.84%	16/07/07	05/03/13	5.6
ETF Focus Azionario	14/09/2004	64.84%	30.14%	-23.51%	31/10/07	08/01/10	2.2
Black Rock Focus Azionario	22/12/2005	35.43%	13.41%	-22.42%	23/07/07	16/05/13	5.8
Eurizon Focus Azionario	31/05/2004	77.58%	30.72%	-14.44%	05/11/07	02/11/09	2.0
Schroder Focus Azionario	22/12/2004	95.80%	28.11%	-18.06%	25/07/07	09/04/10	2.7
PLANET BEST FUND (Multi Manager)	21/02/2005	65.99%	24.94%	-14.94%	09/07/07	12/01/10	2.5
IF Azionari Italia	/	* 10.59%	/	-71.11%	20/12/99	18/02/14	14.2
IF Az. Internazionali	/	* 4.45%	/	-47.93%	11/03/99	18/02/14	15.0

\* la performance è stata calcolata a partire dall'1 gennaio 2002 e la tabella si riferisce ai soli portafogli standard di [www.borsaexpert.it](http://www.borsaexpert.it)

dati aggiornati al 3/3/2014

Nella tabella abbiamo aggiunto un altro valore molto interessante che rimanda proprio all'*holding period*, ovvero al periodo di detenzione minimo nel caso più sciagurato per un investitore ovvero che entri prima di una lunga fase orso ribassista al top per poi vedere per lungo periodo solo il down...

Ebbene, se sappiamo dalle statistiche che sull'azionario italiano o internazionale questo periodo nero può toccare anche i 15 anni, dall'esame dell'andamento dei nostri portafogli si può facilmente evincere che investire tramite le nostre strategie può significare, anche nel caso peggiore, tagliare di oltre la metà questo periodo di tempo di “sofferenza”.

Sull'azionario italiano il periodo minimo consigliato nello scenario peggiore è per i nostri portafogli di circa 5/6 anni contro gli oltre 14 anni di Piazza Affari. Un dato molto positivo che si aggiunge ai risultati estremamente positivi in termini di maggiori rendimenti (e non di pochi punti percentuali, altro che gestione passiva...) e controllo del rischio ovvero minor drawdown (ovvero la massima perdita consecutiva nello scenario peggiore di un investitore che acquista ai

massimi e a quanto può ammontare storicamente la massima perdita a cui può esporsi).

E risultati che possiamo presentare fra i pochi in Italia su un periodo così lungo dato che sin dal primo nostro giorno di attività anche nella consulenza finanziaria indipendente abbiamo pensato che segno di trasparenza e valore aggiunto non è fornire consigli in libertà (il tipo di Cliente che si rivolge a noi non vuole sentirsi raccontare le favole) ma tenere traccia per qualsiasi portafoglio di tutte le operazioni consigliate (in guadagno come in perdita) per tracciarne in modo “scientifico” l'andamento effettivo, valutarne nel tempo i risultati e le possibili migliorie.

Vi è anche da mettere in evidenza un altro importante elemento che balza evidente da questa tabella: il periodo di detenzione minimo consigliato nello scenario peggiore è più breve per un investimento fatto tramite azioni internazionali (con Fondi o Etf soprattutto) con i nostri portafogli rispetto all'investimento in azioni solo italiane. Il valore medio che risulta per i portafogli di azioni estere è di circa 2/3 anni rispetto ai 5/6 anni delle azioni italiane (parliamo sempre

dello scenario peggiore naturalmente) e ai 14/15 anni invece di un investimento fatto su azioni italiane o estere (a mezzo fondi o sicav) con una strategia “compra e tieni”.

**Dal punto di vista pratico, come spesso abbiamo sostenuto, un portafoglio ben diversificato dovrebbe prevedere non solo l'investimento in uno dei nostri portafogli azionari su Piazza Affari ma anche una quota importante nell'asset allocation dedicata all'azionario internazionale e questa tabella ne dimostra anche non solo l'astrattamente l'utilità in termini di miglior rapporto rischio/rendimento.**

Seguire le nostre strategie sui portafogli di fondi o di Etf o azioni europee direttamente tramite i portafogli modello di BorsaExpert.it oppure tramite la consulenza personalizzata di MoneyExpert.it è quindi qualcosa di molto importante da valutare per la parte azionaria (sull'obbligazionario approfondiremo l'argomento in un prossimo Report) e peraltro i rendimenti realizzati dai nostri portafogli sia storicamente che da inizio anno dimostrano la bontà dell'approccio che ciascun investitore può far propria senza correre assolutamente più rischi di un investimento passivo. Tutto il contrario.

**E l'altra riflessione importante che viene da questa analisi sulle performance dei mercati nel medio-lungo periodo è che chi investe se vuole seriamente ottenere dei risultati, per esempio seguendo le nostre strategie di BorsaExpert.it o MoneyExpert.it, e non “giocare” deve darsi statisticamente un orizzonte temporale di almeno 5/6 anni sull'azionario se vuole un'elevata probabilità (anche nello scenario peggiore) di ottenere un rendimento superiore a quello del mercato.**

**Un tempo che è già oltre la metà inferiore allo scenario peggiore dell'investitore passivo.**

La peggiore cosa che può fare (e purtroppo lo abbiamo visto a fare in questi anni a qualche risparmiatore) è quella di cambiare continuamente le carte in tavola, partendo magari con un profilo azionario per poi cambiarlo drasticamente sulla spinta dell'emotività quando i mercati scendono (rifugiandosi magari in conti deposito vincolati per perdersi poi il rialzo dei mercati), poi rientrare sull'azionario quando ne parlano magari i giornali e quando investono poi mescolare strategie proprie e altrui commettendo i classici errori della finanza comportamentale. Non vendere anche se suggerito i titoli in perdita a favore di altri, vendere troppo precipitevolmente le azioni in perdita, affidarsi ai consigli e ai suggerimenti di tutti senza seguire diligentemente un'unica strategia.

Insomma gli investitori che si muovono come una banderuola impazzita in preda all'emotività hanno un'elevatissima probabilità nel tempo di perdere o ottenere risultati ben inferiori a quelli espressi dei mercati e possono per questo tipo di risparmiatori non bastare nemmeno i 15 anni per vedere la luce, perchè evidentemente più si commettono errori maggiore è il tempo che occorre poi per rimediare.

*“Non c'è bisogno di essere uno scienziato missilistico. Investire non è un gioco dove il ragazzo con il quoziente intellettivo (IQ) di 160 batte il tizio con 130 di IQ”* ha detto Warren Buffet, il re degli investitori. Per investire con risultato non occorrono abilità superiori: quello che conta è soprattutto avere pazienza e operare con metodo ovvero con disciplina. Investitore avisato, mezzo salvato.

## FISCO

# RENZI SEI UN BUFFONE :) E TE LO DICIAMO SUBITO SE TASSERAI LE “RENDITE” COME HAI ANNUNCIATO DI FARE. ECCO PERCHE’...

Salvatore Gaziano

***Il nuovo governo Renzi vuole modificare la tassazione sui risparmi colpendo gli interessi, i dividendi e i guadagni in conto capitale con un’imposta del 26% invece che l’attuale 20% mentre sui titoli di Stato resterebbe l’aliquota del 12,5%. Il risultato? Una distorsione dietro l’altra per finanziare il debito pubblico e premiare la vera rendita improduttiva...***



«Quello che stiamo immaginando di fare è rendere visibile il bonus in busta paga, qualcosa per dire ‘questo è il bonus del Governo’. Mi diranno che sto facendo un’operazione di marketing: certo, anche questo». Lo ha detto circa una settimana fa il presidente del consiglio Matteo Renzi, a Porta a Porta, illustrando il taglio del cuneo fiscale. E ha aggiunto: «Se il 27 maggio questa roba non arriva allora vuol dire che Renzi è un buffone».

Ora caro Matteo Renzi ci siamo presi qualche giorno per valutare tutte le mirabolanti cose che hai annunciato ma stringi stringi l’unica cosa certa che hai proclamato sul fronte delle entrate è una nuova e più elevata tassazione sui risparmi visto che gli altri provvedimenti

per ora sembrano solo degli annunci per vedere l’effetto che fa.

Naturalmente speriamo che questi annunci li realizzi tutti e come cantava Lucio Dalla ci auguriamo che grazie a questa “trasformazione” apportata dal tuo indirizzo “... sarà tre volte Natale e festa tutto il giorno, ogni Cristo scenderà dalla croce anche gli uccelli faranno ritorno. Ci sarà da mangiare e luce tutto l’anno, anche i muti potranno parlare mentre i sordi già lo fanno”.

Quello che non ci garba (parlo anch’io un po’ fiorentino) da contribuenti e consulenti finanziari indipendenti è questo provvedimento che hai in mente sulla tassazione delle “rendite” così come è concepito.

Che già chiamarle “rendite” è un modo di fare confusione e nascondere le cose per quello che sono perché di fatto si parla di voler incrementare la tassazione dei risparmi (ovvero di redditi su cui la scure del Fisco si è già presa la sua bella fetta) con lo Stato italiano intenzionato a prendersi una fetta più grande in caso di guadagno realizzato su diversi strumenti finanziari (azioni, fondi, Etf, obbligazioni societarie...) ma invece disposto a chiudere un occhio se si tratta dei titoli di

cui è grande spacciatore come Cct, Btp, Bot...

Se proprio poi vogliamo parlare di rendite ovvero di soldi guadagnati senza correre rischi stando sotto il fico quelli sono i redditi derivanti dai cosiddetti investimenti risk free ovvero privi di rischio, cioè si intendono tali per convenzione quelli sui titoli di Stato come Bot, Cct e Btp.

Invece che ci combini Matteo? Dove dovresti veramente colpire la rendita mantieni uno sconto folle (12,5%) mentre nei confronti del capitale veramente di rischio vuoi portare la tassazione al 26%.

E questo, come ha giustamente rilevato Paolo Basilico, numero uno di Kairos Partners, banchiere d'affari e gestore di una delle poche grandi realtà veramente indipendenti nella gestione del risparmio in Italia, "non può che andare a detrimento della crescita e del rilancio del Paese... perchè avremo un'ulteriore asfissia del mercato dei capitali a favore del finanziamento improduttivo del debito pubblico. Ciò significa che ci saranno sempre meno risorse per le nostre imprese già sottocapitalizzate e vittime di un sistema troppo banco-centrico che non permette ancora di trovare fonti di finanziamento alternativo...».

**Questo provvedimento quindi, caro Matteo, così come è stato ora concepito non ci garba perché è altamente distorsivo, poco lungimirante e contribuisce probabilmente a un accrescimento della "mala educación" finanziaria in Italia.**

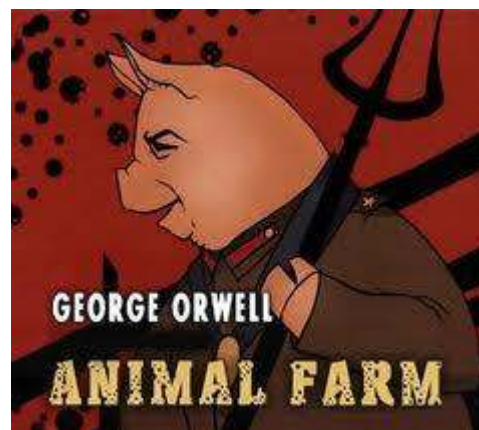
Le ragioni?

Nel provvedimento si alza la tassazione dal 20% al 26% ma ci sono figli e figliastri. Sui titoli di Stato ed equiparati (compresi bond sovranazionali e il risparmio postale) l'aliquota resta al 12,5%. Sui depositi bancari e sui conti deposito l'aliquota dovrebbe

restare quella attuale del 20% secondo le precisazioni successive del ministro dell'Economia Pier Carlo Padoan.

Come ha giustamente rilevato Marco Liera, giornalista economico e fondatore di YouInvest, la differenza di aliquote fra i vari strumenti diventa abissale (12,5% dei titoli di Stato contro 26% del Resto del Mondo) e sono "immaginabili gli effetti distorsivi di lungo periodo sull'allocazione dei risparmi, in assenza di correttivi".

Il Tesoro Italiano certo ha interesse a collocare più titoli possibili visto il debito pubblico italiano fra i più alti nel mondo ma è evidente il conflitto d'interessi di una misura del genere che non trova riscontro in altre legislazioni europee. In nessuno Stato dell'Unione Europea, caro Matteo, dato che parli di "armonizzazione europea", c'è questa anomalia dove per dirla con Orwell « Tutti gli animali sono uguali, ma alcuni sono più uguali degli altri. » (Motto finale della Fattoria degli animali).



Peraltro qualche giorno fa prima della tua mirabolante conferenza Filippo Taddei, responsabile economico del Partito Democratico, aveva spiegato a Radio Popolare proprio come era sul tappeto l'ipotesi se "... vale la pena tenere una tassazione differente per i titoli di Stato e gli

*investimenti che non siano titoli di Stato... Attualmente i primi sono tassati al 12,5% gli altri al 20%. Quello che ci stiamo chiedendo è se questa dualità del nostro sistema di imposizione abbia senso, consapevoli del fatto che se guardiamo all'esperienza europea questa dualità non esiste in Francia, né in Germania, Spagna, Gran Bretagna".*

Nella compagine di governo Renzi Style si sono posti così approfonditamente questa domanda e alla fine hanno fatto la cosa opposta: invece che restringere la forbice l'hanno allargata a favore dei titoli di Stato! Incredibile cosa è la politica e dove è la coerenza di una compagine di governo e di partito...

**Ma perché è poco lungimirante alzare così la tassazione sui risparmi, favorendo i titoli di Stato a scapito dell'investimento in altre forme?**

E' evidente che questo rischia (come lo è già e questo provvedimento accentuerebbe questa tendenza) di favorire nelle scelte di molti risparmiatori la preferenza verso i titoli di Stato italiani e assimilati rispetto ad altre forme di investimento in virtù di una minore tassazione.



L'homo economicus non dovrebbe certo ragionare solo ed esclusivamente sulla

tassazione perché per quanto importante non è questo l'elemento chiave quando si deve decidere sull'allocazione dei propri investimenti. Fare delle scelte finanziarie solo sulla base dell'incidenza fiscale rischia, infatti, altrimenti di potersi trasformare in un clamoroso autogoal perché, come direbbe Jacques II de Chabannes de La Palice, è meglio pagare comunque il 26% di tassazione su un guadagno di 2.000 euro (e pagare 520 euro portandosene a casa 1.480 euro) piuttosto che una tassazione del 12,5% su un guadagno di 200 euro (e pagare sì solo 25 euro ma a fronte di un guadagno netto portato a casa di 175 euro)...

Ma come ben insegna la finanza comportamentale (e la realtà) per diversi risparmiatori la scelta di come investire i propri risparmi si basa su questioni spesso fondate sull'emotività, sul breve periodo e aspetti anche come la fiscalità. Un'altra delle distorsioni più evidenti nel comportamento degli investitori è "l'home bias" come viene definito dagli addetti ai lavori ([ne avevamo parlato qui https://www.moneyreport.it/report-articoli/%E2%80%9Chome-bias%E2%80%9D-questo-sconosciuto%E2%80%A6perche%E2%80%99-la-maggior-parte-dei-risparmiatori-italiani-detiene-soprattutto-azioni-e-bond-italiani/5862](https://www.moneyreport.it/report-articoli/%E2%80%9Chome-bias%E2%80%9D-questo-sconosciuto%E2%80%A6perche%E2%80%99-la-maggior-parte-dei-risparmiatori-italiani-detiene-soprattutto-azioni-e-bond-italiani/5862)) ovvero la propensione degli investitori a preferire attività del proprio Paese. Un qualcosa che è certo naturale ma che non significa naturalmente che sia la soluzione ottimale per l'investitore quando l'investimento in qualcosa di familiare (che possono essere i bond o le azioni del proprio Paese, le azioni o le obbligazioni dell'azienda dove si lavora o della banca dove si ha il conto...) diventa eccessivamente concentrato.

Con questo provvedimento fatto in questo modo è evidente come il manovratore giochi sporco per favorire se stesso (la vendita dei titoli del proprio debito), incurante dei danni che può arrecare ai risparmiatori che rischiano così di compiere scelte ancora più miopi.

E proprio quando ormai da tempo il risparmiatore italiano sa che la previdenza obbligatoria non sarà più sufficiente in molti casi a sostenerne l'uscita dalla vita lavorativa e diventa molto importante la previdenza integrativa che non vuol dire (come vorrebbero fondi e assicurazioni) dare necessariamente i soldi a loro ma costruirsi invece come formiche (anche autonomamente) un piano di investimenti capace di sostenere il futuro finanziario e quello dei propri cari.

Ma la distorsione provocata da un effetto delle aliquote sulla tassazione dei risparmi come per esempio sulle obbligazioni non collocate dagli Stati sovrani crea un ulteriore danno.

Molte imprese al tempo del credit crunch e le stesse banche per effetto di questo cambio di aliquota dovranno ora fare i conti con una ritenuta più alta sui rendimenti da pagare ai risparmiatori. Risultato: per competere con lo Stato (che fa pagare sulla propria merce ritenute del 12,5%) dovranno offrire tassi di rendimento più elevati per compensare oltre al diverso rischio emittente anche l'effetto della più che doppia aliquota fiscale (27%).

Un bello sgambetto alle altre forme di investimento e dove lo stesso governo Renzi sembra vantarsi, mettendo a bilancio il fatto che grazie a questo intervento a gamba tesa il governo conta che pagherà meno di interessi sul proprio debito nel prossimo futuro.

Ma sono diverse le incongruenze di una simile manovra di cui ne avevamo scritto già alcune [in questo articolo \[https://www.moneyreport.it/report-  
articoli/caro-matteo-renzi-ecco-perche-  
aumentare-sic-et-simpliciter-le-tasse-sulle-  
rendite-finanziarie-e-una-boiata-  
pazzesca/10900\]\(https://www.moneyreport.it/report-articoli/caro-matteo-renzi-ecco-perche-aumentare-sic-et-simpliciter-le-tasse-sulle-rendite-finanziarie-e-una-boiata-pazzesca/10900\)](https://www.moneyreport.it/report-articoli/caro-matteo-renzi-ecco-perche-aumentare-sic-et-simpliciter-le-tasse-sulle-rendite-finanziarie-e-una-boiata-pazzesca/10900) perché non è vero come ha detto anche lo stesso Matteo Renzi che *“In Italia le rendite finanziarie hanno la tassazione più bassa che nel resto d'Europa”* come ripetono come pappagalli commentatori e opinionisti spesso ignoranti che dimostrano di non conoscere l'argomento ma di ripetere solo slogan (sbagliati). Questo perché la tassazione **EFFETTIVA è ben più alta del 20% ufficiale** attuale per effetto della non compensazione fra guadagni e perdite fra diversi strumenti oltre ad altre gabelle varie come Tobin Tax e Imposta di Bollo sul conto titoli.

E peraltro se simili commentatori e politici e statisti vogliono essere coerenti con questa voglia di “armonizzazione” ci dovrebbero spiegare per quale ragione sui titoli di Stato in Italia ci si ferma al 12,5% e non si applica la stessa aliquota che vale per gli altri titoli. Tutte cose che non sono proprio quisquiglie e pinzillacchere come ha dimostrato con dei banali calcoli il Sole 24 Ore nell'edizione di lunedì, facendo vedere che per chi detiene capitali non elevati, calcolando anche le altre imposte, il peso fiscale sui rendimenti arriva anche al 40%. E questa imposta in questo quadro è pesantemente degressiva: chi ha di meno paga di più.

Ha perfettamente ragione quindi il dott. Oscar Giannino (vabbè non è dottore :-D ) a dire che questo provvedimento (che si dice ora che potrebbe entrare in vigore non a maggio come inizialmente annunciato ma a luglio visto che gli intermediari non sono pronti in

così poco tempo a essere operativi su tutti i nuovi calcoli) è da inserirsi fra quelli ammazza-risparmio“ perché è una nuova patrimoniale che si somma a patrimoniale salita a 0,2% quest’anno su conto-titoli”.

E peraltro punisce solo i risparmiatori privati e salva i “lordisti”, cioè banche e intermediari finanziari, e soci qualificati delle imprese (chi detiene almeno il 5% del capitale di una quotata, e il 20% di ogni società): entrambi (i secondi per il 49%) portano le rendite da capitale in dichiarazione sui redditi, cioè a tassazione progressiva se persone fisiche o ad aliquota flat IRES su reddito d’impresa.

Se dovesse passare così questa tassazione sui frutti del risparmio (come è giusta chiamarla) sarebbe perciò molto iniqua e distorsiva e andrebbe solo nella direzione di fare cassa con nuove tasse, privilegiando il finanziamento del debito pubblico. E non ci sembra quindi #lasvoltabuona ma il #ilsolitobrodo o #uccidiamolagallina

Peraltro i titoli di Stato italiani hanno già un trattamento preferenziale rispetto alle imposte di successione e questa impostazione sembra far capire che al di là delle intenzioni di tagliare dappertutto gli sprechi e mandare a casa gli incapaci (qui a Lerici dove viviamo caro Renzi ce ne sono diversi anche della tua corrente e/o del tuo partito) in realtà l’unica cosa certa è continuare a puntare sul debito pubblico e sullo status quo.

Certo procedere a un riordino della tassazione sul risparmio (visti gli effetti assurdi creati da provvedimenti dei

precedenti governi come imposta di bollo sui titoli + Tobin Tax) appare sensato (e tutti devono fare la loro parte ma in modo equo) come aveva fatto capire anche lo stesso Filippo Taddei, suo consigliere, ma per migliorare le cose... non peggiorarle ancora come invece sembra portare avanti come risultato questo provvedimento che dà un calcio in faccia a quei risparmiatori che ragionano sul medio e lungo periodo e vengono pesantemente puniti.

Medio e lungo periodo che non significa comprare un titolo e fondo e tenerli per lustri o decenni come piacerebbe ai banchieri e a molti gestori per tosare anche loro i risparmi, naturalmente.

Caro Matteo ci ripensi quindi a questa manovra di tassazione dei risparmi così concepita perché ci sembra una bischerata e assomiglia molto alla manovra di uno Stato Cicala che vuole colpire le formiche. Peraltro è di questi giorni il dietro front su un altro provvedimento scritto con i piedi dal precedente ministro dell’Economia e premier come quello della voluntary disclosure sul rientro dei capitali che come avevamo rilevato fra i primi anche noi era (fantozzianamente parlato) una “cagata pazzesca”.

Provaci ancora Matteo! Si possono certo ottenere risorse economiche da un riordino (o rimodulazione come piace dire a te) della tassazione sui risparmi ma facciamo le cose a modino :-).



## IMMOBILIARE

# Opa Unicredit Immobiliare Uno: ultimi giorni per aderire. Che fare?

Francesco Pilotti

*Il 21 marzo scade l'Opa da parte di Gwm ed Eurocastle (gruppo Fortress) sul 40% del fondo Unicredito Immobiliare Uno. Un risparmiatore chiede come comportarsi e la sua scelta è condizionata dal prezzo di carico: un criterio che spesso condiziona negativamente le scelte, privilegiando alla fine gli investimenti peggiori come rendimenti.*



### La nostra risposta:



## ***Denaro & Lettere***

*Buongiorno,  
vorrei notizie in merito all'opa UNICREDIT  
IMMOBILIARE UNO che scade nei prossimi  
giorni. E' meglio aderire ed uscire in perdita o  
mantenere le quote?*

*Grazie  
F.C.*

Già diversi anni fa nel 2007 abbiamo consigliato di stare alla larga dai fondi immobiliari per le previsioni fosche che si addensavano sul settore ed erano ben visibili oltre che sul mercato e per le caratteristiche di questi strumenti che hanno fatto strage fra i risparmiatori delle banche e degli uffici postali: poco illiquidi e pieni di costi per i sottoscrittori (ragioni per cui sono stati collocati a piene mani).

Se non aderisse all'Opa (il prezzo di offerta, [si veda qui http://www.opaiiu.it/ per maggiori dettagli](http://www.opaiiu.it/), per chi consegna entro il 21 marzo i titoli è di 1850 euro dopo il pagamento del rimborso di € 62,50 per quota, previsto per il 20 marzo 2014) deve valutare

attentamente che la scadenza del fondo è stata spostata dal 31 dicembre 2014 al 31 dicembre 2017 posto che non venga concesso un ulteriore periodo di proroga.

Difficile se non impossibile sapere se da qui al 2017 il fondo immobiliare tenendolo potrà ricavare di più dalla liquidazione.

Secondo le perizie il valore dovrebbe essere superiore di un quasi 40% (fra gli immobili detenuti in questo fondo ci sono anche la sede del Sole 24 Ore di viale Monterosa e il quartier generale di Pirelli & C di viale Sarca) ma abbiamo visto in questi anni come queste perizie non possono considerarsi oro colato dato che il vero prezzo lo fa il mercato e attualmente il mercato immobiliare italiano è eufemisticamente imballato anche per quelle tipologie di investimento immobiliare su cui questo fondo è specializzato.

Nella situazione attuale se volesse vendere andare a vedere come va a finire potrebbe valutare magari di aderire solo per la metà

delle quote possedute e per il resto rimanere azionista del fondo posto che non abbia necessità di liquidità da qui a qualche anno e questo investimento non pesi troppo sul suo patrimonio complessivo.

Ma se vogliamo vedere le cose dal punto di vista del “momentum” l’investimento nell’immobiliare per quanto in recupero non è l’investimento migliore e nell’ultimo anno e mezzo optare su altri investimenti e comparti ha dato sicuramente maggiori soddisfazioni e rendimenti.

## TRA MOGLIE E MARITO

# Padre ricco, figlio (e moglie) poveri quando ci si comporta così

Salvatore Gaziano e Roberta Rossi

***Perché insegnare a moglie e figli a prendersi cura delle proprie finanze? Affinchè i bambini "crescano armati degli utensili giusti, perché nessuno li possa ingannare con il linguaggio dei tecnocrati" come afferma Federico Rampini nel suo ultimo libro. Consigli per promuovere la buona educazione finanziaria in famiglia***



**In questa conversazione parliamo di educazione finanziaria e cosa può accadere a chi non si occupa dei propri risparmi o si fida dei consigli spesso incauti della propria banca. E questo articolo riguarda anche donne e bambini...**

**Roberta Rossi:** Mezzo secolo! Auguri! Quando eri ragazzo con i tuoi sogni chissà se immaginavi di fare questo lavoro. Sei soddisfatto dei tuoi primi 50 anni?

**Salvatore Gaziano:** Da ragazzo lessi un libro che mi è rimasto sempre molto caro: Il Barone Rampante di Italo Calvino. *“Anche per chi ha passato tutta la vita in mare c’è un’età in cui si sbarca”* scrisse. Come sai ho sempre pensato sin da ragazzo a “visualizzare” quello che avrei fatto da grande. E visto che prima o poi come diceva Calvino occorreva sbarcare, allora meglio avere le idee un po’ chiare sui possibili

approdi. E in questo devo dire che la mia famiglia ha sempre cercato di “prepararmi al mondo”, anche finanziario...

**Roberta:** Sei praticamente quasi stato allevato con latte e Borsa...

**Salvatore:** Mio papà mi ha trasmesso questo virus... ha sempre avuto questa passione segreta. Però questo è un virus di quelli utili, e con questa nostra chiacchierata vorrei che lo trasmettessimo a tutti.

**Roberta:** Compresi donne e figli. Le due categorie che in assoluto si disinteressano maggiormente di finanza e investimenti come mi confermano molti mariti. E quando il patrimonio di famiglia è di una certa importanza questo è ancora più grave... E per questo nel tour che ci apprestiamo a fare in diverse città in Italia (ospiti di **Ubs**, la banca privata più grande al mondo) dove incontriamo di persona ([vedi qui https://www.moneyreport.it/tour\\_per\\_maggiori\\_info\\_e\\_prenotazioni](https://www.moneyreport.it/tour_per_maggiori_info_e_prenotazioni) le città dove siamo presenti e le possibilità alternative di contattarci) molti investitori e risparmiatori interessati a conoscere meglio le strategie che seguiamo nelle linee di gestione Sofia Sgr di cui siamo advisor, mi piacerebbe che ci fossero anche figli e mogli che s’iscrivano ai pochi posti ancora disponibili



**Salvatore:** Certo i soldi non sono tutto ma diamine se sono importanti. Nel libro “Bella la Borsa, peccato quando scende” ricordavo una frase che fa dire Fedor Dostoevskij a uno dei suoi personaggi: *“il denaro è libertà stampata”*. Far fruttare il proprio gruzzoletto, piccolo o grande, è un dovere verso se stessi, per il proprio futuro e quello dei propri cari.

**Roberta:** Soprattutto di questi tempi. Perché come ricorda nel suo ultimo libro Paolo Legrenzi, Professore di Psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia *“Questa sarà, purtroppo la prima generazione, dal dopoguerra, ad avere in media redditi più bassi della generazione precedente. E' quindi una grande responsabilità preservare e accrescere il risparmio da trasmettere: solo se ben gestito questo passerà integralmente alla prossima generazione”*.

**Salvatore:** Certo. Io sono nato nel 1964 che è stato l'apice del boom delle nascite in Italia nel decennio simbolo del boom economico. Oggi è difficile immaginare un boom per Paesi come l'Italia; c'è chi dice che la vera sfida sarà quella di saper gestire bene il declino. C'è la finanza pubblica ma ciascun italiano dovrebbe pensare anche alla finanza personale perché è fuori strada se pensa che sarà lo Stato a togliergli le castagne dal fuoco

e che bastino gli 80 euro al mese promessi da Renzi per sbarcare il lunario.

**Roberta** Assumersi delle responsabilità e capire di avere dei doveri anche economici verso se stessi e i propri cari, è fondamentale. Se si è giovani questi doveri si hanno verso i figli che si avranno, se si è donne la responsabilità è verso se stesse quando i mariti o compagni non ci saranno più e si dovrà pensare al proprio futuro e a quello dei propri figli. D'altronde prima o poi il momento arriva: le mogli sono di norma più giovani dei mariti e a parità di età una donna ha comunque una speranza di vita alla nascita di 6,83 anni più elevata rispetto ad un uomo. Senza contare poi il tasso di divorzi in Italia: secondo l'Istat i tassi di separazione e di divorzio totale sono in continua crescita. Nel 1995 per ogni 1.000 matrimoni si contavano 158 separazioni e 80 divorzi, nel 2011 si arriva a 311 separazioni e 182 divorzi. Quindi per le donne il momento prima o poi di occuparsi delle proprie finanze arriva...



**Salvatore** E interessarsi del proprio denaro non significa darlo al proprio bancario o promotore di turno e dire “facci lei” come diceva Fantozzi. E' bene saperne di più su come verrà gestito e se c'è un metodo e non solo parole... E in questo modo noi intendiamo svolgere l'attività di consulenti finanziari e patrimoniali indipendenti...

**Roberta:** Solo che le donne questa necessità di occuparsi del proprio denaro la sentono poco. Lo considerano ancora “roba da maschi”...

**Salvatore:** Strano sentirti fare delle critiche alle donne. Sei maledettamente femminista oltre che femminile...

**Roberta** Su questo fronte le donne sono indietro, molto indietro, troppo indietro. E' anacronistico. Una volta chiesero all'attrice Ingrid Bergman (nata agli inizi del secolo scorso ma in Svezia, paese considerato all'avanguardia dell'emancipazione femminile) *“Cos'è che la rende una donna così indipendente, coraggiosa, assertiva?”* Lei rispose in modo lapidario *“I soldi”*. Questa battuta la devo ricordare a mia mamma, grande sostenitrice dell'emancipazione femminile che in un unico campo è rimasta come molte italiane della sua età un passo indietro rispetto a papà: la gestione delle finanze.

**Salvatore** Purtroppo non è un problema solo delle donne della generazione di tua mamma. Riguarda anche la tua di generazione, fatta da fior di professioniste che hanno messo da parte tanti soldi frutto del loro lavoro. Ma quando si tratta di investire, passano la mano all'uomo. Lo conferma una ricerca di Axa: chi decide in famiglia come investire i soldi? I maschi nella stragrande maggioranza dei casi. I padri di famiglia. I figli e le mogli si occupano d'altro.

**Roberta** E' normale che in famiglia ci sia una suddivisione dei ruoli ma sui temi importanti, e i soldi certamente lo sono più della scelta di che detersivo usare (quello con sbiancanti ottici che fa sembrare puliti i capi o meglio la lisciva che usavano le nonne?), del modello di macchina (Fiat o Bmw?), o del fornitore di

frutta e verdura (a chilometro zero o quello che costa meno?). Scelte certo importanti, ma bisogna anche sapersi dare delle priorità. A meno che il modello di vita non sia stile “Lilli e il Vagabondo” ovvero “Due cuori e una capanna”. Perché sui soldi sai bene cosa si rischia.



**Salvatore** Allora proviamo in questo report a dare qualche indicazione operativa e suggerimento a chi si disinteressa di finanza e delle proprie finanze, anche per non rischiare di depauperare il patrimonio familiare che prima o poi dai padri passerà alle loro consorti e ai figli..

**Roberta** Prima cosa informarsi. Sul sito [Soldiexpert.com](http://Soldiexpert.com) abbiamo messo a disposizione una guida gratuita per investire conoscendo gli errori da evitare. [E sul sito MoneyExpert.it a questo link](http://MoneyExpert.it) c'è gratuitamente un corso di finanza personale che spiega la finanza attraverso l'Arte e potrebbe essere un contenuto di piacevole lettura anche per le donne.

**Salvatore** E' importante anche scegliere la banca con cui operare. Ieri Debora Roscioni [nella trasmissione \(Cuori & Denari\)](#) ti ha intervistato su Radio 24 e ti ha chiesto come si sceglie la banca giusta e dovresti ricordarlo...

**Roberta** Tre domande da fare e da farsi. Bisogna valutare la gamma dei prodotti offerti: più è ampia meglio è.

Diffidare delle banche che offrono solo i prodotti della casa, ovvero obbligazioni e fondi della banca stessa. Secondo punto: le commissioni. Soprattutto quando i patrimoni sono medio-alti c'è una enorme differenza tra pagare commissioni flat o proporzionali: la stessa operazione può costare su una banca 20 euro, se sono previste commissioni massime per eseguito indipendenti dall'importo investito (ovvero commissioni flat) o 100 o 200 euro (se le commissioni sono proporzionali all'importo investito). Insomma per la stessa operazione, anche banale, come l'acquisto di un Btp, a seconda del regime commissionale applicato dalla propria banca ballano in un anno anche migliaia di euro tra un istituto e l'altro. Terza cosa: non scegliere una banca in funzione delle conoscenze ma delle competenze. Non si sceglie una banca perché ha uno sportello vicino a casa propria né perché si conosce qualcuno che ci lavora dentro. Il bancario o promotore possono essere anche "amici" ma se dovete fargli gestire i propri soldi prima di tutto dovete guardare alla professionalità, ricordandosi che i soldi sono vostri! Non della banca e non del vostro amico e dovete preoccupare di farli rendere per voi, non per la banca o il vostro amico! Un concetto che molti risparmiatori non hanno molto chiaro purtroppo...

**Salvatore** I rapporti "amicali" possono essere fonti dei più grandi dispiaceri. Quanti prodotti sono stati collocati allo sportello illiquidi, tossici, impropri, sfruttando la relazione di fiducia tra cliente e istituto di credito? Uno studio della Consob di qualche anno fa ha dimostrato il potere incredibile di collocamento delle banche italiane nel rifilare obbligazioni spesso illiquide e con rendimenti inferiori ai titoli di stato alla stragrande maggioranza di risparmiatori facendo leva sulla loro ignoranza. E purtroppo molte reti di

vendita in Italia fanno del rapporto "amicale" col cliente il punto di forza su cui basare la relazione invece che sulla sostanza. Ricorderò sempre una nostra carissima cliente purtroppo deceduta che di fronte ai risultati disastrosi di una gestione affidata a un promotore finanziario di una nota rete di vendita ci spiegò: "*Sì in effetti mi sembra che la gestione di questa banca faccia schifo ma lui è così tanto caro con me e una volta al mese mi viene a trovare e gli faccio pure tenere la contabilità dei miei conti fra le varie banche...*". Un aiuto molto costoso visto che nel tempo parliamo di almeno 200/300 mila euro di soldi persi come mancati guadagni rispetto al mercato e perdite vere e proprie...

**Roberta** Allo sportello vendono quello che dall'alto gli dicono di collocare parlando sempre e solo del lato positivo dell'investimento. Mai del worst scenario che mette in luce il punto debole di quell'investimento. Accade per esempio che banche non quotate propongano titoli illiquidi, come hanno avuto modo di rendersi conto i tanti clienti di Veneto Banca che hanno chiesto il rimborso delle azioni detenute. Otto mesi (forse) per riavere i soldi. "*A detta del direttore della filiale le azioni – si legge nell'ultimo numero di Plus, l'inserto del sabato del Sole24 Ore – erano sicure, senza rischi e liquidabili senza problemi in qualsiasi momento*". Parole, parole, parole: da maggio 2013 questi risparmiatori stanno ancora aspettando di avere il rimborso dei loro soldi...

**Salvatore** Normale, hanno investito in un prodotto illiquido (come indicato nel prospetto informativo delle azioni Veneto Banca, prospetto che tanto nessuno legge mai, fidandosi di quello che gli raccontano a voce) e come spiega il loro investor relator sulle colonne di Plus de Il Sole 24 Ore ora per

difendere la banca dalle accuse di non ricomparsi le azioni.

**Roberta** Avevi scritto un articolo alcuni mesi fa proprio sull'argomento ([vedi qui https://www.moneyreport.it/report-articoli/se-detenete-o-vi-vogliono-vendere-azioni-di-banche-non-quotate-attenti-il-loro-prezzo-potrebbe-essere-unopinione/9939](https://www.moneyreport.it/report-articoli/se-detenete-o-vi-vogliono-vendere-azioni-di-banche-non-quotate-attenti-il-loro-prezzo-potrebbe-essere-unopinione/9939)) e ora non passa quasi settimana che su Plus de Il Sole 24 Ore vengano pubblicate le lettere di decine di clienti della banca che stanno scoprendo quello che avevamo sempre detto: non entrate in nessun investimento dove non potete poi uscire. Perché il denaro investito in un titolo illiquido cessa di essere libertà stampata.

**Salvatore:** Già in questi anni a tutti i risparmiatori che ci dicevano di possedere azioni di simili banche abbiamo consigliato di fuggire prima possibile ma purtroppo molte persone non hanno il dono di annusare velocemente il pericolo e né hanno il tempismo, che negli affari è fra le qualità più importanti. Pensano, rimuginano, ripensano e si vedono passare spesso le migliori opportunità di guadagno o si cacciano senza rendersi conto nei guai. Ancora questa estate mi ha telefonato un imprenditrice che aveva letto quell'articolo sulle azioni illiquide delle banche non quotate e mi aveva raccontato che la sua banca per concederle un fido le aveva chiesto come condizione di acquistare le azioni della banca. Povera Italia!

**Roberta** E' un po' anche colpa tua, l'articolo (che ha fatto molto rumore e ha avuto un numero di visualizzazioni record ed è stato ripreso anche dal sito [Wall Street Italia](http://WallStreetItalia) diventando fra i più letti) lo hanno letto forse soprattutto gli addetti ai lavori, l'hai pubblicato ad agosto.

**Salvatore** Passi il mese di vacanza, restano 11 mesi all'anno per occuparsi dei propri soldi...

**Roberta** Anche perché come diceva Seneca "Quando i soldi sono finiti, è troppo tardi per fare economia". E anche per mettersi a studiarla.



**Salvatore:** Nel suo bel libro "Banchieri" Federico Rampini scrive: "Se rinasco, in un'altra vita vorrei insegnare l'economia ai bambini. Perché crescano armati degli utensili giusti, perché nessuno li possa ingannare con il linguaggio dei tecnocrati". Siamo purtroppo nell'era dei bankster, come li chiama Mara Monti, giornalista del Sole24Ore nel suo ultimo libro, i banchieri gangster e sono peggio purtroppo dei gangster dell'800 dice giustamente Rampini perché hanno anche il dono dell'impunità nella maggior parte dei casi...

**Roberta** Sta ai nostri figli iniziare ad assumersi delle responsabilità in campo finanziario. E anche alle madri dare il buon esempio. E ai padri fare un po' di pressing su entrambi facendogli leggere il nostro "Moglie e Marito" magari :)

## STRATEGIE DI BORSA

### SoldiExpert.com ospite di SoldiTv

Anna Iko

**Salvatore Gaziano, direttore strategie d'investimento di SoldiExpert.com, è stato ospite venerdì della trasmissione tv SOLDI su 7GOLD in onda ogni venerdì dalle 21.10 alle 22.40 su 7Gold diretta da Cosimo Pastore (copertura nazionale)**

Tassazione delle rendite finanziarie: investire sui Megatrend è furbo? ; perché Piazza Affari si sta rivelando una delle migliori Borse del mondo; il Mercato italiano che si è rivelato uno dei più forti del momento; la situazione del mercato obbligazionario, quali le prospettive: questi sono i temi su cui Salvatore Gaziano, direttore strategie d'investimento di [SoldiExpert.com](http://SoldiExpert.com), ha espresso il suo punto di vista nella trasmissione SoldiTv ([sul circuito nazionale](#) 7Gold), una delle trasmissioni più seguite, dedicata alla finanza personale condotta dal giornalista Cosimo Pastore.

Ecco le domande a cui Salvatore Gaziano risponde nel corso della trasmissione.

1. MA COME SI SPIEGA QUESTO RITORNO DI INTERESSE DA PARTE DEGLI INVESTITORI NEI CONFRONTI DELL'ITALIA, ALLA LUCE DEL FATTO CHE DI REALI RIFORME STRUTTURALI SE NE SONO VISTE ANCORA POCHE NEL NOSTRO PAESE?

*(La risposta di Salvatore Gaziano dal minuto 0:10:29 al minuto 0:13:25 del video integrale della trasmissione)*

2. NELLA NEWSLETTER CHE INVIATE PERIODICAMENTE AI VOSTRI CLIENTI, SULLA QUESTIONE DELLE RENDITE

FINANZIARIE DEFINISCE RENZI UN BUFFONE ANTICIPANDO IL GIUDIZIO CHE LO STESSO PREMIER HA AUTORIZZATO A DARGLI SE ENTRO MAGGIO NON AVRÀ FATTO LE RIFORME PROMESSE. PERCHÉ È GIÀ COSÌ CRITICO SUL PROVVEDIMENTO PROPOSTO DAL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO?

*(La risposta di Salvatore Gaziano dal minuto 0:30:40 al minuto 0:33:42)*

3. DA QUALCHE ANNO SI SENTE PARLARE DI INVESTIMENTI IN MEGATREND, ANCHE SE LE OPINIONI DEGLI OPERATORI SU QUESTO TEMA SONO DIVERGENTI. GAZIANO INVESTIRE SUI GRANDI TEMI CHE POTREBBERO SVILUPPARI NEI PROSSIMI DECENNI PUÒ RAPPRESENTARE DAVVERO UNA BUONA OPPORTUNITÀ OGGI?

*(La risposta di Salvatore Gaziano dal minuto 0:56:23 al minuto 0:58:04)*

4. GLI INVESTIMENTI OBBLIGAZIONARI, NELL'ATTUALE CONTESTO, RICONOSCONO AGLI INVESTITORI RENDIMENTI REALI IN MOLTI CASI ADDIRITTURA NEGATIVI. GAZIANO QUALE POTREBBE ESSERE LA STRATEGIA DA ADOTTARE PER RIUSCIRE A OTTENERE RITORNI



INTERESSANTI ANCHE DAI TITOLI DI  
STATO E DAI CORPORATE BOND?

*(La risposta di Salvatore Gaziano dal minuto  
1:00:03 al minuto 1:01:13)*

**[Clicca qui per vedere il video integrale della puntata di Soldi Tv di venerdì 21 marzo.](#)**





**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 Sajeva, 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 25 marzo 2014