

## VIVREMO SEMPRE DI PIU'. SCOPRI QUANTO TI SERVE E COME DEVI INVESTIRE PER VIVERE DI RENDITA



*Secondo una recente copertina del settimanale Time grazie ai progressi della scienza potremmo arrivare a vivere fino a 142 anni. Questa è la bella notizia. La brutta è: se si vive sempre più a lungo ma non si è preparati finanziariamente, il gruzzolo da parte potrà non bastare. Come investire per non restare completamente spiazzati dal "longevity risk"?*

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

## BOND E AZIONI INNESECANO LA RETRO. MA NON È UNA NOVITÀ PER GLI INVESTITORI NAVIGATI

*Le azioni tornano ai livelli di un mese fa, le obbligazioni di 2 mesi fa. C'è da preoccuparsi? Perché sui mercati finanziari ancora in molti ti dicono l'ovvio, di quell'ovvio che innamora. Invece è molto importante avere strategia e giusto atteggiamento mentale. E la volatilità potrebbe essere solo all'inizio.*

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

### Sommario

PAG. 2

Inchiesta

VIVREMO SEMPRE DI PIU'. SCOPRI QUANTO TI SERVE E  
COME DEVI INVESTIRE PER VIVERE DI RENDITA

di Roberta Rossi Gaziano

PAG. 8

Strategie Di Borsa

BOND E AZIONI INNESECANO LA RETRO. MA NON È UNA  
NOVITÀ PER GLI INVESTITORI NAVIGATI

di Salvatore Gaziano

PAG. 14

Consulenza Finanziaria

ADDIO VECCHIO PROMOTORE FINANZIARIO, UN ROBOT  
GESTIRA' I TUOI RISPARMI?

di Salvatore Gaziano

PAG. 20

Consulenza Finanziaria/2

LA CONSULENZA FINANZIARIA 2.0? ON E OFFLINE. ECCO  
PERCHE' UN ROBOT NON MI SEPPELLIRA'

di Roberta Rossi Gaziano

PAG. 22

Interviste

LA CONSULENZA FINANZIARIA VERSO LA MIFID 2.  
INTERVISTA A MASSIMO SCOLARI (ASCOSIM)

di Salvatore Gaziano

PAG. 28

Eventi

FONDI OPPURE ETF? SOLDIEXPERT SCF E' INTERVENUTA  
ALL'ITFORUM DI RIMINI 2015 ALLA CONFERENZA  
DEDICATA GIOVEDÌ 21 MAGGIO

di Anna Iko

## INCHIESTA

# VIVREMO SEMPRE DI PIU'. SCOPRI QUANTO TI SERVE E COME DEVI INVESTIRE PER VIVERE DI RENDITA MA NON LO SA

**Roberta Rossi Gaziano**

**Secondo una recente copertina del settimanale Time grazie ai progressi della scienza potremmo arrivare a vivere fino a 142 anni. Questa è la bella notizia. La brutta è: se si vive sempre più a lungo ma non si è preparati finanziariamente, il gruzzolo da parte potrà non bastare. Come investire per non restare completamente spiazzati dal "longevity risk"?**

Vivere di rendita ovvero con i frutti del patrimonio accumulato? Un miraggio per i più giovani (salvo non essere ricchi ereditieri), una scelta per pochissimi fortunati, una (dura) realtà da affrontare per le persone che hanno smesso di lavorare e non possono contare su pensioni pingui, non hanno pensioni calcolate con il vecchio sistema contributivo o hanno versato negli anni passati a casse previdenziali (molti commercianti e imprenditori) di serie B.

Per i pensionati "di bronzo", sopravvivere al proprio patrimonio è il peggiore degli incubi. "Dottoressa non voglio finire all'ospizio" è una frase che come consulente finanziario e patrimoniale mi sento ripetere sempre più spesso. E da persone insospettabili. Che dopo una vita di duro lavoro magari anche come imprenditori hanno venduto l'azienda incassando anche un bel tesoretto ma si chiedono preoccupati: basterà finché campo? Decenni fa il problema non si sarebbe posto ma oggi è tremendamente attuale. Grazie ai miracoli della medicina moderna, il "problema" è che a questo benedetto tesoretto si attingerà per qualche decennio.

## I 70 sono i nuovi 30

Rispetto al secolo scorso la vita si è allungata di una volta e mezzo. Un 65enne di oggi se maschio vivrà mediamente altri 15 anni, mentre la speranza di vita delle donne è di 84,9 anni. Ma questo è solo un dato medio e si può sicuramente vivere molto più a lungo.



*Nel film Cocoon tre arzilli vecchietti scoprono la fonte dell'eterna giovinezza*

Chi oggi ha 70 anni, se è maschio, ha circa un terzo di probabilità di morire entro gli 80 anni, il 50% entro gli 84 e un 20% di possibilità di arrivare ai 90. Una donna settantenne ha più dell'80% di probabilità di arrivare a 80 anni, il 50% di arrivare a 87 e quasi il 20% di arrivare a 93. Ma il dato per una persona che oggi ha sessanta o

settant'anni è sottostimato. In tutto il mondo si camperà sempre di più. E noi italiani più degli altri. Secondo le statistiche mondiali dell'Organizzazione Mondiale della Sanità per il 2014 gli italiani sono uno dei popoli più

longevi della terra. Una bella opportunità di vita, ma anche un bel rischio dal punto di vista finanziario. Ha anche un nome: longevity risk ed è il rischio di vivere più del proprio patrimonio.

**Clicca qui sotto sulla freccia per ascoltare la puntata della trasmissione radiofonica InBlu l'Economia in cui Marco Girardo intervista Roberta Rossi Responsabile Consulenza SoldiExpert SCF su vivere di rendita e longevity risk. Per sentire l'intervista devi avere l'audio del computer attivo**



### **I pensionati: stanno tutti bene?**

Secondo uno studio della Banca d'Italia i pensionati stanno tutti meglio. "Tra il 1987 e il 2008" si legge in uno studio della Banca d'Italia sulla distribuzione della ricchezza "la categoria che registra un notevole miglioramento nei livelli medi di ricchezza è quella dei pensionati" che rispetto ai giovani "vedono migliorare nettamente la loro posizione relativa." Sarà, ma metà dei pensionati italiani e stiamo parlando di 7 milioni di persone, ha una pensione sotto i 1000 euro al mese e di questi oltre 2 milioni di persone prende meno di 500 euro al mese. Però gli italiani un grande vantaggio rispetto ai pensionati degli altri paesi ce l'hanno: hanno accumulato una ricchezza senza pari: 8.728 miliardi di euro secondo i dati di Bankitalia per il 2013, corrispondenti in media a 144.000 euro pro capite e a 356.000 euro per famiglia. Peccato che questa ricchezza sia concentrata per il 70% su attività con rendimenti molto bassi se non negativi: immobili e conti correnti bancari.

### **Pianificare per non avere brutte sorprese**

Quando non si ha più un reddito da lavoro e non si ha una pensione d'oro cui attingere ogni mese, vivere dei risparmi accumulati in anni di sacrifici e di lavoro non è un più un'opzione, ma una necessità.

E di necessità bisogna fare virtù. A meno di non aver sposato, ereditato, guadagnato milioni di euro, occorre procedere a una corretta pianificazione finanziaria.



Che significa

- Calcolare le proprie spese medie annue

- Calcolare la massa patrimoniale che può essere investita sui mercati finanziari
- Fare una stima del rendimento medio annuo del proprio patrimonio investito
- Comprendere se c'è congruenza tra la massa patrimoniale accumulata, i rendimenti stimati e le spese medie annue.

Se rispetto alle proprie uscite medie annue, considerando il tasso di rendimento dei propri risparmi, la massa investita e la propria aspettativa di vita, i calcoli non tornano, si possono percorrere diverse strade. Tra cui:

- ridurre i consumi
- aumentare la massa investibile, dismettendo parte del proprio patrimonio immobiliare e riducendo al minimo la liquidità parcheggiata sui conti correnti a tassi ormai da prefisso telefonico
- ripensare la propria asset allocation non in funzione delle proprie paure, ma della realtà: l'orizzonte temporale di vita e i rendimenti attuali di mercato (negativi per molti impieghi di capitale free risk ovvero senza rischi)
- diventare più esigenti sui rendimenti dei propri investimenti in azioni, Etf, fondi, sicav, titoli obbligazionari quindi cercare consulenti finanziari (e questo è proprio il nostro primario mestiere come SoldiExpert SCF) con risultati eccellenti e non mediocri

### A chi rivolgersi per pianificare?

*“Colui che non prevede le cose lontane, si espone a infelicità ravvicinate” diceva*

Confucio. Pianificare e prevedere come il proprio patrimonio si evolverà negli anni a venire, quanto verrà intaccato ogni anno e per quanti anni, è fondamentale per vivere sereni.

La maggior parte degli italiani si rivolge ai canali tradizionali per sapere come investire i propri risparmi: la banca, la posta, il promotore finanziario che lavora per una rete di vendita, il consulente finanziario o la società di consulenza finanziaria indipendente (cui appartiene la categoria di chi scrive). Non sempre e non tutte queste strutture si occupano di pianificazione finanziaria. Ma ci sono alcune regole secondo la nostra esperienza per evitare che il proprio patrimonio finanziario diminuisca o non cresca quanto potrebbe nel tempo.



A chiunque si decida di affidare i propri risparmi occorre

- pretendere di essere seguiti nel tempo con una strategia valida e che sia rivelata tale non nelle promesse e nelle brochure ma sul campo. Qualsiasi portafoglio di investimento deve essere ribilanciato in funzione dell'andamento del mercato (non una volta, due o sei all'anno, ma tutte le volte che il mercato cambia e il mercato cambia spesso). Chi vi vende una gestione basata sul “fritto misto” invocando solo il “lungo termine”

come metodo “salvifico” ha fallito negli ultimi lustri spesso l’obiettivo (e non di poco) ed è bene quindi fare attente valutazioni in merito. Ne va del vostro futuro scegliere un buon consulente e strategia per i vostri risparmi e non tutti sono uguali.

- privilegiare strategie di investimento di tipo attivo (quelle per intenderci che riducono non a parole ma nei fatti l’esposizione azionaria quando il mercato scende). Chi vi vende gestione passiva o finto attiva (e per capirlo basta rivolgersi a una società di consulenza con la nostra anche per una opinione in merito senza impegno) potrebbe allontanarvi in modo molto doloroso dai vostri obiettivi se tutte le condizioni ipotizzate non si realizzano. Il nostro approccio come consulenti finanziari è invece differente e preferiamo adeguarci ai mercati piuttosto che pensare che i mercati si adeguino ai nostri obiettivi. E i risultati realizzati nel tempo (vedi qui) dimostrano che rispetto a una gestione passiva o finto attiva possono essere molto differenti
- farsi mostrare dei rendimenti passati reali ottenuti dal consulente per i suoi clienti

## I numeri per vivere di rendita

Come mostra la tabella sottostante a cura di SoldiExpert (tabella pubblicata il 21 marzo 2015 anche su Plus, il settimanale di Finanza e Risparmio del Sole 24 Ore) il capitale di cui deve disporre oggi un sessantenne che viva per altri 34 anni è pari a poco meno di 1,5 milioni di euro (1.470.000,00 euro per l’esattezza) nell’ipotesi in cui

- spenda ogni mese 3500,00 euro
- ottenga dal suo capitale un rendimento netto dell’1,5% netto annuo (che al momento nemmeno un Btp a 10 anni offre, bisogna comprarsi almeno un Btp con scadenza 2034 che quota al 23 04 2015 euro 146,44 e paga cedole del 2,5% annue)

Se il nostro sessantenne non dispone di questa cifra, ma poniamo di 840.000,00 euro, deve ridurre le sue spese mensili a 2000,00 euro al mese per evitare il longevity risk, ovvero il rischio di sopravvivere al suo capitale.

Se il sessantenne non vuole invece modificare il Suo stile di vita e dispone di 840.000,00 euro deve o aumentare la massa investita per esempio dismettendo degli immobili che non usa o impiegare in modo più redditizio le decine di migliaia o centinaia di migliaia di euro che ha parcheggiati sul conto corrente bancario. Oppure se vuole tenersi tutti gli immobili e lasciare in banca tantissimo cash, puntare a un impiego dei propri risparmi che renda di più dell’ 1,5% netto.



## Il capitale necessario per vivere di rendita

Il capitale necessario per vivere di rendita è

Se il capitale rende il 4% netto

		Età: 60 anni	Età: 70 anni	Età: 80 anni
Spese mensili	2.000,00 euro	558.603,00	444.059,00	297.962,00
Spese mensili	3.500,00 euro	977.554,00	777.104,00	521.434,00
Spese mensili	8.000,00 euro	2.234.410,00	1.776.238,00	1.191.849,00

Se il capitale rende il 2,75% netto

Spese mensili	2.000,00 euro	679.060,00	513.735,00	326.876,00
Spese mensili	3.500,00 euro	1.188.358,00	899.030,00	572.033,00
Spese mensili	8.000,00 euro	2.716.241,00	2.054.923,00	1.307.505,00

Se il capitale rende il 1,5% netto

Spese mensili	2.000,00 euro	840.000,00	600.000,00	360.000,00
Spese mensili	3.500,00 euro	1.470.000,00	1.050.000,00	630.000,00
Spese mensili	8.000,00 euro	3.360.000,00	2.400.000,00	1.440.000,00

### Mettere a dieta i consumi o ingrassare rendimenti e patrimonio?

Tutte le variabili in gioco necessarie per vivere di rendita (consumi, massa investita, rendimenti attesi) possono quindi essere variamente ricombinate per cercare la soluzione migliore e più adatta al cliente. E' un lavoro che come Responsabile della Consulenza di SoldiExpert Scf faccio spesso per i clienti che vogliono mantenere il proprio tenore di vita inalterato nel tempo. Perché come diceva Woody Allen *"Se i soldi non fanno la felicità, figuriamoci la miseria"*.

### Fai la scelta giusta

Differenze di rendimento di pochi punti percentuali possono significare negli anni una possibilità di accedere a livelli di consumo decisamente più alti o a parità di consumo intaccare il capitale più lentamente potendo quindi trasmettere una maggiore eredità ai propri figli.

Ipotizziamo di avere un capitale di 400 mila euro. Cifra scelta non a caso in quanto corrisponde al patrimonio medio dei clienti di MoneyExpert, la divisione consulenza personalizzata di SoldiExpert SCF di cui mi occupo. La tabella sottostante mostra in modo molto chiaro che una differenza di rendimento anche di pochi apparentemente

punti percentuali come quella ottenuta dal portafoglio Planet Best Fund di SoldiExpert (9,90%) rispetto a chi ha investito in un paniere bilanciato di fondi azionari internazionali e flessibili (4,17%) si è tradotta in differenze del 50% del capitale trascorsi 10 anni dall'investimento iniziale.

Il cliente di SoldiExpert ha ottenuto un capitale finale di 1.045.120,00 euro mentre coloro che hanno investito in un mix di fondi azionari internazionali e flessibili hanno ottenuto un capitale finale di 606.080,00 euro.

	Portafogli SOLDIEXPERT	Data di avvio	Rendimento medio annuo portafogli SOLDIEXPERT	Rendimento medio annuo ottenuto dalla media degli investitori	400.000 euro investiti dai Clienti di SoldiExpert sono diventati...	La media degli investitori ha invece ottenuto questo risultato
PORTAFOGLI AZIONARI ITALIA	Dinamico	01/01/2002	11,17%	-1,59%	1.639.920	323.080
	Difensivo Small Cap Selection	01/01/2002	11,61%	-1,59%	1.728.240	323.080
PORTAFOGLI FONDI AZIONARI	ETF Focus Azionario	14/09/2004	6,45%	4,39%	776.960	631.280
	Black Rock Focus Azionario	22/12/2005	6,19%	3,47%	701.240	550.160
	Eurizon Focus Azionario	31/05/2004	7,89%	4,31%	916.280	634.120
	Schroder Focus Azionario	22/12/2004	8,31%	4,35%	914.280	621.440
	PLANET BEST FUND (Multi Manager)	21/02/2005	9,89%	4,16%	1.045.120	606.080
PORTAFOGLI FONDI ED ETF OBBLIGAZIONARI	ETF Focus Obbligazionario	14/09/2004	3,95%	2,95%	603.560	544.760
	Eurizon Bond Selection	15/03/2012	7,28%	4,69%	497.960	461.440
	Schroder Focus Obbligazionario	30/05/2006	3,93%	3,25%	563.880	532.040
PORTAFOGLI OBBLIGAZIONI CORPORATE	Alto Rendimento	28/07/2011	7,93%	6,97%	532.560	514.960
	Reddito Extra	28/07/2011	4,68%	5,29%	474.920	485.360
	Cash Plus	28/07/2011	2,15%	1,03%	433.200	415.640

Ottenere rendimenti dai propri investimenti in linea con quello che è l'andamento del mercato, che è quello che ottengono la maggioranza dei risparmiatori, o riuscire a selezionare dei consulenti per i propri investimenti che hanno in passato sovraperformato il mercato (e non su un fondo o prodotto su 2000 ma su tutti i portafogli...), ha un impatto molto forte sul proprio tenore di vita e sul patrimonio che si lascerà ai propri figli.

Piccoli passi "giusti", anno dopo anno, per tanti anni, possono fare una grande differenza.

Per noi e i nostri cari.

Del patrimonio, tanto prima ci si occupa, tanto meno dopo ci si preoccupa.

E per chi vuole occuparsene più che preoccuparsene, il check up patrimoniale gratuito messo a disposizione da MoneyExpert, la divisione consulenza personalizzata di SoldiExpert SCF, è un piccolo grande passo per valutare se i passi intrapresi sono quelli giusti <https://www.moneyexpert.it/check-up-gratuito>

## STRATEGIE DI BORSA

# BOND E AZIONI INNESECANO LA RETRO. MA NON È UNA NOVITÀ PER GLI INVESTITORI NAVIGATI

Salvatore Gaziano

***Le azioni tornano ai livelli di un mese fa, le obbligazioni di 2 mesi fa. C'è da preoccuparsi? Perché sui mercati finanziari ancora in molti ti dicono l'ovvio, di quell'ovvio che innamora. Invece è molto importante avere strategia e giusto atteggiamento mentale. E la volatilità potrebbe essere solo all'inizio.***

Ho visto l'altro giorno su una pagina di un social network un cosiddetto trader o guru che si vantava per aver detto che la Borsa poteva scendere e lui lo diceva da tempo che l'azionario o l'obbligazionario avrebbero potuto arretrare. Morale: gongolava per i ribassi del mercato azionario e obbligazionario di queste ultime 2 settimane.



Per fare un esempio per comprendere quel che è accaduto il "sicurissimo" Bund tedesco decennale (prendiamo ad esempio quello con scadenza febbraio 2025) è passato dal 20 aprile a settimana scorsa dal valere 104 a 99. Una perdita di 5 punti percentuali. Sulle scadenze più lunghe l'effetto ritracciamento è stato ancora più forte. E naturalmente come in un effetto domino questi movimenti hanno provocato flussi in entrata e in uscita su tutti gli asset con un forte incremento della volatilità in pochi giorni. E va detto che questi arretramenti (per quanto forti e veloci)

arrivano su asset che erano saliti ben di più nel corso degli scorsi trimestri della discesa avvenuta in queste settimane.

C'è in questa situazione chi ti dice che lui lo sentiva e lo sapeva che prima o poi la Borsa o quell'asset o strumento avrebbe avuto uno stop e anzi è sorpreso che se c'era arrivato lui perché non ci erano arrivati tutti.

*"Perché comprare magari ancora qualche settimana fa o non vendere tutto ed evitare la discesa dei mercati finanziari di queste ultime settimane?"*

Confesso che quando leggo simili pensieri ho una doppia reazione. Una di tipo musicale perché mi viene in mente una bellissima canzone rap in italiano di Frankie Hi-Energy dal titolo e dal testo illuminanti anche sul tema: L'Ovvio.





I mercati salgono e scendono, ovvio.

L'altro pensiero che mi viene in mente di fronte a simili profeti è che sarebbe interessante vedere, visto che sanno sempre tutto loro, e conoscere l'andamento dei loro consigli nel tempo ovvero il track record reale di tutti i loro suggerimenti e delle loro intuizioni. Perché a furia di leggerli e sentirli ti viene spontaneo immaginarti che saranno diventati nel corso degli anni persone ricchissime (e così i loro clienti se hanno dei seguaci) visto che sono sempre o quasi dalla parte della ragione e hanno una tempestività eccezionale nel sapere tutti i movimenti dei mercati. Se sale l'avevano detto, se scende ancora di più.

Non dico naturalmente che simili personaggi sono dei lestofanti, anzi. Alcuni (soprattutto fra i risparmiatori più inesperti) sono in buona fede e credono veramente che sia possibile investire in Borsa entrando ai minimi e uscendo ai massimi.

Esisteranno pure al mondo dei simili fenomeni ma io in Italia, nonostante un trentennio di esperienza a Piazza Affari, di simili Paganini del listino, capaci di trarre da ogni nota la musica più pura, non ne conosco molti.

E soprattutto non ho visto molti track record all'altezza della loro fama. Tu puoi raccontare che sei il gestore n. 1 al mondo o il guru che sa tutto e di più ma nei mercati finanziari non funziona come nei talk show dove vince il più brillante. Contano invece i rendimenti ottenuti e il rischio sostenuto per ottenerli. E se utilizzi questo setaccio puoi scoprire delle cose incredibili in questo settore.

Compresa la possibilità che chi dice di aver previsto tutto o quasi tutto non abbia alcuno

straccio di track record da mostrare perché è solo nella sua testa. Si possono certo avere delle intuizioni giuste ma poco conta l'intuizione giusta alla prova del tempo: se ne azzecchi una e ne sbagli 3 il bilancio nei mercati finanziari può essere pesantemente negativo.

**Doveva arrivare l'Apocalisse finanziaria solo qualche anno fa, invece...**

Qualche tempo fa mi è capitato di risentire un investitore che qualche anno fa aveva deciso di uscire dai mercati finanziari perché era convinto che stava abbattendosi l'Apocalisse su azioni e obbligazioni. Voleva stare alla finestra e l'unico investimento che riteneva corretto era il metallo giallo. Oro. Quando mi raccontò questa sua "premonizione" gli dissi che poteva avere ragione ma anche torto. E il problema della sua premonizione era proprio questo: e se fosse sbagliata?

*Qual era il suo piano B? Come aveva programmato in questo caso il suo albero delle decisioni?*

Naturalmente non c'era di programmato nulla in merito ed è questo un problema di molti investitori o trader "sentimentali" e che si basano sull'intuito. Qualcosa che può certo funzionare ma che è qualcosa che può tradire, e anche molto, nel corso del tempo. E' pieno purtroppo il mondo di risparmiatori e investitori che dicono di aver avuto grandi intuizioni ma il cui patrimonio dopo molti anni è al palo oppure è stato massacrato da cattive scelte finanziarie.

Inutile dire che quel risparmiatore ha dovuto ammettere a fatica che nel "breve" aveva sbagliato e le cose non sono andate come pensava lui e il suo guru di riferimento visto

che ha perso molte opportunità (il mercato azionario e quello obbligazionario sono saliti ai massimi mentre l'oro è crollato) e collezionato diverse perdite.

Ma era dell'idea che era solo questione di tempo e avrebbe avuto ragione. E naturalmente non ho provato a scalfire questa sua certezza (potrebbe avere ragione come torto) perché non c'è spesso molta possibilità di dialogo e confronto con chi per perorare una sua tesi non vede oltre il suo pensiero e nel caso dei mercati finanziari non giudica in base al tempo e soprattutto ai risultati (e ai confronti con i giusti benchmark) ma alle speranze o intuizioni di un momento o al senno del poi.

Fortunatamente il mondo non è solo fatto di furbi o ego-riferiti (per esperienza confrontarsi con i risparmiatori è comunque sempre utile perché nessuno in questo settore ha la verità in tasca ma solo strategie più o meno buone) ed esistono anche bravi trader e gestori (spesso sono poco conosciuti) che fanno parlare i loro rendimenti nel tempo (un bravo ex collega proprio in questi giorni mi ha inviato in via riservata le contabili delle sue operazioni che parlano di denaro sonante più di qualsiasi brochure).

Già, il tempo questo sconosciuto per alcuni risparmiatori. Una variabile decisiva invece per chi investe poiché senza un orizzonte temporale corretto se si investe nell'azionario come nell'obbligazionario il rischio di essere scottati è altissimo, anche se si utilizza la migliore strategia o si seguono le indicazioni del miglior consulente.

**La curva dei profitti non tende a salire in maniera regolare settimana dopo settimana, mese dopo mese, anno dopo**

**anno in nessun mondo se non in quello virtuale o dei cacciaballe.**

L'andamento reale di un portafoglio di investimento può essere ben diverso anche in mercati tendenzialmente rialzisti come quelli degli ultimi anni. Ci possono essere anni in cui non si guadagna nulla. O anni in cui si brucia parte o tutti i guadagni iniziali. Poi però alla lunga se si sanno fare i conti ... si scopre che pur con tutti questi snervanti "stop and go", la sostanza del proprio patrimonio è di ben altra entità rispetto a quando si è partiti.

Se non si sta a guardare ossessivamente cosa succede nel breve termine, se si segue una buona strategia di trading e si è disposti a non guadagnare nulla per diversi mesi, se si è pronti a guadagnare tanto in alcuni trimestri e poi a rimangiarsi una parte consistente del guadagno, si scopre che ogni anno magari si riparte da un punto più alto e la curva dei profitti su un periodo di valutazione congruo (non mesi non trimestri ma anni) e tenendo conto anche dell'andamento del mercato nel periodo è di grande soddisfazione.

Come si vede nella tabella sottostante, dove una performance del 63% (che significa su un capitale iniziale di 300 mila euro averne oggi dopo poco più di tre anni 485 mila euro) ha più che ripagato l'investitore da tre eventi molto stressanti: un paio d'anni in cui non ha guadagnato nulla (2013 e 2014) e un anno il 2014 ancora peggiore, in cui stava guadagnando tanto nel primo trimestre e poi si è rimangiato tutto il guadagno. Ma oggi quell'investitore ha in tasca 185 mila euro che tre anni fa non aveva. Certo il consulente ha aiutato ma lui ci ha messo del suo: è stato disposto anche ad andare indietro per trovarsi oggi avanti.

**PORTAFOGLIO REALE CLIENTE CONSULENZA PERSONALIZZATA  
 SOLDIEXPERT (MAX INVESTIBILE IN AZIONI 100%)**


Immaginate di essere il proprietario e gestore di un ristorante in una località di mare: ci saranno dei mesi di altissima stagione in cui farete un sacco di incassi e profitti e altri in cui invece andrete anche in rosso. Il risultato finale nell'arco di qualche stagione sarà la somma fra periodi buoni e meno buoni, di utili e perdite. E vi interesserà naturalmente sapere che i primi hanno sopravanzato (e possibilmente di una forbice ampia) i secondi.

**Investire sui mercati azionari e obbligazionari non è molto differente se lo fate correttamente, con una strategia e con il giusto orizzonte temporale.**

E l'andamento nel tempo dei nostri portafogli standard (vedi il link) o di quelli della consulenza personalizzata di MoneyExpert.it o delle gestioni patrimoniali di cui siamo advisor dimostra che seguire i

nostri consigli non è proprio qualcosa di atroce, anzi :-). Siamo al top in Italia nel settore come rendimenti aggiustati per il rischio nonostante non compriamo ai minimi, vendiamo ai massimi o non chiudiamo solo operazioni in utile. Ma nel tempo è la somma che fa il totale...

Ci sono poi coloro che a fronte di discese pongono delle obiezioni apparentemente corrette, tipo:

*"Ma io ho comprato un titolo che ora è sceso del 8% e si è chiusa l'operazione in perdita..."*

*"Visto che la Borsa era molto salita non si poteva non investire e aspettare che scendesse"...*

*“Abbiamo liquidato un titolo con un guadagno del 5% quando lo stesso titolo un mese fa stava salendo del 30%”*

*“Un titolo che ho venduto e poi salito successivamente al momento. Non si poteva aspettare?”*

Queste sono delle classiche obiezioni che ci sentiamo fare (fortunatamente da un sempre minor numero di risparmiatori perché chi ci segue da anni ha visto quanto è importante guardare il risultato complessivo nel tempo e da parte nostra cerchiamo di spiegare ai nostri clienti in ogni modo pro e contro delle nostre strategie con tantissimo materiale. E d'altra parte se ci comportassimo come si comportano tutti basandosi sul cosiddetto “buon senso” certo in questi anni non avremmo ottenuto i risultati positivi che abbiamo ottenuto) ogni qualvolta si verifica una discesa in Borsa, magari dopo una tendenza ascendente come quella che si è verificata negli ultimi trimestri.

**Se i mercati azionari sono tornati indietro di un mese e quelli obbligazionari di 2 mesi quello che è accaduto non è nulla di straordinario. E' successo decine di migliaia di volte e succederà altre innumerevoli volte.**

Se si investe questo fatto non deve preoccupare ed è la norma. E su questi argomenti abbiamo scritto moltissimi articoli, un libro (scaricalo qui se non l'hai ancora fatto) e potete anche scaricare delle slide (**vedi qui**) che abbiamo presentato in diverse conferenze.

E se si ha idea di quello che è accaduto ai mercati obbligazionari in questi anni con tutto il pompaggio delle banche centrali è chiaro che nemmeno questo mondo è più quello di

un tempo e attendersi anche una volatilità del 10% sui bond potrebbe non essere un'idea assurda.

Altro che mercato obbligazionario “porto sicuro”: gli investitori anche meno avversi al rischio nei prossimi anni potrebbero scoprire come sia cambiato profondamente il paradigma e se si pensa che senza tanto clamore un mese fa il governo austriaco ha deciso che lo Stato e le banche si disimpegneranno dalla garanzia di 100'000 euro che viene accordata a tutti i depositi bancari mentre dal 1° Gennaio 2016 secondo le nuove norme dell'Unione Europea (il cosiddetto “bail in”) i correntisti delle banche (dopo gli azionisti delle banche e gli obbligazionisti in base ai vari gradi di subordinazione) sono ufficialmente fra i soggetti che potrebbero essere chiamati a contribuire al salvataggio delle banche in difficoltà.

Ergo: il denaro diventa qualcosa sempre più di scottante da gestire e anche i cosiddetti “porti sicuri” potrebbero non esserlo più.

*“Se non hai mai avuto una perdita del 20%, quindi una delle due cose è vera: a) non sei un investitore b) sei un bambino di 3 anni”* lo ha detto John Bogle, l'ex fondatore e numero 1 di Vanguard, una delle più grandi società Usa d'investimenti al mondo con asset sotto la sua gestione di 3.000 miliardi di dollari.

E se si ha idea di quello che è accaduto ai mercati obbligazionari in questi anni con tutto il pompaggio delle banche centrali è chiaro che nemmeno questo mondo è più quello di un tempo e attendersi anche una volatilità del 10% sui bond potrebbe non essere un'idea assurda.



*“A nessuno piace perdere soldi, ma è inevitabile che gli investitori avranno perdite di volta in volta. Quindi è possibile che per riuscire a guadagnare sia necessario, a volte, perdere. L’importante è ottimizzare la perdita a vantaggio del guadagno”* ha spesso ripetuto Peter Lynch, uno dei più grandi gestori di fondi di tutti i tempi con il suo Fidelity Magellan .

Se ci si lascia prendere dall’ansia di guardare la posizione giorno per giorno, settimana per settimana, mese per mese e quando si è al massimo del guadagno nel picco si considera quello già in tasca e un dolore indicibile veder poi il capitale al ribasso fluttuare e scendere, questo è un problema se volete investire correttamente.

I migliori investitori, ovvero coloro che hanno ottenuto i migliori rendimenti, raramente lo sono diventati in alcune settimane o mesi, anzi quasi mai. Dietro le loro fortune ci sono state stagioni buone e meno buone su periodi di diversi lustri e una strategia coerente e applicabile seguita nel tempo. Non un muoversi in basa alla pancia e all’emotività ma metodo e lungimiranza.

Non si pianta un seme per vedere crescere subito un albero. E come investitori sappiamo che occorre avere delle solidi radici e non muoversi come foglie al ghermire del vento.

Ma avere una strategia sottostante e soprattutto l’atteggiamento mentale giusto. E senza quello non si va da nessuna parte. Anche come investitori.

## CONSULENZA FINANZIARIA

# ADDIO VECCHIO PROMOTORE FINANZIARIO, UN ROBOT GESTIRA' I TUOI RISPARMI?

Salvatore Gaziano

*Intervista a Stephane Dubois, ceo di Xignite, sul roboadvisoring ovvero come l'era digitale sta cambiando e cambierà il modo di investire. Da Wealtfront a Betterment che cosa sta succedendo ora nel mondo della consulenza finanziaria online e offline.*

I tuoi risparmi possono essere investiti e gestiti meglio grazie alla nuova consulenza finanziaria online 2.0?

Come sta cambiando e cambierà la scena della consulenza finanziaria in Italia? Cosa sta succedendo all'estero? Quali le tendenze più significative e che potranno nel tempo avere un impatto anche in Italia?

Continuiamo la serie di articoli dedicato a questo argomento e al cosiddetto "roboadvisoring" dopo il forte successo riscosso dal dossier dedicato alla consulenza finanziaria ([vedi qui](#)) scritto nelle scorse settimane e che si è basato anche su una serie di interviste fatte a Londra in occasione di un evento molto importante nel settore del cosiddetto "fintech" (ovvero tecnologia applicata alla finanza) che si è svolto a Londra per 2 giorni (l'edizione europea di Finovate che si svolge annualmente anche a New York e a San Jose in California) con la partecipazione di moltissime stelle fra le startup del settore e dove ho avuto modo di incontrare diversi banchieri, consulenti, analisti e giornalisti di tutto il mondo ([vedi qui il breve video di lancio](#)) dei nostri articoli dedicati proprio al fintech e al roboadvisoring).

**La banca e la consulenza finanziaria del futuro? Saranno sempre più digitali...**

Quando si parla di Robo-advisor, ci si riferisce normalmente a dei **software che costruiscono** e gestiscono **portafogli finanziari personalizzati**, al pari del tradizionale consulente finanziario o forse meglio, dati una serie di vantaggi legati all'uso della tecnologia e al possibile contenimento dei costi e miglioramento dei risultati rischio/rendimento.

Un fenomeno in grande espansione da qualche anno soprattutto negli Stati Uniti dove alcune delle società che sono entrate in questo settore come start up in pochi anni hanno già raggiunto nel mercato del private equity valutazioni da capogiro poiché ci si scommette che questa sarà una delle prossime importanti frontiere della consulenza finanziaria online e della cosiddetta "disruption" nel settore.

Un settore quello della consulenza finanziaria online e dell'applicazione di strategie basate su algoritmi (li vogliamo chiamare robot? :-)) che come SoldiExpert SCF conosciamo bene visto che in Italia dal 2001 siamo presenti sul mercato e fatto da apripista nel settore e siamo fra i pochissimi che possono vantare

track record così lunghi e un'esperienza reale in questo settore oltre che bilanci in utile (fatto non così scontato in questo settore).

Fra le varie interviste e incontri (si veda anche qui) un confronto molto interessante e stimolante è stato quello con **Stephane Dubois**, ceo e fondatore di XIgnite, società leader nella Silicon Valley di quel mercato che gli addetti ai lavori chiamano "market data cloud solution". E tutto questo in occasione di Finovate (la fiera delle start up del fintech) nell'edizione di Londra dove ho partecipato insieme a Federico Ricci, nostro responsabile dell'Information Technology.

Fra i clienti di XIgnite oltre 1000 istituzioni finanziarie di tutto il mondo (dal Nasdaq alla Borsa Italiana), inclusi gli innovatori del fintech (nomi come Wealthfront, Betterment, Personal Capital, Motif Investing, Robinhood, StockTwits, and Yodlee).

E se c'è qualcuno che di questo settore dei robo-advisor ha una chiara visione di quello che sta accadendo è certo questo francese che ha fatto fortuna negli Stati Uniti e mi sembra interessante proporvi questa intervista sia in formato testuale che video anche nella versione inglese visto che sempre più lettori di MoneyReport.it e del nostro canale Twitter (soprattutto fra gli addetti ai lavori) su questi argomenti sono un pubblico straniero, soprattutto inglese e statunitense.

### Versione Italiana



### Versione Inglese



Da molto tempo studio l'evoluzione di questo settore e quali le soluzioni più interessanti per i risparmiatori e sono circa una ventina i casi che nel mondo ho studiato più di altri. Con alcuni dubbi personali su alcuni punti in verità come per esempio la forte similitudine e standardizzazione (sia grafica che di strategie d'investimento proposte molto spesso di tipo passiva o finto attiva e che è spesso basata sull'utilizzo quasi esclusivo di ETF) che la leva del prezzo "low cost" come arma di conquista del mercato. Tutti aspetti su cui nella nostra esperienza italiana di SoldiExpert SCF abbiamo invece seguito una nostra strada differente poichè crediamo fortemente nella consulenza finanziaria sempre più online e nel "roboadvisoring" ovvero l'utilizzo di strategie algoritmiche all'interno di consigli di portafoglio intelligenti ma pensiamo che il valore aggiunto da proporre ai risparmiatori deve essere qualcosa che vada oltre il "low cost" o la "standardizzazione" estrema, privilegiando invece strategie attive e flessibili e un tipo di consulenza al cliente che non può essere sempre la stessa per tutti sia come strumenti a disposizione che strategie.

E nel tempo crediamo che assisteremo a una crescente convergenza dei 2 modelli poichè sia dal rapporto "fisico" con i clienti (soprattutto per esigenze finanziarie più complesse) che dalla consulenza e fornitura di soluzioni e strategie di valore online sia possibile insieme offrire la migliore combinazione. E per questo motivo non

credo che chi fa il promotore finanziario sia veramente minacciato da questo cambiamento crescente in atto se saprà offrire un servizio adeguato a quello che chiede (e chiederà sempre più) il mercato. Un servizio che potrà essere anche migliore rispetto a quanto offerto fino ad oggi e con un valore aggiunto superiore perchè fondare soprattutto sulla relazione fisica il legame con il cliente è chiaro che non potrà più funzionare come nel passato se non c'è qualche altro valore aggiunto significativo da offrire.

E questa lunga chiacchierata con Stephane Dubois è stata molto interessante per capire meglio alcune logiche.

**Puoi raccontarci la tua esperienza con i ROBOADVISOR, aziende che tu conosci molto bene, arrivando dalla California ed essendo un loro fornitore di dati finanziari?**

*DUBOIS: "Mi sono impegnato molto con i RoboAdvisor perché ci usassero come fornitore di dati, e così li abbiamo conosciuti fin dai primi istanti e capito come pensavano e si muovevano fra un modello e quello successivo nel corso degli anni fino a quando non hanno trovato un modello che funzionava abbastanza bene. Hanno così iniziato ad essere abbastanza veloci e io penso che il RoboAdvisor, ma preferisco chiamare questo settore "Digital Wealth management", perché ci sono società più automatizzate, società meno automatizzate e addirittura alcune che mantengono la figura dell'advisor umano, siano fundamentalmente un'opportunità ma costituiscano anche un rischio per l'industria finanziaria.*

*La consulenza è sempre stata relazione personale: è sempre stato così. Le fee*

*(ovvero i costi pagati dai risparmiatori) non sono mai stati così importanti, le performance potevano essere tollerate nel loro sali scendi. E tutto ruotava attorno alla relazione personale. Quando nel 1999 si affacciarono i primi servizi online, ci fu la paura: "Oh mio Dio, verrà meno l'intermediazione nella consulenza..." ma non successe nulla, la relazione restò il fondamento della consulenza finanziaria.*

*Ciò che i RoboAdvisor stanno facendo, penso possa essere quello di avvantaggiarsi di un evoluzione nelle mentalità. L'investimento è sempre stata una cosa dove agivi per te stesso o avevi un advisor, ed era una persona. Ciò che loro stanno facendo è provare realmente ad automatizzare il processo utilizzando un modello semplice e tu stesso fai questo in Italia. Stanno puntando alle community, alla generazione dei "millenials" (ovvero coloro che sono nati dopo il 1980 e sono considerati i "nativi digitali") e in particolare Wealthfront ha puntato su questo modello."*

**Non pensi che la generazione dei Millenials (i nati negli anni 80-90 del secolo scorso) non siano un target troppo poco interessante, dato che, almeno in Italia, ma anche in Europa, i soldi sono detenuti da generazioni "senior"?**

*"È solo una questione di tempo: i millenials non hanno molto denaro ma la domanda più grossa è: "Qualcuno ce l'ha?".*

*Ci sono millenials che giocano con i RoboAdvisor che hanno anche milioni di dollari e in tempi normali si sarebbero rivolti a Goldman Sachs, si sarebbero rivolti a te, avrebbero avuto un advisor per tutto quel denaro e invece no. Loro amano la gratificazione immediata, amano*



*l'automazione e la domanda diventa: "Come cresceranno?"*

*Quando avranno il denaro, quanti di loro continueranno ad usare i RoboAdvisor invece di rivolgersi ad un Advisor tradizionale?" Guardando la grande torta dell'industria finanziaria, 30-40 anni fa era divisa fra 4 o 5 grandi broker che se la dividevano per una parte sottile; negli anni 90 i broker sono aumentati e hanno preso un'altra parte,*

*Io penso che i Digital Wealth Manager stiano entrando e stiano creando un nuovo settore: continueranno ad esserci tutti i vecchi servizi e consulenti ma questo è un nuovo segmento che raggiungerà la piena maturazione nei prossimi anni.*

*Ciò che queste persone hanno fatto e che l'industria precedente non ha realmente provato a fare è automatizzare completamente i processi: loro non vogliono fare nulla di manuale e quindi hanno preso tutte le fasi del processo e le hanno completamente automatizzate, rendendole molto scalabili e molto economiche (poco costose). Molte istituzioni, molti advisor, continuano ad avere processi manuali: questo è il vantaggio e loro quindi possono scalare il business come nessuno ha mai potuto farlo prima.*

*Se tu conosci Andy Rachleff di Wealthfront (il presidente e amministratore delegato di quella che viene considerata fra le società più importanti del cosiddetto roboadvisoring), lui ti dirà che inizialmente il suo modello era completamente diverso, che ha girato e rigirato molteplici volte fino a che non ha stabilizzato il modello che ha attualmente, riuscendo ad automatizzare ogni parte del processo, perfino la raccolta dei fondi dei clienti con i quali iniziare ad investire. Questo perché i millenials altrimenti rinuncerebbero:*

*se non posso fare questo oggi, me ne vado da qualcun altro.*

**Non pensi che riguardo ai ROBOADVISOR ci sia un problema di sopravvalutazione, dato che le loro quotazioni se si guarda alle transazioni avvenute in questo settore nel mondo del venture capital sono veramente molto alte?**

*"Sì queste aziende hanno delle valutazioni elevate ma il mercato è molto grande ci sono molti asset e hanno un business model molto solido quindi queste valutazioni hanno un senso. Penso che ci saranno delle fluttuazioni prima che possano migliorare ancora ma non credo che ci sarà mai un crash. E penso questo anche per effetto del rimpiazzo generazionale. Fino al 1999 si trattava della stessa gente, non avevamo cambiato le nostre abitudini; ora stiamo parlando di un differente set di persone: i miei figli, i tuoi figli, non vogliono parlare con qualcuno e prediligono la tecnologia prima di tutto.."*

**Abbiamo studiato più di venti attori nel settore nel roboadvisoring mondiale, come ad esempio Wealthfront o Betterment. Tutte queste aziende, sono molto simili fra loro: a partire dall'approccio grafico fino ai portafogli suggeriti. Non credi sia un problema il fatto di proporre tutti la stessa soluzione, con una gestione passiva senza diversificare sostanzialmente l'offerta? Non si corre il rischio di non dare un reale valore aggiunto al cliente vendendo tutti la stessa cosa?**

*Loro stanno avendo il solito approccio ma sono in questo modo molto scalabili. Nell'industria, tuttavia, molto persone fanno comunque le solite cose, non vedo differenze: mi siedo con te, tu mi racconti della tua formula segreta e poi opero con i fondi o con gli etf che sono comunque*

*automatizzati...Oggi sono semplici, ma inizieranno a diventare complessi, aumentando le strategie ma non lo faranno velocemente, perché vogliono restare totalmente automatizzati, così prima di andare ad operare in determinate classi di investimento o a diventare globali vogliono essere sicuri di poterlo fare automaticamente. Tu sai quanto è difficoltoso e complesso il tuo business: dai un'occhiata a loro. Hanno tempo! Possono crescere ancora come stanno facendo ora.*

*Guardando alla consulenza sugli investimenti, ognuno ha una strategia differente, ognuno ha una ricetta segreta e la relazione personale è fondamentale: certo se fai schifo sai che perderai il cliente. Ora, i RoboAdvisor stanno creando un differente tipo di relazione con i clienti; questa relazione è costruita sulla user experience, non sul fatto che io ti conosco, mi fido di te, tu ti prendi cura di me, dei miei figli... E' costruita sul fatto che io amo usare il tuo prodotto, amo sentirlo nelle mie tasche e su cose di questo genere. E' così che costruiscono la loro relazione e saranno capaci di raccogliere più patrimoni e gestire più complessità negli anni, potranno entrare in un mercato fra anni da oggi e continuare ad essere in grado di crescere. Credo che si stiano incuneando nel mercato.*



*Nella foto, Salvatore Gaziano con Stephane Dubois, CEO di XIgnite, società statunitense specializzata nella produzione di dati di Borsa*

**Cosa ne pensi di questa edizione di Finovate europea? Immagino che tu abbia partecipato ad altre edizioni negli Stati Uniti e considerando anche l'attività svolta dalla tua azienda e conoscenza del settore cosa ritieni di maggiore interesse e con maggiore impatto innovativo?**

*Quanto ho visto a Londra è un po' diverso da quello che si vede negli USA. Qui si tratta molto di banche, scambi di valuta, gestione della moneta. Non ci sono così tante presentazioni legate al Capital Market Investments e in questi due giorni sono state poche e riguardavano soprattutto il portfolio management. Non abbiamo visto alcun RoboAdvisor ad esempio, mentre negli USA ce ne sono moltissimi, questo perché in Gran Bretagna e in Europa in generale e in proporzione, poche persone investono direttamente, mentre negli USA, ogni impiegato, ogni "millennial" effettua investimenti finanziari e vengono fuori dalla scuola con questo schema mentale. Questa è la principale differenza che abbiamo notato. Abbiamo anche visto qualche idea di investimento in cui Londra è forte soprattutto sul mercato delle valute e sulle banche".*

Fuori scena, abbiamo chiesto come fanno a stare economicamente in piedi i siti di RoboAdvisoring visto che a esaminarne i bilanci sono attualmente quasi tutti in fortissimo rosso con budget (molto ottimistici in alcuni casi) che prevedono la redditività solo fra qualche anno

Stephane ha risposto che queste aziende attualmente in effetti collezionano grosse perdite, per stare in piedi sono finanziate però da venture capitalist che hanno grande disponibilità di capitali e che stanno attirando l'attenzione anche di attori tradizionali.

E la stessa banca d'affari Goldman Sachs da tempo sta dicendo: "cosa sta succedendo qui? Qualcosa sta cambiando..." e in un recente report ha ammesso che i robo-consiglieri stanno attirando sempre più i cosiddetti "HENRY's", acronimo nel linguaggio del perfetto private banker a stelle e strisce di **"high earners, not rich yet"**.

Una popolazione di investitori ricchi (con patrimoni medi fra 250.000 e 500.000 euro) ma non ricchissimi. E proprio sempre più le fasce più ricche potrebbero essere attratte da questo tipo di consulenza che crediamo interesserà una fascia sempre più ampia di investitori : una tesi che già da diverso tempo (e senza disporre dell'osservatorio di Goldman Sachs) sosteniamo e di cui avevamo parlato in diversi articoli (per esempio qui o su Milano Finanza) e conferenze.

Le opportunità per chi opera in questo settore e soprattutto per i risparmiatori si ampliano e la tecnologia anche in questo settore può consentire di fare migliori confronti, tagliare i costi e premiare sempre più i migliori e non solo i più radicati o che godono di vantaggi soprattutto di posizione.

E per questo ci piace questa rivoluzione digitale anche nel settore finanziario.

## CONSULENZA FINANZIARIA/2

# LA CONSULENZA FINANZIARIA 2.0? ON E OFFLINE. ECCO PERCHE' UN ROBOT NON MI SEPPELLIRA'

Roberta Rossi Gaziano

*Il caso Learnvest passato di mano per 250 milioni di dollari dimostra che il futuro della consulenza finanziaria online di fascia alta va verso l'integrazione con una rete fisica di consulenti sul territorio. La tecnologia? Non un nemico ma un grandissimo alleato per operare con successo in questo settore. Come spiego in questa intervista per la trasmissione InBlu l'Economia a cura di Marco Girardo caporedattore della redazione economica di Avvenire*

Dicevano che la consulenza finanziaria online non si poteva vendere.

Eppure noi è dal 1999 che lo facciamo prima con Bluinvest.com e dalla fine del 2001 con Borsa Expert poi confluita in SoldiExpert SCF.

Dicevano anche che il lusso online non si poteva vendere. Poi nello stesso anno in cui siamo partiti noi è arrivata Yoox con il concetto allora rivoluzionario che si potevano vendere le griffe online . Anche i ricchi cliccano...

Nel 2014 Yoox ha chiuso l'anno con un fatturato di 524,3 milioni di euro e 13,8 milioni di euro di utili. E con la fusione recente con Net a Porter a fine marzo è diventata leader globale indipendente nel luxury fashion e-commerce, con ricavi netti aggregati pari a circa 1,3 miliardi di euro.

Si diceva sostanzialmente che online non si potevano vendere servizi di fascia alta.

Sia che si trattasse di consulenza di Borsa rivolta agli *high net worth individuals* (sono definiti così i risparmiatori con più di 500 mila euro di patrimonio da investire) sia che si trattasse di borse da oltre 2000 euro.

Invece esistono realtà come SoldiExpert Scf che nella consulenza finanziaria personalizzata ha clienti nella divisione dedicata (MoneyExpert.it) con un patrimonio medio di oltre 400 mila euro. E a fianco a questa divisione per i clienti con maggiori patrimoni, vi è la nostra divisione BorsaExpert.it che invece si rivolge attraverso 17 portafogli modello a un'ampia fascia di clienti che replicano i consigli dei nostri servizi con capitali dai 20.000 euro in su.

Oggi SoldiExpert Scf ha oltre 100 milioni di euro di masse sotto consulenza e ha avuto una crescita continua in questi anni senza cercare di fare mai un passo più lungo della gamba, visto che il nostro obiettivo primario non è conquistare masse ma fare prima di tutto bene il nostro lavoro e fornire un servizio adeguato ai nostri clienti.

La strada della consulenza finanziaria online è certo più difficile di quella dell'e-commerce di vestiti, borse e scarpe (chi avrebbe creduto 20 anni fa in un progetto come Zalando? ) e ci vorrà tempo per conquistare quote di mercato importanti e fare "concorrenza" al sistema tradizionale ma intanto qualcosa si muove. D'altra parte se si guarda agli Stati



Uniti qualche mese fa il più celebrato dei cosiddetti roboadvisor ha superato masse sotto consulenza per 2 miliardi di dollari (1800 milioni di euro) che se si conoscono le grandezze in gioco dei risparmi mondiali (e statunitensi) sono ancora briciole ma la tendenza è significativa e il trend sembra partito.



*Roberta Rossi e Marco Girardo*

Tutto questo significa che in Rete si può vendere di tutto e che delle persone non c'è più bisogno? Le macchine gestiranno tutte le operazioni?

Nel campo della consulenza finanziaria online non credo che le cose andranno solo in questa direzione: il discorso è più complesso come ha anche spiegato Salvatore Gaziano in questa intervista (vedi qui) con uno dei protagonisti della rivoluzione del roboadvisoring nella Silicon Valley.

E come cerco di raccontare in questa intervista per la trasmissione InBlu "l'Economia" a cura di **Marco Girardo**, caporedattore della redazione economica di Avvenire.

**Per sentire l'intervista radio clicca sotto sulla freccia**



## INTERVISTE

# LA CONSULENZA FINANZIARIA VERSO LA MIFID 2. INTERVISTA A MASSIMO SCOLARI (ASCOSIM)

Salvatore Gaziano

***E' stato pubblicato da Massimo Scolari, autorità nel settore, un libro dedicato al tema. Come riconoscere un buon consulente finanziario? Cosa succederà nel 2017 con la Mifid 2 a promotori e consulenti finanziari e soprattutto quali benefici per i risparmiatori ? Tante, tantissime novità ma resta ancora una certa confusione. Voluta?***

“*Tutto è in ritardo in Italia, quando si tratta di iniziare un lavoro. Tutto è in anticipo quando si tratta di smetterlo*” diceva quel gran conoscitore degli italiani che era Giuseppe Prezzolini, vero genio fiorentino.

E nel caso della professione del consulente finanziario indipendente e della regolamentazione di questa professione in Italia siamo dal 2007 al regime transitorio (sic) e si va di anno in anno in proroga perché l'Albo dei Consulenti Finanziari ancora non è stato istituito dai vari governi che si sono succeduti (Prodi, Berlusconi, Monti, Letta, Renzi).



PER VISUALIZZARE L'INTERVISTA A MASSIMO SCOLARI REALIZZATA DA SOLDIEXPERT SCF [CLICCA QUI](#)

Chi esercita oggi questa professione sono solamente coloro che la esercitavano secondo la normativa precedente al 2007 (come per esempio SoldiExpert SCF) e di fatto l'accesso a questa attività è, da una parte, teoricamente chiuso mentre dall'altra non è regolato perché l'Albo costitutivo non è

stato ancora istituito anche se sembra ogni anno imminente... E intanto in questi 8 anni le società di gestione hanno giustamente fatto il loro mestiere conquistando ogni spazio di mercato, offrendo in modo sempre più ampio la loro consulenza indipendente e mettendo il cappello sopra questo termine.

Nel nuovo costituendo Albo (sempre imminente ;- ) già si parla di Albo unico dei Consulenti Finanziari dove coabiteranno promotori finanziari (tanti) e consulenti finanziari (pochi); la cosa ha certo un suo perché, dal punto di vista economico, per il mantenimento di questa struttura e giunti a questo punto resta una delle poche soluzioni praticabili, per quanto sia facile immaginare che il risparmiatore medio, di tutta questa suddivisione fra consulenza fee only e fee based, ovvero basata su un servizio dove si è remunerati dalla società titolare del prodotto finanziario allocato o dal cliente, ne capirà quanto il sottoscritto di chimica molecolare.

Il provvisorio che diventa permanente. “*Tutto è in ritardo in Italia, quando si tratta di iniziare un lavoro...*” appunto come diceva il buon vecchio Prezzolini detto anche Giuliano l'Apostata.

Ci sarebbe da scrivere un libro sul perché questa professione (che in altre nazioni è già da tempo realtà e addirittura lo standard del settore), in Italia è ancora normativamente quasi al palo e **Massimo Scolari**, segretario di Ascosim, l'associazione delle società di consulenza finanziaria, l'ha fatto.



Un libro, quello di **Massimo Scolari** (ordinabile qui), dal titolo **“La consulenza finanziaria verso la Mifid2”** frutto di articoli e approfondimenti sul tema di uno dei massimi esperti del settore in Italia, avendo ricoperto numerosi incarichi nel settore del risparmio gestito e della consulenza finanziaria.



La lettura di questo libro è interessante e fonte di importanti spunti per capire le possibili evoluzioni del settore e i suoi nodi critici.

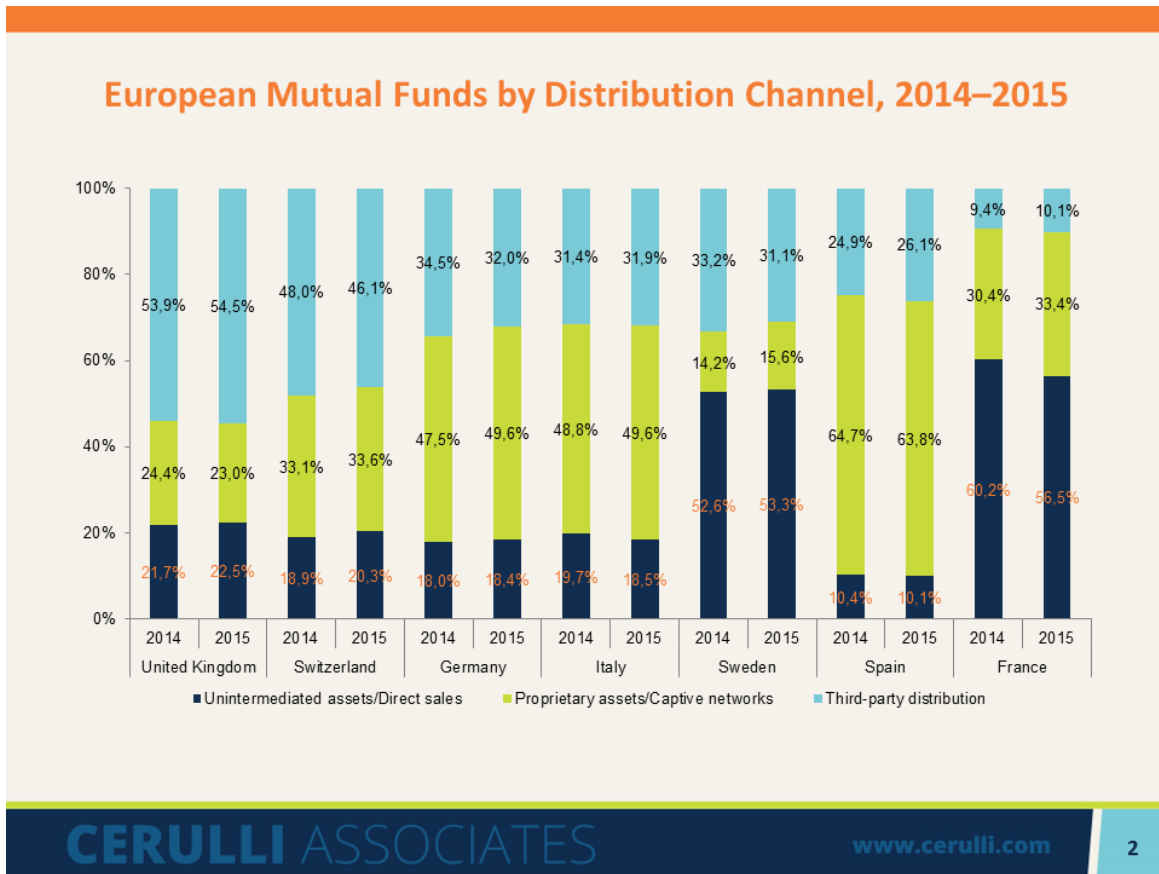
Ed è indubbio che su questo settore sia in corso, in parte, anche una battaglia fra “ancient Régime” e volontà teorica del legislatore europeo di consentire una maggiore trasparenza a tutela del risparmiatore.

In Italia, dove le banche hanno un piede pesante dentro il sistema del risparmio gestito e dove il sistema distributivo è soprattutto nelle loro mani (si veda anche il grafico frutto di uno studio recente del settore), è comprensibile una certa difesa dello “status quo”.

E' più facile farsi remunerare attraverso i “rebates” ovvero le retrocessioni pagate dal risparmiatore quando sottoscrive un prodotto finanziario che chiedergli di remunerare a parte la consulenza prestata.

Dal 2 gennaio 2017 partirà poi la Mifid2 che dovrebbe “rivoluzionare” il settore ma mettiamo le virgolette perché di rivoluzioni vere in Italia ne abbiamo viste poche, specialmente nei settori dove ci sono interessi forti e sensibili.

## Cosa cambierà per gestori, promotori, agenti e bancari? Quali i benefici per i risparmiatori?



La struttura distributiva in Europa secondo l'ultimo report di Cerulli Associates. In Italia e Spagna sono le reti di vendita il canale più importante.

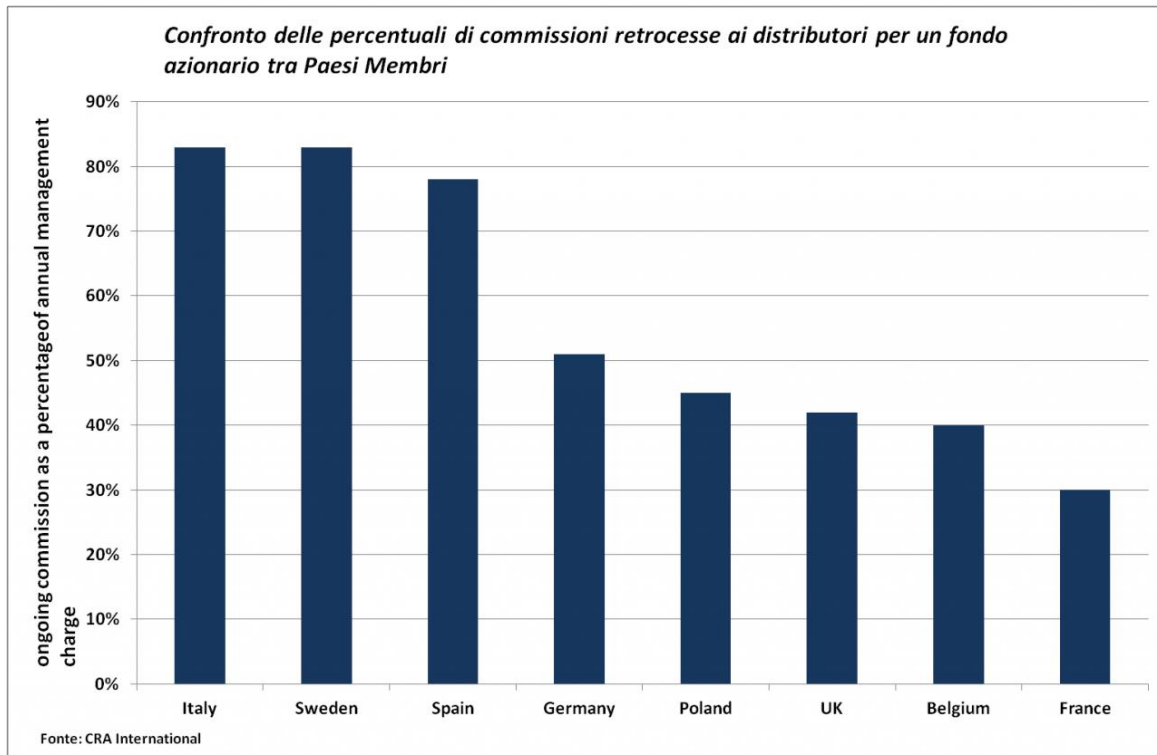
L'obiettivo lodevole della Mifid II (la nuova direttiva europea sui mercati degli strumenti finanziari) è rafforzare la tutela degli investitori retail con misure specifiche sui prodotti finanziari. Si dovrebbero definire in modo chiaro le caratteristiche del servizio di consulenza indipendente e affinare le regole sulla valutazione di adeguatezza e gli obblighi di comunicazione alla clientela. Ma in questa strana Unione Europea ciascuno Stato potrà poi recepire queste direttive sul lato pratico consentendo qualche variazione sul tema per alcuni aspetti sensibili come, ad esempio, la

disciplina dei rebates. Ci sono già alcune nazioni che hanno vietato ai consulenti finanziari di incassarle (Gran Bretagna e Olanda) mentre in altri Paesi, e probabilmente in Italia, potrà coesistere un doppio regime: i promotori finanziari delle banche o delle sgr avranno così 2 banchetti da presentare contemporaneamente al risparmiatore a seconda della necessità, come avviene già oggi in molte reti.

La Mifid 2 tramite l'Esma (l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati) suggerisce però un obbligo di separazione fra le strutture (in particolare per le persone rilevanti responsabili del servizio di consulenza) che erogano alla clientela i due servizi di consulenza, indipendente e non.

Al risparmiatore si potrà offrire la consulenza indipendente (col divieto di incassare retrocessioni) oppure quella tradizionale dove il cliente non paga direttamente nulla ma il ricavato della rete di vendita arriva dalla retrocessioni delle commissioni delle società

prodotto (nel grafico in questione si vede che in Italia questa forma piace molto al sistema distributivo e in Europa siamo il Paese dove è più alto il livello di commissioni retrocesse dalle società di gestione alle reti di vendita).



La maggior parte dei costi di gestione del risparmio gestito (per esempio sui fondi) non vanno alle società di gestione ma alle reti di vendita che collocano questi prodotti in Italia, Svezia e Spagna.

Il cliente paga lo stesso (e magari anche di più) ma questo costo viene "tosato" dal costo del prodotto.

La direttiva Mifid 2 come spiega bene nel libro Massimo Scolari consentirà al servizio di consulenza finanziaria di poter essere offerto anche in assenza del requisito di indipendenza ma "il cliente dovrà essere preventivamente informato sulle diverse caratteristiche del servizio e sarà messo nella

*condizione di scegliere liberamente fra un servizio di consulenza 'indipendente' oppure 'non indipendente', ai quali corrisponderanno diverse modalità di prestazione del servizio nonché diverse condizioni economiche".*

Naturalmente chi offrirà consulenza indipendente non potrà ricevere commissioni di retrocessione, come nel caso di SoldiExpert SCF che offre da sempre solo questo tipo di consulenza.

Sono molto interessanti le ricerche citate in questo libro dal quale emerge una certa confusione (comprensibile) del risparmiatore di fronte al mercato dei prodotti finanziari e d'investimento anche per effetto di una preparazione di base spesso insufficiente e



norme complesse e continue che producono una valanga di pagine che il risparmiatore dovrebbe teoricamente leggere in prospetti informativi lunghissimi e illeggibili dove le informazioni essenziali spariscono nel bombardamento di informazioni spesso inutili.

Che poi se si volesse offrire veramente trasparenza non sarebbe cosa impossibile a mio parere obbligando per esempio a mettere nella prima pagina di qualsiasi documento di prodotto finanziario (con carattere di corpo adeguato) il costo percentuale che sosterrà il cliente insieme ad altri valori statistici significativi tipo qual è la massima perdita osservata storicamente negli ultimi 25 anni in prodotti finanziari simili (e in quel prodotto nel passato se è già quotato) e qual è l'orizzonte temporale consigliato in base alla volatilità storica e drawdown osservato di quel prodotto. Ovvero la possibilità statistica in percentuale di registrare una perdita a 1 anno, 2 anni, 5 anni e 10 anni dell'investimento proposto.

E fare firmare questa tabellina al cliente da aggiornare poi ogni anno. Tutti dati che una società come la nostra che offre servizi di consulenza indipendente tramite i siti diBorsaExpert.it e MoneyExpert.it non ha difficoltà a comunicare ai propri clienti, evidenziando non solo il guadagno accumulato storico e da inizio anno (vedi qui) ma anche le perdite massime subite di tutti i servizi offerti.

### **Che succederà al mondo della consulenza finanziaria?**

Verso la Mifid 2 si andrà così con un doppio binario dove convivranno promotori finanziari col doppio cappello o centauri (metà uomini, metà cavalli ovvero metà promotori e metà consulenti) e consulenti finanziari indipendenti puri.

Categoria quella dei promotori finanziari dove naturalmente convivono come in tutte (comprese in quelle dei consulenti finanziari indipendenti che non hanno certo tutti l'oro in tasca) professionalità medie, alte e basse. E dove non è certo il caso di fare generalizzazioni o alcun processo a questa categoria che sta subendo come tutte un processo di evoluzione e selezione naturale grazie anche all'avvento sempre più forte della tecnologia e di una competizione sempre più serrata dove il risparmiatore finale ha sempre più strumenti per fare comparazioni e valutare chi gli offrirà un servizio migliore.

Dalle ricerche citate nel lavoro di Scolari emerge come il grado di fiducia da parte dei risparmiatori europei sia spesso elevato nei confronti degli intermediari finanziari senza cogliere però pienamente il potenziale forte conflitto d'interesse esistente.

Con la Mifid 2 qualche novità potrebbe però arrivare per rendere più chiaro al risparmiatore il tema dei costi visto che *“le imprese di investimento saranno obbligate a informare annualmente il cliente con il quale intrattengono un rapporto continuativo, relativamente a tutti i costi e oneri sia dei prodotti che dei servizi finanziari, raccomandati o distribuiti oppure quando, nel prestare qualsiasi servizio, vi è l'obbligo di fornire al cliente il Documento sulle informazioni chiave per l'investitore, ossia*

*Organismi di investimento collettivo (Ucits) o Prodotti finanziari preassemblati (Prips)”.*

I promotori finanziari e i consulenti finanziari continueranno a convivere quindi con i promotori finanziari che potranno offrire tutti e 2 i tipi di consulenza come già avviene oggi visto che la consulenza finanziaria indipendente viene configurata nella Mifid 2 *“come una specifica declinazione del servizio di consulenza e non come un autonomo servizio di investimento”.*

E fa quasi sorridere l'intenzione dell'Esma di consentire alle imprese di investimento che adotteranno una modalità di prestazione del servizio di consulenza “non indipendente” di poter continuare a percepire gli incentivi e le retrocessioni ma con la condizione che dovrà essere assicurato *“un miglioramento della qualità al servizio al cliente”.*

Che scritto così vuol dire tutto e niente.

La lettura del libro di Scolari è sicuramente consigliata agli addetti ai lavori e anche ai risparmiatori che vogliono capire come funziona dal di dentro questo mondo visti i numerosi argomenti trattati e stimoli interessanti.

E avremo modo di riparlare.

**Ecco l'intervista a Massimo Scolari in occasione del 5° Forum della Consulenza Finanziaria organizzato da Ascosim**

Intanto vi segnaliamo anche questa video intervista fatta proprio a Massimo Scolari in occasione del 5° Forum Nazionale sulla consulenza finanziaria del 22 aprile 2015 organizzato proprio da Ascosim e che ha visto una giornata di lavori dove promotori, consulenti finanziari, banchieri e gestori

parlare di questi argomenti e dibattere sul passato, presente e futuro di questa professione.

**Come riconoscere un buon consulente finanziario?**

**Come mai l'industria finanziaria italiana seppure cresciuta in molti settori sembra aver abdicato nella gestione attiva e nel far emergere i talenti, concentrandosi soprattutto nella distribuzione e lasciando agli stranieri il compito di fare i veri “money manager” ?**

Queste sono le domande di cui abbiamo discusso in questo breve video che vi segnaliamo.



## EVENTI

# FONDI OPPURE ETF? SOLDIEXPERT SCF E' INTERVENUTA ALL'ITFORUM DI RIMINI 2015 ALLA CONFERENZA DEDICATA GIOVEDÌ 21 MAGGIO

Anna Iko

*Di ritorno dall'itForum di Rimini per una conferenza dove abbiamo messo a confronto fondi ed Etf per evidenziarne pro e contro e come un risparmiatore può utilizzarli con profitto per costruire la propria libertà finanziaria.*

Maggio è il mese di ItForum, la più importante manifestazione (gratuita) dedicata al risparmio e agli investimenti che si tiene per la XVI edizione ancora una volta a Rimini presso il bellissimo e avveniristico Palacongressi.

E anche quest'anno il gruppo SoldiExpert SCF (il network di siti di consulenza finanziaria indipendenteBorsaExpert.it, MoneyExpert.it e MoneyReport.it) è stato invitato a tenere una conferenza e su un tema molto attuale e importante: **Fondi oppure ETF?**

Di seguito il titolo della conferenza che abbiamo tenuto.

In questa occasione abbiamo presentato in anteprima dei confronti e casi concreti molto interessanti. E come una gestione in fondi o ETF fatta in un certo modo possa far crescere il patrimonio di 2/3 punti percentuali in più all'anno (e nel tempo questa differenza può rappresentare una ... bella differenza) rispetto a una gestione passiva o basata su quanto comunemente sia l'industria finanziaria vecchia (tramite portafogli di fondi e sicav) che nuova (anche attraverso portafogli di ETF) propone ai risparmiatori.

L'obiettivo è sfatare alcuni giudizi e pregiudizi ma soprattutto presentare l'esperienza concreta di strategie e operatività reali con fondi ed ETF per metterle a confronto e far comprendere ai partecipanti pro e contro e come ciascuno possa già dopo la conferenza avere le idee più chiare su come muoversi con questi strumenti, quali strategie seguire e quali prodotti, servizi o piattaforme scegliere in base al proprio patrimonio e obiettivi.



*(per)*  
*La conferenza da non perdere*

**FONDI O ETF?**

**Quali strategie e qual è lo strumento migliore per trarne i migliori risultati?**

L'esperienza sul campo di SoldiExpert scf

**21 MAGGIO ORE 16.00-17.30, SALA DELLA MARINA**

**GIOVEDÌ 21 maggio 2015** : 16:00 – 17:30 –  
SALA DELLA MARINA abbiamo tenuto la  
conferenza dal titolo:

**FONDI O ETF? QUALI STRATEGIE E  
QUALE È LO STRUMENTO MIGLIORE PER  
TRARNE I MIGLIORI RISULTATI?  
L'esperienza sul campo di SoldiExpert  
S.C.F.**

Questi i temi trattati:

*Quali strategie per battere i mercati azionari  
e obbligazionari con fondi o ETF?  
Diversificazione o concentrazione?  
Investimento passivo o attivo?  
E come selezionare Fondi o ETF?  
E perché molti risparmiatori ottengono  
comunque risultati deludenti: quali i miti e le  
credenze più limitanti (e di cui sarebbe bene  
tenere conto)?*

*L'esperienza del team di SoldiExpert , società  
di consulenza finanziaria indipendente, al  
servizio di chi opera (come risparmiatore o  
consulente) in questo settore.*

Sono intervenuti:

**Salvatore Gaziano** – Responsabile Strategie  
d'Investimento SoldiExpert SCF e  
MoneyReport.it

**Francesco Pilotti** – Responsabile Ufficio  
Studi BorsaExpert.it

**Roberta Rossi** – Amministratore SoldiExpert  
SCF e Responsabile Consulenza Finanziaria  
Personalizzata (divisione MoneyExpert.it)

**Appena sarà pronto il video della stessa  
conferenza  
sarà nostra cura renderlo visibile online,  
immediatamente,  
per coloro che non hanno potuto partecipare  
personalmente alla conferenza a  
Rimini nell'ambito dell'ITFORUM 2015!**



**Per richiedere un check up gratuito contattare MoneyExpert.it al numero verde 800-031588 oppure via mail a [info@moneyexpert.it](mailto:info@moneyexpert.it)**

MoneyReport è un 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: SoldiExpert SCF con sedi in

Piazza Vetra, 21 - 20123 Milano

e Via Roma, 47 - 19032 Lerici

Tel. 800.03.15.88 - fax 02 700562002

e-mail: [info@soldiexpert.com](mailto: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](http://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](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 27 maggio 2015