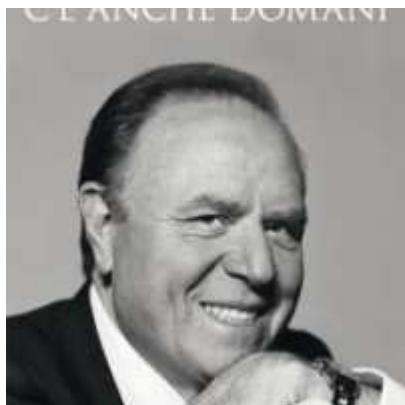




ENNIO DORIS, SANTO SUBITO? BANCA MEDIOLANUM PATRIMONIO DELL'UMANITA'? ESAGERUMA NEN



E' stata pubblicata da pochi giorni l'autobiografia di Ennio Doris dal titolo "C'è anche domani". Cosa abbiamo apprezzato (e NON) di questa lettura dove il numero 1 di Banca Mediolanum racconta la sua ascesa letteralmente dalle stalle alle stelle. Un inno all'ottimismo sperticato come le lodi che tesse di se stesso e della sua banca e rete. Chi si loda, s'imbroda?

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

**Siamo ora SoldiExpert SCF:
cambia la nostra ragione sociale.
Ma non solo!**



[Continua a pagina 23 >>>](#)

Sommario

PAG. 2

Inchiesta

**ENNIO DORIS, SANTO SUBITO? BANCA
MEDIOLANUM PATRIMONIO DELL'UMANITA'?
ESAGERUMA NEN**

di Salvatore Gaziano

PAG. 8

Collocamenti

**CLESSIDRA SI VENDE L'ANIMA. E GLI AZIONISTI MPS
E BPM SI MANGIANO UN PO' IL FEGATO**

di Salvatore Gaziano

PAG. 12

Obbligazionario

**Quali obbligazioni avere in portafoglio? Focus sul
portafoglio Reddito Extra**

di Mara Dussont

PAG. 16

Consulenza Finanziaria

L'arduo mestiere di vendere consulenza finanziaria

di Salvatore Gaziano

PAG. 18

Tra moglie e marito

**Il ballo dei mercati: come perdere 33 mila euro e
guadagnarne 100 mila. Perché in Borsa (e nella
Vita) vince chi sa osare (e sa fare di conto).**

di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

PAG. 23

Novità

**Siamo ora SoldiExpert SCF: cambia la nostra
ragione sociale. Ma non solo!**

di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

INCHIESTA

ENNIO DORIS, SANTO SUBITO? BANCA MEDIOLANUM PATRIMONIO DELL'UMANITA'? ESAGERUMA NEN

Salvatore Gaziano

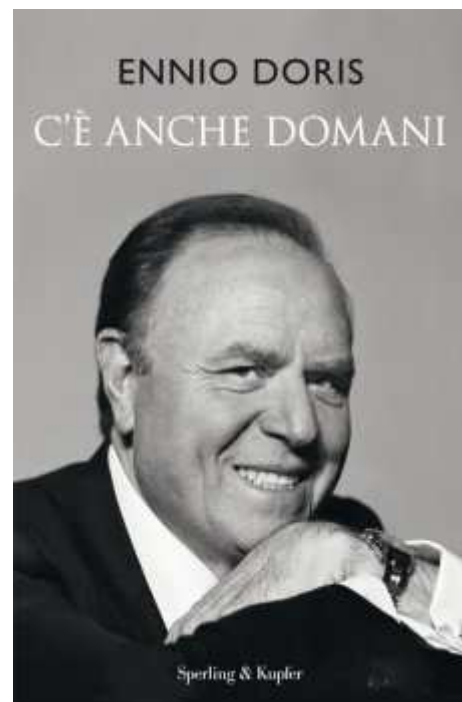
E' stata pubblicata da pochi giorni l'autobiografia di Ennio Doris dal titolo "C'è anche domani". Cosa abbiamo apprezzato (e NON) di questa lettura dove il numero 1 di Banca Mediolanum racconta la sua ascesa letteralmente dalle stalle alle stelle. Un inno all'ottimismo sperticato come le lodi che tesse di se stesso e della sua banca e rete. Chi si loda, s'imbroda?

Quando ho visto che Ennio Doris, il patron di Banca Mediolanum, si era cimentato in un'autobiografia pur se la sua storia imprenditoriale è nota (l'ha raccontata in questi anni in mille interviste e di certi teatri anche i palchi oramai la conoscono a memoria) non ho resistito alla tentazione di leggerne avidamente una copia.

Mi immaginavo di leggere un'apologia del fondatore della banca costruita intorno a te (o a sé come disegnava nei primi spot girati nel deserto salato del Sudafrica), un libro dove si autocelebrava in modo spudorato raccontandosi come un banchiere (e venditore) meraviglioso e dove raccontava per l'ennesima volta (e galeotto fu ancora una volta il mensile Capital) l'incontro avvenuto nel 1981 a Portofino con Silvio Berlusconi con cui darà vita l'anno successivo a Programma Italia, l'antenata di Banca Mediolanum..

E così è stato. Dentro questa biografia ci potete trovare il libro "Cuore" col piccolo Ennio figlio di famiglia povera e felice che viene colpito da una malattia (la nefrite) e viene salvato dalla penicillina; un evento negativo segnerà poi positivamente il suo destino. Ci potete trovare delle lezioni di

vendita come nel libro cult dei venditori di Frank Bettger "Il venditore meraviglioso" ma anche e soprattutto "La vita è meravigliosa" (It's a Wonderful Life) di Frank Capra.



A Padova il Santo c'è già (e che Santo!) ma dopo questo libro un altro padovano (di Tombolo, esattamente) sembra candidarsi a prenderne le redini in quanto a bontà, capacità di persuasione e prodigi.

Ora che avete letto queste prime righe penserete che voglia stroncare questo libro e la vita e le opere di Ennio Doris ma invece dentro questa apologia ci ho trovato anche dei messaggi positivi. E vi voglio parlare prima di questi secondo la mia personalissima (e discutibile, per carità) opinione. E poi vi dirò cosa invece non mi garba di questo auto-ritratto (il cui autore letterario è in realtà Leopoldo Gasbarro, uomo della comunicazione aziendale di Banca Mediolanum che aveva scritto qualche anno fa un'altra biografia dedicata al bellissimo exploit calcistico del Castel di Sangro del 1996).

Il titolo, per esempio, mi piace. "C'è anche domani" è un messaggio, infatti, potentissimo e che non dovremmo mai dimenticare anche quando la notte è più buia e tutto sembra andare verso il peggio e non si vedono vie d'uscita. "C'è sempre un domani" era il titolo di un filmone del 1945 (titolo originale *Pride of the Marines*) sui reduci statunitensi della II guerra mondiale. Nella versione di Ennio Doris è il padre che gli ricorda questa frase quando da ragazzino si dispera ascoltando la cronaca perché il ciclista Fausto Coppi, il suo mito giovanile, sembra aver perso irrimediabilmente il Giro d'Italia del 1953 battuto alla penultima tappa da Koblet. Grazie a una successiva tappa strepitosa sullo Stelvio il grande Coppi vincerà poi maglia rosa e giro ed Ennio Doris usa questa metafora per raccontare come bisogna vedere sempre la luce in fondo al tunnel grazie ai consigli del papà.

Quando parla dei giorni seguenti al fallimento di Lehman Brothers Ennio Doris racconta lo scenario che ha intravisto ed è una bella lezione di "think positive": *"il mondo era passato attraverso crisi molto più drammatiche di quella che stavamo vivendo."*

Avrebbe superato anche questa, come tutte le altre. Gli uomini hanno inventato molte cose nel loro cammino sulla Terra, ma non sono riusciti a inventare una crisi capace di sopravvivere a se stessa. I libri di storia sono testimoni inconfutabili di questa verità".

Ma le lezioni di Ennio Doris sono diverse e condivisibili: mai arrendersi, pensare sempre in avanti (e in positivo) perché anche nelle situazioni più difficili e di crisi (e soprattutto in queste) chi sa giocare le proprie carte non solo ne può uscire vivo ma anche vincente e scalare posizioni verso la vetta. E la storia di Ennio Doris, partito con un diploma di ragioniere a Treviso e diventato poi il banchiere più ricco in Italia (e al top anche in Europa), qualcosa può insegnare come determinazione e visione.

Passiamo al lato negativo dopo il think positive...

Quello scritto sopra e ciò che mi è piaciuto di questo libro che ho trovato motivante per il percorso professionale e imprenditoriale di Ennio Doris è la sua visione realmente positiva che al pessimismo della ragione (come si diceva una volta, mi pare lo storico svizzero Jacob Burckhardt) contrappone l'ottimismo della volontà. E non a parole. Quello che non mi piaciuto e che ho trovato un po' stucchevole e discutibile è l'auto-celebrazione come banchiere e gestore dei risparmi che Doris fa di sé. Normale che caschi in questa tentazione visto che il libro è suo e lo stampa il suo socio in Mediolanum, un certo Silvio Berlusconi tramite una casa editrice del gruppo Mondadori (Sperling & Kupfer).

Ma raccontarsi come un banchiere come Amadeo Giannini, il banchiere statunitense di

origine italiana, tra i fondatori della Bank of America e considerato fra i più grandi e “buoni” nel mondo, mi sembra eccessivo.

Nel libro Doris si autocelebra per aver rimborsato personalmente (insieme al socio Silvio Berlusconi) quanti erano rimasti intrappolati nel crac Lehman. Chapeau. Ma quelle polizze Index Linked ai propri clienti Mediolanum (circa 25 nel momento massimo per un totale di oltre 12 mila clienti e circa 200 milioni di euro di premi) le aveva vendute lui con la sua rete di vendita (e pure a carissimo prezzo).



E altre banche e compagnie assicurative hanno optato in Italia e nel mondo per offrire un risarcimento sia per questioni di immagine e “buon cuore” ma anche per evitare cause giudiziarie. Il danno reputazionale sarebbe stato gravissimo.

Doris cita altri episodi di “santità bancaria” (il taglio ai mutui, gli aiuti ai terremotati, l’asilo aziendale o gli aiuti ai bimbi di Haiti) e gli va dato atto che sa cogliere primo fra tutti lo spirito del tempo ed adeguarsi e in questo, come ammette lui nel libro e nelle interviste sa trovarci anche la sua convenienza con una innata capacità di comunicare e vendere qualsiasi cosa.

“Ennio Doris, l’egoista altruista che ha messo l’Italia in banca” ha titolato l’articolo dedicato a questo libro “Il Giornale” di proprietà del suo socio di Arcore.

Ma è veramente così altruista e un benefattore il ragioniere Ennio Doris da Tombolo ?

Francamente così a occhio mi sembra che abbia dimostrato in questi anni di curare bene i suoi interessi ma non so se abbia fatto anche quelli dei suoi clienti (i sottoscrittori Mediolanum) che dice di adorare. Da oltre 25 anni faccio il lavoro di giornalista, analista e consulente finanziario e mi è capitato, credo centinaia di volte, di vedere posizioni di clienti o lettori che mi mostravano le loro posizioni presso Mediolanum: fondi, sicav o prodotti finanziari, bancari o assicurativi che gli erano stati “piazzati” da professionisti seri e meno seri.

E non ho visto molte volte fra i prodotti roba “buona” (per i miei gusti) come valore aggiunto sul mercato ovvero capacità di fare meglio del mercato (sia nelle fasi di rialzo che di ribasso) o costi competitivi per il sottoscrittore.

Tutt’altro. Prodotti spesso collocati nella fascia top come costi ma non come prestazioni .

Prodotti che fanno ricco chi li vende per il carico commissionale molto elevato e che allontanano inevitabilmente il punto di pareggio per il risparmiatore.

E siccome qualcuno può pensare che le mie sono opinioni solo maligne e magari frutto di invidia poiché il mio patrimonio personale non assomma a 2,4 miliardi di dollari di euro come quello di Ennio Doris stimato da Forbes

([vedi qui](#)), constatato in una recente classifica a fine marzo elaborata da Fida/Br Rating di Torino che su 59 fondi collocati da Mediolanum solo 2 si posizionano al top del ranking con 5 corone (il tipo di classificazione adottato da BlueRating.it (ma anche su MorningStar si arriva a simili conclusioni con le stellette invece che con le corone) che oscilla fra il massimo di 5 corone e il minimo di una corona) mentre la maggior parte dei fondi si posiziona nella fascia medio-bassa (6 fondi a 4 corone, 25 a 3 corone, 22 a 2 corone e 4 a 1 corona) con un Indice di Eccellenza negativo (-30,51%).

Una misura sintetica della capacità delle società di gestione di ottenere rating elevati (viene calcolato, per ogni società o gruppo di società, come differenza tra l'incidenza percentuale dei fondi con 4 e 5 corone e di quelli con 1 e 2 corone).

Ho visto fondi come questo nella scuderia di Mediolanum che di flessibile hanno solo il nome visto che nei momenti di crisi dei mercati finanziari mi sembra, a guardare il grafico preso dal sito di Morningstar ([vedi qui](#)) che abbia perso come gli altri fondi e quanto il mercato, se non di più.

E personalmente farei anche fatica a giustificare il mio valore aggiunto se fossi il Presidente di una banca con un fondo azionario globale che dall'85 ha reso il 20% quando le Borse mondiali hanno fatto più del 60% e valuterei se investire un po' nel team di gestione (cosa che sempre meno società di gestione del risparmio fanno purtroppo) e non solo sul commerciale per vendere, vendere, vendere. Ma magari sbaglio io.

Grafico crescita (EUR) 14-04-2014



fonte: Morningstar

Ma in questi anni ho visto non solo fondi ma anche prodotti e polizze assicurative (a memoria cito *Trio*, *Defender*, *Chorus*, *Europension* fra le altre ma sul sito dell'[Aduc](#) si possono trovare diversi casi interessanti) collocati da Mediolanum cari e deludenti; altri fondi d'investimento e prodotti lanciati in pompa magna e poi fatti scomparire, assorbiti da altri fondi per cancellarne il passato (una tecnica utilizzata da moltissime società di gestione in verità e che è purtroppo quasi la regola di questo settore).

Ho visto far spostare i clienti dalla società di gestione italiana a quella irlandese non solo perché il cielo d'Irlanda "... è un oceano di nuvole e luce e il cielo d'Irlanda è un tappeto che corre veloce" come canta Fiorella Mannoia. Ma anche perché sui fondi d'investimento irlandesi a pensare male è possibile addebitare al sottoscrittore commissioni di performance a favore della società di Ennio Doris che in Italia la normativa non consentirebbe ([vedi qui](#) questo nostro articolo di circa un anno fa) oltre che in Irlanda è possibile pagare molto meno tasse e anche il Fisco italiano ha qualche dubbio in proposito avendo contestato a Mediolanum 341,5 milioni tra imposte non versate e interessi e dall'ultimo bilancio lo stesso management di Mediolanum sembra prendere in seria considerazione di dover aprire il portafoglio di fronte a questa contestazione ([si legga qui questo articolo recente de "Il Fatto Quotidiano" che magari vi sarà scappato](#))

Va bene essere banchieri altruisti e moderni ma ricevere una contestazione di 341,5 milioni di euro dal Fisco è ultra modernismo fin troppo spinto secondo alcuni ragionieri della vecchia guardia e anche di questo nel libro non si parla.

Come non si parla dei rapporti con Silvio Berlusconi all'inizio quando Programma Italia (così si chiamava l'antenata di Mediolanum) collocava "porta a porta" obbligazioni atipiche per finanziare le acquisizioni del Cavaliere e sarebbe stato interessante conoscere qualche retroscena.

Nel libro di tutte queste cose Ennio Doris non parla ma si presenta come un guru del risparmio che sa segnalare ai suoi clienti attraverso i suoi venditori (prima consulenti globali, ora family banker, domani chissà...) i momenti di ribasso e di rialzo come un raddomante col suo bastone di legno. I clienti che si sono affidati a Mediolanum in questi decenni tramite i suoi venditori/consulenti/banchieri secondo Doris se hanno seguito tutti i suoi consigli (o quelli della sua rete di distribuzione) hanno sempre guadagnato perché il loro ruolo è stato anche quello di coach oltre che di amici e venditori.

E se hanno perso è perché hanno fatto di testa loro non seguendo a sufficienza e sottoscrivendo tutti i prodotti offerti da Mediolanum. Sarà o così dice Ennio. Anche se alcuni grafici dei prodotti Mediolanum con qualche decennio di vita raccontano a volte una storia diversa...

E' uno scenario questo (sono i clienti che sbagliano a non fare tutto quello che gli dice il family banker Mediolanum altrimenti diventerebbero tutti ricchi) che ammetto non avevo mai considerato (ovvero che i clienti Mediolanum se perdono è unicamente per aver fatto di testa loro. In questi anni ho analizzato con Roberta Rossi, responsabile della consulenza personalizzata di SOLDIEXPERT SCF ([vedi qui](#)) diverse posizioni detenute da diversi clienti ex Mediolanum e mi è capitato di vedere spesso perdite o risultati veramente modesti

in confronto all'andamento mercato o probabilmente il campione come diranno all'Ufficio Comunicazione di Banca Mediolanum non è significativo.

Opportunità perse per i risparmiatori e tante commissioni maturate nel tempo per i venditori (e soprattutto per chi è al vertice della catena) con una gestione spesso statica. Non avevo mai capito forse che questi investitori avevano perso perché non avevano seguito alla lettera (e pazienza se è un po' tautologico) le indicazioni della forza vendita. Allora ben gli sta: non me l'avevano detta giusta!

Detto tutto questo Ennio Doris resta uno dei banchieri italiani più svegli e intelligenti in circolazione da decenni e lo dimostra il fatto che la sua rete (fondata più che sul prodotto sulle relazioni personali che in Italia fanno premio su tutto e si fondano su un rapporto dove, come svela Doris in questo libro, è importante conquistare la fiducia del cliente, facendosi sentire come un amico o la persona a cui dare in sposa la propria figlia) è cresciuta tutta internamente senza acquisizioni miliardarie per sportelli che poi venivano chiusi come hanno fatto altri banchieri ben più celebrati.

In questo il "ruspante" Ennio Doris ha dimostrato di essere più furbo di tutti gli altri pseudo banchieri che circolano in Italia. Ma che Ennio Doris sia un santo da proclamare subito o quasi come nell'autobiografia cerca di accreditarsi non so: mi sembra perlomeno prematuro ed esagerato. Come si dice a Torino, città dove sono vissuto per quasi 25 anni: esageruma nen!

"Politicamente io sono per il mio amico (Silvio Berlusconi, ndr), ma faccio il tifo per Renzi" ha detto recentemente Ennio Doris

che ha già fiutato il nuovo vento. D'altra parte San Matteo è considerato il patrono di banchieri, bancari, doganieri, guardie di finanza, cambiavalute, ragionieri, commercialisti, contabili ed esattori.

Io comunque resto fedele devoto di Sant'Antonio di Padova. Per Sant'Ennio da Tombolo non sono pronto. Ma "c'è anche domani..." ;-)

COLLOCAMENTI

CLESSIDRA SI VENDE L'ANIMA. E GLI AZIONISTI MPS E BPM SI MANGIANO UN PO' IL FEGATO

Salvatore Gaziano

Sta per terminare il collocamento di Anima Holding, la società del risparmio gestito che vede come azionisti principali il fondo di private equity Clessidra, Banca Popolare di Milano e Monte dei Paschi di Siena. E per la società Clessidra di Claudio Sposito comunque andrà sarà un successo, un grande successo. Ecco perché...



Ultimi giorni (l'ipo termina il 10 aprile) per il collocamento a Piazza Affari delle azioni di Anima Holding.

Un collocamento in un settore effervescente in quest'ultimo anno come quello del risparmio gestito dove Anima Holding presenta dei numeri interessanti ma una struttura del business differente da quella delle star del settore (e del listino nell'ultimo anno) come Azimut e Mediolanum che hanno un "piccolo" ma grande vantaggio competitivo: una rete di vendita diretta "proprietaria" di promotori finanziari.

Il capitalismo di relazione

Un vantaggio non di poco conto in un mercato come quello italiano dove la vendita

di prodotti del risparmio gestito si basa soprattutto sulla relazione e dove negli anni negativi dei mercati finanziari si è visto in modo evidente che le società che mantenevano la raccolta senza accusare *débâcle* erano quelle fondate su reti di distribuzione proprietarie, appunto.

I multipli con cui si presenta Anima Holding possono sembrare a sconto rispetto a quello delle altre star del risparmio gestito ma occorre tenere conto che il business model è molto diverso. E gli ultimi risultati risentono anche di una componente "straordinaria": una parte significativa dell'utile di Anima Holding degli ultimi bilanci si basa soprattutto su commissioni di incentivo. Ovvero visto che i mercati sono saliti la società ha potuto prelevare sui fondi gestiti una commissione ulteriore a quella di gestione.

E queste commissioni nel bilancio 2013 non sono state poco cosa: quasi un terzo dell'utile prima delle tasse. Le commissioni normali nette "cubano" circa 163 milioni di euro mentre quelle di performance hanno pesato per 57 milioni di euro nel 2013 rispetto ai 29 mln del 2012 e agli 8 mln del 2011. Vi è stato poi in questi anni un "momento di grazia" che in futuro potrebbe venire meno. Quando i

manager di Clessidra hanno concepito questa operazione e pensato di creare un polo “indipendente” del risparmio gestito hanno stipulato degli accordi molto interessanti con le banche da cui andavano a comprare le società specializzate nell’asset management. E questi accordi meritano di essere raccontati.



Claudio Sposito, presidente di Clessidra

AM Holding nasce infatti a fine 2010 dall’integrazione che il management di Clessidra Sgr organizza mettendo insieme il risparmio gestito di Banca Monte dei Paschi di Siena e Banca Popolare di Milano, integrando Prima Sgr ed Anima Sgr a cui si aggiungerà poi la società del risparmio gestito del gruppo Credito Valtellinese. E’ nato così un gruppo con 8 milioni di clienti che può vantare 130 accordi di distribuzione e un portafoglio investito molto sull’obbligazionario e soprattutto sull’Italia con alcuni fondi bandiera e di eccellenza nel settore.

Anima in questi anni è diventata, infatti, un polo aggregante di diverse realtà del risparmio gestito: Bipiemme Gestioni, Etruria Fund, Mps Asset management Sgr, Antonveneta Abn Amro, Clessidra Alternative (queste ultime tre confluite in Prima Sgr), passando poi per la fusione di Aperta Sgr.

In questo periodo le masse gestite sono passate da 35 miliardi di euro del 2009 ai quasi 49 di fine 2013 con ricavi saliti a 220 milioni da 146 e l’utile prima delle tasse a 165 milioni da 17.

E’ dell’autunno 2008 il primo tassello di questa operazione quando Banca Monte dei Paschi di Siena e Clessidra SGR sottoscrivono gli accordi per la cessione dell’intero capitale sociale delle società del Gruppo Montepaschi attive nel risparmio gestito (Monte Paschi Asset Management SGR e AAA SGR) ad una NewCo partecipata al 67% dal fondo Clessidra Capital Partners II e per il rimanente 33% da MPS.

MPS ha bisogno disperato di soldi e gli uomini di Claudio Sposito di Clessidra (il numero 1 del più grande fondo di private equity italiano e uno dei maggiori country fund in Europa) dimostrano di saper fare un buon affare, anzi un ottimo affare.

Giuseppe Mussari, presidente di MPS deve mettere pezze dappertutto al bilancio dopo la dissennata acquisizione di Antonveneta e l’uscita dal risparmio gestito è una delle tante decisioni prese per cercare di coprire il buco a qualsiasi costo.

La valutazione delle società trasferite nell’operazione Clessidra/Mps è di 570 milioni di euro e comprende circa 170 milioni di euro di eccesso di capitale stimato delle società di gestione che viene trasferito a MPS che con questa operazione mette in bilancio una plusvalenza di circa 200 milioni di euro con un impatto positivo sul Tier 1 Ratio del Gruppo pari a circa 13 basis point.



Giuseppe Mussari, ex presidente di MPS

L'operazione è da "manuale" (si fa per dire) perché la vendita a Clessidra si scoprirà poi

che nasconde delle condizioni particolari a favore dell'acquirente.

La banca MPS si obbliga infatti per contratto a garantire ricavi e margini a Clessidra: gli sportelli del gruppo MPS devono continuare a offrire i prodotti del risparmio gestito del nuovo gruppo (lo chiamano accordo "preferenziale") ma siccome Sposito non è fesso fa mettere nell'accordo anche un minimo garantito che la lettura del prospetto informativo finalmente svela a pagina 237 e 238.

In particolare, BMPS e/o BPM devono effettuare un pagamento in favore di Anima Holding, a titolo di aggiustamento prezzo per la compravendita rispettivamente delle azioni di Prima Holding (alla Data del Prospetto Informativo, fusa per incorporazione in Anima Holding) e di Anima, nei seguenti casi:

- i. qualora i Ricavi Netti BMPS risultino inferiori a Euro 282.000.000, BMPS dovrà corrispondere a Anima Holding - entro il 31 maggio 2014 - un ammontare pari alla differenza tra i Ricavi Netti BMPS ed Euro 282.000.000 l'importo dovuto non potrà comunque eccedere l'ammontare di Euro 84.000.000;
- ii. qualora i Ricavi Netti BPM risultino inferiori a Euro 190.000.000, BPM dovrà corrispondere a Anima Holding - entro il 31 maggio 2014 - un ammontare pari alla differenza tra i Ricavi Netti BPM ed Euro 190.000.000 l'importo dovuto non potrà comunque eccedere l'ammontare di Euro 56.000.000.

L'accordo di "minimo garantito" è stipulato anche con Banca Popolare di Milano (altra banca con qualche problema patrimoniale che sceglie la stessa strada di MPS nel risparmio gestito) e quindi nel bilancio 2013 compaiono quasi 30 milioni di euro di utile grazie al contributo di BPM per lo scattare di questa clausola e 26,1 milioni di euro per Banca MPS.

In pratica con questo "price adjustment" le due banche BPM e MPS si sono impegnate a

garantire alla partecipata Clessidra determinati livelli di flussi commissionali per i fondi e le gestioni patrimoniali piazzate dalle proprie reti di vendita e allo sportello e se non li raggiungono li tirano fuori gli azionisti delle rispettive banche come costi di esercizio.

Chi mette il grano nell'operazione?

Tra l'altro la cessione di Mussari a Clessidra ha un'altra particolarità oltre il patto di ferro

che garantisce l'acquirente da eventuali deflussi delle masse di risparmio in gestione.

Per finanziare questa operazione da 400 milioni di euro Clessidra va a debito e chi gli dà questi soldini? Naturalmente la stessa MPS che apre una bella linea di credito tramite la controllata Mps Capital Services a favore delle società Prima Sgr.

Un finanziamento che si è ridotto col tempo grazie anche ai flussi incassati e che nel nuovo contratto di finanziamento vede un consorzio di banche (fra cui naturalmente MPS, BPM e MedioCredito) prestare i soldi alla nuova Anima Holding.

Così va il mondo. Dell'Alta Finanza.

Gente che va, gente che viene: gli azionisti big monetizzano, i piccoli entrano

Il collocamento delle azioni di Anima Holding non vedrà i proventi dell'IPO arrivare dentro la società. Questi soldi finiranno nelle tasche degli azionisti Clessidra, MPS e BPM.

Il prezzo per azione proposto **varia tra i 3,5 euro e i 4,5 euro** con una valorizzazione minima non vincolante tra 1,049 miliardi e 1,349 di euro e un collocamento decisamente importante visto che gli azionisti di maggioranza offrono sul mercato una quota elevata del capitale, il 55% (63,25% in caso di esercizio integrale della greenshoe). I piccoli azionisti entrano mentre Mps e Bpm resteranno azionisti dopo la quotazione di Anima Holding rispettivamente con quote di partecipazione nell'ipotesi di esercizio della greenshoe pari a 9,90% (prima del collocamento MPS detiene il 21,63%) e 14,72% (prima del collocamento BPM detiene di Anima il 35,29%), mentre Clessidra

(tramite la società Lauro 42) al termine di collocamento avrà una partecipazione pari all'8% (contro il 34,69% iniziale). Il fondo di private equity Clessidra (nome omen) in 5 anni compie la sua missione ovvero monetizzare il guadagno realizzato, passando alla cassa.

BPM e MPS restano azioniste di Anima e continuano ad avere un accordo preferenziale di lunga data con Anima Holding ma a fine 2015 finisce il patto di non concorrenza che hanno siglato e col 2015 le 2 banche (che valgono oggi oltre il 40% delle masse gestite di Anima) potrebbero decidere di rientrare nel settore del risparmio gestito e fare concorrenza alla stessa Anima. Se avessero anima di farlo, naturalmente.

Oppure potrebbero magari fare il "giochino" di qualche anno fa quando il Banco Desio portò Anima in Borsa quotandola a fine 2005 a 3,3 euro per azione e poi la stessa società venne delistata all'inizio del 2009 con l'ingresso di BPM a 1,45 euro.

E' la Borsa, bellezza. E non fa sconti a nessuno.

OBBLIGAZIONARIO

Quali obbligazioni avere in portafoglio? Focus sul portafoglio Reddito Extra

Mara Dussont

"L'obbligazionario non rende nulla." E' il refrain che da tempo è nella testa degli investitori e un fondamento ce l'ha se si guarda all'andamento storico dei rendimenti sul mercato obbligazionario che sono passati in un decennio dal 7-8% annuo a circa il 2%. Che fare in un simile scenario? Tenersi i soldi sotto il [...]"

"L'obbligazionario non rende nulla."

E' il refrain che da tempo è nella testa degli investitori e un fondamento ce l'ha se si guarda all'andamento storico dei rendimenti sul mercato obbligazionario che sono passati in un decennio dal 7-8% annuo a circa il 2%. Che fare in un simile scenario? Tenersi i soldi sotto il materasso?

L'andamento dei nostri portafogli di BorsaExpert.it sull'obbligazionario dimostra che anche qui è possibile catturare dei rendimenti interessanti e il portafoglio Reddito Extra (e non solo) ne è un esempio con un +1,68% da inizio anno dopo un 2013 chiuso con un rendimento oltre il 3,3%.

Nome Portafoglio	Data Avvio del Portafoglio	Perf. Portafoglio da inizio anno	Perf. Storica del Portafoglio	Perf. Media annua
ETF Focus Obbligazionario	14/09/2004	1,88%	35,18%	3,21%
Eurizon Bond Selection	15/03/2011	2,43%	10,88%	3,45%
Schroder Focus Obbligazionario	31/03/2010	3,25%	21,35%	4,95%
Alto Rendimento	28/07/2011	4,04%	20,82%	7,32%
Reddito Extra	28/07/2011	1,68%	14,61%	5,23%
Cash Plus	28/07/2011	9,53%	6,82%	2,50%

Seppure l'obbligazionario renda certo meno che in passato questo non significa che non si tratti di una classe d'investimento importante e peraltro in una corretta diversificazione di portafoglio una quota di investimento obbligazionario ci sta tutta.

Salvo che non si abbia un profilo di rischio molto elevato tale da poter sopportare gli alti e bassi (spesso molto alti e molto bassi) dell'investimento azionario seppure attutiti, nei portafogli di BorsaExpert.it o nella consulenza su misura di MoneyExpert.it, da

strategie che hanno dimostrato nel corso del tempo di saper contenere notevolmente la volatilità.

Sulla parte obbligazionaria il nostro consiglio, soprattutto nell'ultimo anno, è stato certo di incrementare laddove possibile come profilo la quota destinata all'azionario poiché reputiamo che le migliori opportunità rischio/rendimento si trovino ancora nell'azionario (e i nostri portafogli sull'azionario sono volati...e ancora sono molto interessanti [e qui potete verificarne l'eccezionale andamento](#)) mentre nell'obbligazionario, con simili rendimenti, il rischio non è solo quello di guadagnare poco ma anche di veder oscillare (e non di poco) il proprio capitale.

Ma come investire la quota dedicata all'obbligazionario?



All'interno dei nostri portafogli di BorsaExpert.it due sono le strategie differenti proposte.

1. I portafogli di fondi/sicav oppure di Etf per investire con un approccio più diversificato e legato anche alla tendenza per poter puntare anche su comparti altrimenti non raggiungibili col fai da te salvo non

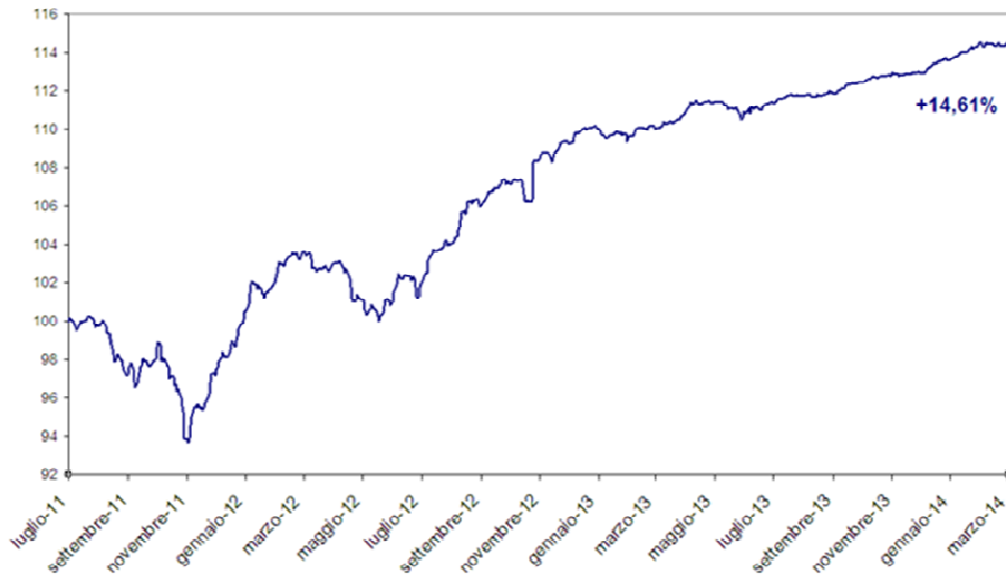
disporre di patrimoni milionari e avere così anche un maggior controllo del rischio e diversificazione sottoscrivendo portafogli obbligazionari come:

- [ETF FOCUS OBBLIGAZIONARIO \(clicca sul link per vedere la scheda\)](#)
- [SCHRODER FOCUS OBBLIGAZIONARIO \(clicca sul link per vedere la scheda\)](#)
- [EURIZON BOND SELECTION \(clicca sul link per vedere la scheda\)](#)

2. per chi desidera invece avere un approccio più statico e legato all'investimento obbligazionario diretto valutando uno dei nostri tre portafogli dedicati ovvero:

- [CASH PLUS \(clicca sul link per vedere la scheda\)](#)
- [REDDITO EXTRA \(clicca sul link per vedere la scheda\)](#)
- [ALTO RENDIMENTO \(clicca sul link per vedere la scheda\)](#)

Ma come funzionano i portafogli obbligazionari e come sono composti e come stanno andando?

Il portafoglio REDDITO EXTRA ai RAGGI X
ANDAMENTO PORTAFOGLIO REDDITO EXTRA


Questa settimana, viste le numerose richieste, abbiamo deciso di fare un focus sul portafoglio **REDDITO EXTRA** che seleziona le obbligazioni più interessanti con durata non superiore mediamente a 5 anni fra quelle che è possibile negoziare con qualsiasi banca (Mot e Tlx), selezionando i titoli più interessanti per costruire un paniere diversificato e redditizio nel tempo con un flusso cedolare adeguato.

Come in ogni nostro portafoglio modello il risparmiatore riceve una selezione di titoli da acquistare con pesi consigliati e procede alla replica di questo portafoglio e poi agli altri movimenti suggeriti grazie alle nostre indicazioni inviate per email ed sms.

Da quando è stato trasformato in un portafoglio modello a tutti gli effetti con pesi assegnati per ciascun titolo (28 luglio 2011) il rendimento del portafoglio **REDDITO EXTRA** è stato del +14,61%. Nell'ipotesi in cui si fosse replicato questo portafoglio con 50.000 euro oggi si avrebbero quindi 57.305 euro lordi.

E anche in un periodo di “vacche magre” nel settore obbligazionario come l'attuale questo portafoglio ha dimostrato che una buona selezione dei titoli è la migliore soluzione visto che nel 2013 questo portafoglio ha avuto un rendimento del +3,31% mentre da inizio anno in appena 3 mesi il rendimento è stato del +1,68%

Quali titoli hanno più contribuito alla performance del portafoglio Reddito Extra? E come funziona operativamente?

Fra i titoli che hanno contribuito più significativamente al guadagno possiamo menzionare l'obbligazione Dexia Crediop 05/15 Schermo Europa Infl. Europea che, acquistata a poco meno di 87, oggi vale circa 99. Significativo anche il movimento sull'obbligazione zero coupon emessa da Royal Bank of Scotland RBS Giugno 2016 suggerita per la prima volta a 77,35 e che oggi vale circa 96 centesimi. E un'altra scelta che ha premiato significativamente è stato investire sul Regno di Spagna (si chiama ancora così) ovvero sui Titoli di Stato

spagnoli come il Bonos con scadenza 31/01/2016 che da 93 è passato a 105, staccando annualmente cedole del 3,15% lorde.

Sul portafoglio **REDDITO EXTRA** vengono selezionati una decina/quindicina di titoli con un peso raccomandato e ciascun Cliente, in base al capitale che desidera replicare, può seguirne le raccomandazioni: il portafoglio non è totalmente statico (mediamente 1 o 2 operazioni al mese considerando anche i titoli mantenuti fino alla naturale scadenza) e insieme agli advisor (altri consulenti finanziari indipendenti specializzati nel mercato obbligazionario che collaborano con noi alla selezione di questi portafogli) è sempre possibile variare alcune scelte e inviarne tempestiva comunicazione al risparmiatore poiché magari vengono individuate opportunità di investimento migliori come rischio/rendimento e si decide magari di uscire da un bond per entrarne in un altro con un rendimento stimato superiore.

Un errore molto comune da parte di molti risparmiatori fai da te...

Se un bond ha una cedola del 4% ma il titolo oggi rende magari il 2% effettivo perché il titolo quota abbondantemente sopra la pari il nostro lavoro è quello di magari selezionare un bond con un rendimento effettivo migliore, liquidando il bond “vecchio” per comprarne uno “nuovo” già quotato sul mercato con caratteristiche rischio/rendimenti più interessanti.

Alcuni risparmiatori ragionano sul fatto che tenere il titolo che dà cedole del 4% è furbo da mantenere ma questo sarebbe vero se il titolo rimborsasse il prezzo di mercato ma così non è ! Se si tratta di valutare un portafoglio obbligazionario e cercare i rendimenti più interessanti occorre guardare non il passato ma il rendimento stimato futuro. Il passato è passato! E quindi confrontare il rendimento ottenibile su un titolo in

portafoglio o ritenuto interessante con altri titoli simili per valutare quale titolo può apportare il miglior rendimento a parità di rischio presunto e durata. Se liquido oggi un titolo che mi dà un rendimento del 2,5% netto per passare a uno che mi darà un rendimento del 3% netto faccio (a parità di altre condizioni) un piccolo affare perché otterrò uno 0,5% in più di rendimento e se questo tipo di switch riesco a farli diverse volte nel portafoglio potrò ottenere rendimenti evidentemente superiori.

Come è composto il portafoglio Reddito Extra?



Naturalmente nel portafoglio **REDDITO EXTRA** vengono selezionati anche Titoli di Stato italiani e non solo corporate o di Stati sovrani europei (non si opera però con titoli in valuta) e il lavoro di selezione consiste nel cercare obbligazioni con caratteristiche anche particolari che sono sottovalutate dal mercato e presentano quindi rendimenti superiori ai più classici titoli a tasso fisso o variabile che vengono proposti (spesso in conflitto d'interesse) allo sportello bancario.

Nelle prossime settimane passeremo in rassegna gli altri portafogli obbligazionari ma intanto per questo è tutto e [su questa pagina](#) potete trovare ulteriori informazioni e restiamo naturalmente (email info@borsaexpert.it, skype: assistenza.clienti-borsaexpert Numero Verde 800.03.15.88) a disposizione per eventuali richieste di informazione.

CONSULENZA FINANZIARIA

L'arduo mestiere di vendere consulenza finanziaria

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 mentre invece la propria banca o promotore lavorano gratis...

Dal mese di novembre è iniziata una collaborazione con TRADERS, rivista diretta da Emilio Tomasini e che ha come editore Maurizio Monti. Una pubblicazione già leader tra le riviste di trading per i mercati finanziari dove a Salvatore Gaziano, direttore di BorsaExpert.it e MoneyReport, responsabile delle strategie d'investimento di SoldiExpert è stato chiesto di raccontare mese dopo mese in una speciale rubrica la sua esperienza nel settore e come è diventato un fondamentalista "pentito" in quasi 30 anni di attività sui mercati finanziari e perchè ritiene che l'optimum per chi investe sia adottare strategie combinate basate anche sul momentum e un approccio quantitativo. Di seguito potete leggere il testo della rubrica di aprile.

Sono due le più grandi difficoltà che rilevo personalmente nel fare il mio lavoro di consulente finanziario e strategist sui mercati azionari e obbligazionari. Insomma dire ai risparmiatori cosa comprare e vendere e soprattutto quando farlo. Innanzitutto spiegare di cosa vivo e come funziona il mio lavoro; cosa è e soprattutto cosa non è.

Poi la seconda grande difficoltà ancora più drammatica (soprattutto se la persona curiosa è un amico, conoscente o parente) è

cosa rispondere nel caso mi chieda di voler seguire le mie strategie, dichiarando di aver dei soldi a disposizione e di voler investire e "guadagnare un po'".

"Quando l'allievo è pronto il maestro compare" dicono gli indiani e premesso che non mi ritengo un maestro ho sempre trovato questa frase di una sconcertante verità. C'è un tempo per ogni cosa e non basta seguire anche una buona ricetta per ottenere un buon risultato se non si è intimamente convinti di quello che si fa.



In questi anni ho visto centinaia di risparmiatori operare a fronte di medesime indicazioni: alcuni ne hanno tratto grande beneficio e risultati economici molti positivi. Altri dopo un poco di tempo li ho visti abbandonare le indicazioni fornite scoraggiati dall'andamento avverso dei mercati o dalle

operazioni chiuse in perdita che hanno interpretato troppo prematuramente e erroneamente come un segnale di allerta che consigliava come migliore strategia la fuga.

Non è quindi un mestiere facile quello di fornire consulenza finanziaria indipendente perchè se si opera con una logica non basata sul “compra e tieni” l’interlocutore (soprattutto se è un “amico” e non è arrivato quindi a te attraverso un autonomo percorso di esaltazione, delusione e apprendimento e sa cosa sta acquistando) penserà che sia tutto sommato facile ottenere un guadagno (guardando magari solo le performance passate), comprendendo poco il fatto che possono esistere anche fasi avverse e falsi segnali.

Soprattutto per chi è abituato a investire comprando quello che gli rifila la propria banca il salto a una gestione dinamica e quantitativa è molto forte. E infatti, spesso mi sento domandare da questo tipo di risparmiatori di consigliare loro dei titoli o dei fondi da tenere lì buoni per tutte le stagioni. Questa sarebbe la soluzione ideale: arricchirsi senza fare nulla.

A quel punto provo a spiegare come investimenti o gestori che sembravano dei maghi nel passato magari nel giro di qualche stagione sono passati dal quasi Paradiso al quasi Inferno (si pensi recentemente a molti fondi celebrati come quelli di Carmignac o Pimco che hanno visto il loro andamento andare molto peggio del mercato) perchè i mercati cambiano incessantemente.



Ma è spesso un dialogo quasi fra sordi perchè da un “guru” (la figura che molti cercano) molti risparmiatori vorrebbero ascoltare certezze e non dubbi. E il promotore finanziario o l’incaricato della banca appaiono da questo punto di vista persone molto più affidabili e meno angoscienti, anzi decisamente positivi. Dicono spesso quello che il risparmiatore medio (anche se è un tuo amico) vuole sentirsi dire: parlano soprattutto di guadagni e opportunità e poco o per nulla di fasi avverse e falsi segnali.

Anche per queste ragioni di fronte a chi reputa la consulenza finanziaria indipendente un mercato vastissimo nutro qualche dubbio. Se si vuole vendere “fuffa” tutti i mercati sono illimitati: più difficile è quando la vendita è abbinata a un servizio complesso e a una strategia non proprio banale. In questi casi il cliente non può essere uno qualsiasi e se si vuole fare il suo interesse è bene valutare la sua capacità di replicarne l’operatività e comprenderla nelle sue linee essenziali. Ci vuole fiducia in una sola parola. Da tutte e due le parti. Qualcosa di forte e in grado di resistere anche alle fasi avverse che possono durare anche anni.

“Scopo del business è creare i clienti, mantenerli e soddisfarli” ha detto Peter Drucker, guru del management. E se c’è un campo dove fare business secondo questa felice definizione è ancora più vero è la consulenza finanziaria indipendente. Non è facile ma o la si fa veramente così (e non a parole) oppure è un business costruito sul nulla.

TRA MOGLIE E MARITO

Il ballo dei mercati: come perdere 33 mila euro e guadagnarne 100 mila. Perché in Borsa (e nella Vita) vince chi sa osare (e sa fare di conto).

Salvatore Gaziano e Roberta Rossi

In questa conversazione parliamo di come non è sempre in discesa la strada verso il guadagno di un investitore e di come purtroppo alcuni risparmiatori hanno la tentazione alla coazione ovvero a ripetere gli stessi errori e aspettarsi risultati diversi. Eppure se uno operasse sui mercati finanziari con una robusta strategia senza se e senza ma...

Roberta Rossi è un consulente finanziario indipendente, responsabile della divisione Consulenza Personalizzata di SoldiExpert SCF (visibile all'indirizzo MoneyExpert.it). Salvatore Gaziano è il responsabile delle strategie d'investimento di [SoldiExpert SCF](http://SoldiExpertSCF) (consulenza finanziaria indipendente in azioni, fondi, Etf e obbligazioni tramite portafogli modello di BorsaExpert.it) dopo aver lavorato per molti anni come giornalista finanziario e analista nel settore. Oltre che nel lavoro formano una coppia anche nella vita e in questo diario parlando di finanza personale o dei fatti più importanti della settimana senza censure e con un pizzico d'irriverenza. Con una rubrica molto "familiare"...

In questa conversazione parliamo di come non è sempre in discesa la strada verso il guadagno di un investitore e di come purtroppo alcuni risparmiatori hanno la tentazione alla coazione ovvero a ripetere gli stessi errori e aspettarsi risultati diversi. Eppure se uno operasse sui mercati finanziari con una robusta strategia senza se e senza ma...

Roberta Rossi: Tra un mese scade l'abbonamento di un mio cliente della

consulenza personalizzata. Festeggia un anno vissuto pericolosamente. Dopo un mese dalla partenza era già sotto del 5% circa con una perdita di 33 mila euro su un investimento iniziale di 700 mila euro. Roba da far tremare i polsi a molti investitori di questi tempi...

Salvatore Gaziano: Un giugno da dimenticare quello del 2013, ovvero un anno fa, segnato da un mercato che ha perso comunque oltre il 10% con forti ribassi che dall'obbligazionario si sono propagati a tutti i mercati. Si dice che gli investitori abbiano cuore da coniglio e gambe da lepre...

Roberta Evidentemente il mio cliente non rientra nella categoria dell'investitore medio, come la maggior parte dei nostri clienti. Ha continuato imperterrito a seguire i nostri segnali operativi. Sapeva di non aver investito per ritirare i soldi dopo un mese. Ma per il suo futuro e quello della sua famiglia. Se vuoi saperlo non mi ha nemmeno telefonato per chiedermi cosa stesse succedendo. Oggi quei soldi sono diventati 802 mila euro. +14,58% per un portafoglio aggressivo investito per il 75% in azionario...

Salvatore Questo episodio mi ricorda un ex cliente che abbiamo visto qualche settimana fa; si era abbonato a uno dei nostri portafogli dei fondi azionari nel 2007 e aveva disdetto il servizio dopo un anno dicendosi “molto deluso” perché aveva perso circa il 10%. Particolare di non poco conto quell’anno l’indice delle azioni mondiali e dei fondi azionari aveva perso il -50%! E se invece di disdire il servizio oggi fosse rimasto cliente dopo 5 anni non solo avrebbe recuperato la perdita ma avrebbe capitalizzato un guadagno di circa il 50% su quel portafoglio iniziale! E di casi di questo tipo te ne potrai citare decine come i diversi clienti che nel 2008 iniziarono a disdire nonostante l’eccezionale tenuta in confronto al mercato dei nostri portafogli azionari italiani perché secondo loro “*non funzionavano più*” e “*non ha senso replicare i nostri portafogli soprattutto quando alcuni dei titoli detenuti sono saliti molto*”. Risultato: i nostri portafogli azionari hanno raggiunto i record storici in queste settimane ([vedi qui](#)) e i risparmiatori che li hanno replicati “senza se e senza ma” hanno colto in questi anni risultati straordinari.

Roberta: In questi mesi e negli incontri che abbiamo avuto durante il recente tour abbiamo avuto dai nostri clienti un’accoglienza positiva straordinaria: i funzionari di UBS che ci ospitavano nelle loro sedi erano stupefatti per il rapporto che abbiamo saputo costruire con i nostri clienti. Prima di tutto per i risultati realizzati in mercati difficilissimi e poi per il legame che abbiamo saputo creare forse con la nostra spontaneità, rigore e passione per questo lavoro che evidentemente si nota, eccome. Riguardo gli obiettivi d’investimento se si ha in mente il futuro, se l’orizzonte temporale è medio- lungo e si punta alla crescita del proprio capitale non da qui a un mese o da

qui a un anno ma da qui a 7/10 anni ([come abbiamo spiegato in questo articolo](#)) e come grazie alle nostre strategie è possibile anche dimezzare i tempi rispetto all’investimento “compra e tieni”), non vedo investimenti alternativi al mercato azionario che resta una delle migliori opportunità per far crescere il proprio capitale a patto di investire con la testa, naturalmente, ovvero con strategie di entrata e uscita testate (come quelle su cui si fondano i nostri consigli che non sono basati su strategie passive) e non con decisioni prese di pancia come purtroppo accade a molti investitori che finiscono con l’esporsi passivamente a qualsiasi fluttuazione e farsene pure condizionare l’umore. La volatilità e le oscillazioni anche violente dei mercati sono fenomeni ricorrenti. E’ fisiologico: ogni tanto si balla. Del resto si chiama investimento in capitale di rischio. Se non ci fosse il rischio non ci sarebbe il rendimento.

Salvatore: Si parla anche in termini accademici di “premio al rischio” per i mercati azionari per giustificarne il rendimento migliore nel tempo. Peraltra la volatilità è sempre esistita e non è cosa recente: su orizzonti brevi le turbolenze possono anche essere elevate e l’importante è avere gli strumenti giusti per tutelarsi e non perdere la rotta.

Dal 2002 i nostri portafogli che investono sull’Italia hanno ottenuto performance superiori al 200% nonostante anni in cui hanno perso il 20% (2008) e il 10% (2011), anni in cui la perdita della Borsa Italiana è stata ben più pesante (2008 – 48% e 2011 - 24%). La strada è stata anche in salita... in finanza non esistono pasti gratis diceva l’economista Milton Friedman. E passare dalla depressione all’euforia è una costante emotiva purtroppo per molti risparmiatori...

Roberta: Come compiere il percorso inverso di chi si deprime quando vede una serie di operazioni chiuse in perdita e pensa di essere entrato troppo tardi sul mercato o di aver fatto la scelta sbagliata.

Salvatore Non conosco investitori anche di grande successo che non hanno collezionato segni meno e anche ripetuti sul proprio portafoglio: l'importante è nel tempo che la sommatoria dei risultati positivi sia superiore a quella dei risultati negativi. Questione di matematica. Tutto qui. Puoi anche chiudere

5 operazioni in perdita e 5 in guadagno ma se quelle 5 in guadagno sono superiori come delta a quelle in perdita hai guadagnato. C'è invece chi pensa che il segreto sia avere solo operazioni in guadagno e per questo motivo tiene in posizioni per anni posizioni in stralucida perché così pensa di recuperarle e se gli fai chiudere operazioni in perdita pensa che questo sia la fine del mondo e sia sbagliato. Si vede che non hanno letto la biografia di Michel Jordan, uno dei più grandi cestisti della storia....



Roberta: Sì, se si ragiona con la testa si comprende benissimo questo principio ma purtroppo molti risparmiatori, ahinoi, si fanno sopraffare dall'istinto e dalle emozioni, come sai. Anche se fornisci loro un'ottima mappa e gli indichi il sentiero riescono a trovare purtroppo il modo per perdersi (e perdere) cambiando rotta ...

Salvatore: Possiamo dire a ragion veduta e risultati alla mano che un risparmiatore piccolo o grande che avesse seguito in questi anni i nostri consigli per il tempo corretto non solo avrebbe guadagnato ma stra-

guadagnato se si guarda l'andamento dei nostri portafogli. Eppure non tutti fra i nostri abbonati in questi anni sono riusciti a raccogliere questi risultati straordinari sulle azioni, come sui fondi come sugli Etf e persino nel tempo nemmeno sull'obbligazionario. Il maggior problema nonché il **peggior nemico** di ogni **investitore** è **se stesso** diceva già Benjamin Graham un secolo fa.

D'altra parte funzionano così la Borsa e la Vita. Ci sono persone che hanno delle carte servite fantastiche e le sprecano. E sono

magari anche brave a trovare scuse o obiezioni dando la colpa sempre agli altri mentre invece le carte che avevano in mano non erano tremende: le hanno giocate male...

Roberta: Ti vedo accalorarti su questo argomento...

Salvatore: Mi accaloro perché il nostro mestiere non è solo fornire segnali di acquisto e vendita sui mercati ma cercare di far capire qual è la nostra logica, per quali ragioni seguiamo un determinato approccio, quali sono i pro e i contro al di là dei risultati realizzati.

Se un investitore non comprende qual è la logica dei nostri portafogli e non si fida è un investitore perso in tutti i sensi. E per me è una delusione perché significa che ancora non facciamo forse bene il nostro lavoro. Scriviamo molto sull'argomento (alcuni dicono troppo), pubblichiamo video, interventi, convegni...

Ma poi ti arriva il risparmiatore che ti chiede perché abbiamo venduto in perdita un titolo che secondo lui non avremmo dovuto comprare perché *era già salito*; ti dice che magari *non ha replicato tutte le indicazioni del portafoglio*; ti chiede perché fra i titoli consigliati ci sono anche poi titoli chiusi in perdita e *non abbiamo solo consigliato titoli in guadagno*; quello che ti dice che *i titoli in perdita non li ha venduti perché spera ancora che salgano*; ti dice che quell'altro titolo non l'ha acquistato (e magari è proprio quello che è salito di più) perché *gli sembrava che fosse salito troppo*; ti dice che magari preferirebbe titoli con dividendo elevato perché *secondo lui così si ottengono migliori rendimenti*; ti dice che lui ha perso mentre *non ha conteggiato tutte le operazioni anche in*

guadagno; ti dice che lui perde ed è partito *magari da pochi mesi* e fa oltretutto l'azionario; c'è quello che ti dice o *"quel titolo che avete detto di vendere poi è salito comunque dopo il segnale e ci sono rimasto male"* (come se fosse più importante il comportamento di un movimento rispetto a centinaia di movimenti positivi e negativi che occorrerebbe invece valutare per fornire un giudizio razionale); quello che ti dice che la banca gli ha proposto un portafoglio di fondi che vuole che tu gli valuti dove di fantastico c'è solo la brochure perché è tutta aria fritta e commissioni salatissime...

Metti tutte queste cose insieme e capisci che lo sforzo di fare bene questo mestiere dalla parte del risparmiatore è notevole come fare capire che dietro ai nostri consigli c'è un senso e i risultati che abbiamo realizzato in questi anni non sono frutto del caso...

Roberta: C'è un'immagine che mi hai ricordato. Due tipi che scavano una galleria a caccia di un giacimento di tesori: il primo dopo pochi metri di scavi molla il colpo perché pensa che tanto dall'altra parte della montagna non ci sia nulla se non pietre, sudore e terra. L'altro che avanza imperterrito e continua implacabile dove il primo picconatore ha rinunciato. E va avanti, avanti senza fermarsi incurante del tempo che passa e della fatica che lo consuma. Ma alla fine trova un tesoro straordinario e viene straricompensato con diamanti, ori e smeraldi. E' una storia che ho letto l'altra sera a Federico e Anna prima di metterli a letto. Anche sui mercati finanziari si può usare la stessa metafora.

Ed è importante avere la determinazione di andare avanti nonostante le avversità ma anche disporre del giusto "piccone".



Salvatore: Già. E il “piccone” è quello che cerchiamo di fornire noi per affrontare i mercati con le nostre strategie. E non è il primo “piccone” che capita o quello che passa il convento e non è nemmeno un piccone che non funziona a guardarne i risultati... Noi possiamo offrire quello che reputiamo il miglior strumento (e continuiamo a lavorarci per migliorarlo) per affrontare i mercati ma tocca poi a ciascun investitore avere la capacità e la tempra di percorrere il tunnel dove alla stanza dei tesori non si arriva immediatamente e se anche si arriva è bene sapere che non esistono solo oro, diamanti, rubini e smeraldi...

Dietro le nostre strategie (e anche per questo siamo invitati come relatori a tutti i più importanti convegni del settore) c'è un gran lavoro di ricerca e sviluppo, un team dedicato e tanta passione ed esperienza. In mercati

sempre più volatili e complessi vince chi si muove con un metodo, non improvvisando. Il jazz godiamocelo in cuffia...

Roberta: D'altra parte come diceva un certo Albert Einstein *“follia è fare sempre la stessa cosa e aspettarsi risultati diversi”*. Chi investe in Borsa e in questi anni ha collezionato, risultati alla mano, purtroppo perdite o risultati deludenti per consigli o comportamenti sbagliati non può insistere a dire che il suo modo di investire è quello giusto. I numeri non mentono. Ma che te lo dico a fare? E a proposito di prodotti finanziari civetta e pacco ho letto che...

Salvatore: Dai ne parliamo nel prossimo “fra moglie e marito...”. Altrimenti poi dicono che scriviamo troppo 😊

NOVITA'

Siamo ora SoldiExpert SCF: cambia la nostra ragione sociale. Ma non solo!

Salvatore Gaziano e Roberta Rossi



Borsa Expert diventa SoldiExpert SCF!

Cambia la nostra ragione sociale. Ma non solo!

In sintesi

Diventiamo **SOLDIEXPERT Società di Consulenza Finanziaria S.r.l.** (per brevità [SoldiExpert SCF](#)) e in questa società confluiscono **sia le attività di consulenza generica** (svolte fino ad oggi da [Borsa Expert srl](#)) **sia quelle di consulenza personalizzata** (svolte fino ad oggi da [MoneyExpert.it](#) e Roberta Rossi come consulente finanziario indipendente persona fisica).

Roberta Rossi assume la carica di amministratore delegato.

Fra le prime società in Italia ci adeguiamo alla nuova normativa sulla consulenza finanziaria indipendente diventando una SCF, potendo vantare i requisiti di indipendenza, professionalità e societari in attesa del varo dell'Albo del settore che sembra finalmente vicino.

Un unico soggetto per offrire in Italia il meglio della vera consulenza finanziaria indipendente e tante soluzioni per ciascun tipo di investitore grazie a un network e a un team sempre più allargato e di primo piano.

Gentile Cliente e Investitore,

è con grande piacere che desideriamo informarti di una importante evoluzione che riguarda il nostro network.

Un'unica società diventa il punto di riferimento della consulenza finanziaria indipendente avendo deciso di mettere sotto un'unica entità giuridica le attività di consulenza finanziaria generica (svolte fino a oggi da [Borsa Expert S.r.l.](#)) e di consulenza personalizzata (svolte fino a oggi dal sito [MoneyExpert.it](#) da Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente come persona fisica).

La normativa italiana prevede, infatti, da pochi anni la possibilità di svolgere l'attività di consulenza finanziaria indipendente sia generica che soprattutto personalizzata attraverso un unico soggetto, la Società di Consulenza Finanziaria che può essere costituita in forma di Srl o Spa e fra le prime società del settore in Italia abbiamo deciso di unificare tutti i nostri servizi e strutture in SOLDIEXPERT Società di Consulenza Finanziaria Srl (per brevità SoldiExpert SCF), adeguando lo statuto a questo tipo di società essendo in possesso di tutti i requisiti professionali, societari, patrimoniali, di onorabilità, indipendenza e compliance richiesti (vedi qui tutti riferimenti normativi se desideri <http://www.altalex.com/index.php?idnot=18366>).

Siamo lieti quindi di comunicarti quindi che Borsa Expert Srl ha cambiato la propria denominazione in SoldiExpert SCF e svolgerà oltre che l'attività di consulenza generica e portafogli modello svolta tramite il sito [BorsaExpert.it](#) e [FibExpert.it](#) e di informazione svolta tramite il sito [MoneyReport.it](#) anche l'attività di consulenza finanziaria personalizzata (svolta fino a oggi dal sito [MoneyExpert.it](#): siti che resteranno naturalmente tutti operativi e che aggiorneremo nelle prossime settimane per tenere conto di tutte le novità), subentrando come [SoldiExpert SCF](#) a tutti i contratti di consulenza con privati, società e istituzioni svolti sino a oggi da MoneyExpert.

Roberta Rossi, diventa amministratore delegato di SoldiExpert SCF mantenendo l'incarico di Responsabile della Consulenza Personalizzata mentre Salvatore Gaziano, co-amministratore manterrà immutato l'incarico di Responsabile delle Strategie d'Investimento. Inoltre nonostante per la normativa italiana nella forma srl era sufficiente un capitale sociale di 10.000,00 euro abbiamo deciso di portarlo a 50.000,00 euro per adeguarlo a quanto richiesto in altri Stati europei secondo la direttiva comunitaria del settore.

Tutti i rapporti contrattuali dei nostri siti e servizi di consulenza generica e personalizzata fanno quindi ora capo a:

SOLDIEXERT SCF srl

Sede legale: Piazza Vetra, 21 – 20123 Milano

Sede operativa: Via Petriccioli, 27 – 19032 Lerici (Sp)

Filiale: Località Pia,4 – 12050 Rocchetta Belbo (Cn)

Partita Iva: 03288110962 (resta quella precedente di Borsa Expert srl)

Per ogni ulteriore informazione doveste necessitare il nostro Servizio Clienti è a disposizione tramite:

- **telefono:** (+39) 025657371
- **skype:** soldiexpert
- **email:** info@soldiexpert.com

La convinzione che ci anima in tale percorso è che questa semplificazione contribuirà ad accrescere la qualità della nostra organizzazione che è diventata grazie alla fiducia di centinaia di investitori (privati e istituzionali sempre più importanti) piccoli e grandi in questi anni in Italia fra le più importanti come fatturato, numero di clienti ma soprattutto risultati realizzati a favore dei propri Clienti e soluzioni proposte.

Tutto questo non è merito solo della nostra tenacia e passione per questa professione di cui siamo stati pionieri ma di tutti i risparmiatori e investitori che ci hanno dato fiducia insieme a un team di collaboratori e colleghi di prima grandezza che nel tempo sono cresciuti con noi.

*Oggi SoldiExpert SCF si presenta come un caso quasi unico nel panorama della consulenza finanziaria indipendente italiana per risultati realizzati, strategie attive perseguite, tipo di clientela ma anche servizi proposti che spaziano dai portafogli modello fino al private banking e insurance più evoluto, per offrire a ciascun risparmiatore vero valore aggiunto nella crescita e protezione dei propri risparmi con un approccio veramente **INDIPENDENTE**.*

Un obiettivo di questa modifica societaria è semplificare parzialmente la parte amministrativa (fino a oggi disponevamo di due centri contabili) ma quello su cui siamo più concentrati è soprattutto innalzarne ulteriormente il livello di servizio e valore aggiunto dei nostri servizi di consulenza oltre che la relazione con la nostra clientela. E il miglior modo per dimostrarlo è investire significativamente nella nostra attività (in personale, risorse, software, ricerca, patrimonio e struttura organizzativa) come sempre abbiamo fatto perché nei mercati finanziari non si può vivere sugli allori passati e bisogna essere sempre un



passo avanti.

E Vi invitiamo naturalmente a contattarci per ogni eventuale necessità o richieste di informazioni sui nostri servizi.

Certi che prenderete buona nota di quanto sopra, felici di questo significativo passo perché siamo convinti ci consentirà di fare un ulteriore salto in avanti non solo a noi ma anche e soprattutto alla nostra clientela, cordialmente vi salutiamo!

SoldiExpert SCF

Roberta Rossi Salvatore Gaziano
Amministratore Amministratore

p.S. siamo stati invitati anche quest'anno all'[ITForum di Rimini](#) come relatori in diversi convegni e il primo che ti segnaliamo è il 22 maggio alle ore 11.30 dal titolo "INVESTIRE IN FONDI (E AZIONI) COME NESSUNO TE L'HA MAI INSEGNATO". Ma sono diverse le novità che riguardano la nostra società e nelle prossime settimane contiamo di organizzare a Milano una conferenza stampa.



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

MoneyReport è un supplemento plurisettimanale a SoldiExpert SCF, 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: SoldiExpert SCF 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@soldiexpert.com

RIPRODUZIONE RISERVATA

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

Per ulteriori informazioni, sottoscrizioni o altre informazioni visitate il sito www.moneyreport.it o contattateci via posta elettronica (help@moneyreport.it) o telefonicamente al numero 800.03.15.88.

Finito di scrivere il 24 aprile 2014