

NEGOZIARE FONDI & SICAV IN BORSA O IN BANCA: QUELLO CHE DOVETE SAPERE E NEL CASO CHIEDERE AL VOSTRO ISTITUTO PER NON ESSERE TOSATI A VOSTRA INSAPUTA



Più spendi, meno guadagni. E questo vale anche nel caso delle condizioni praticate nella negoziazione su fondi e sicav. Che possono differire (e molto) da banca a banca. Commissioni di ingresso o sottoscrizione, negoziazione, gestione, fondi quotati in Borsa... Ecco un vademecum per risparmiare su questi costi e sapere

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

AVERE LIQUIDITA' E' PECCATO? COME INVESTIRE AL TEMPO DI MARIO DRAGHI E VAROUFAKIS

I mercati azionari e obbligazionari oscillano e perdono quota in attesa della "soluzione greca" e diversi risparmiatori si domandano cosa fare della parte investita e non, mostrando qualche preoccupazione. Eppure il ragionamento che un investitore saggio dovrebbe fare è...

[Continua a pagina 15 >>>](#)

Sommario

PAG. 2

Inchiesta

NEGOZIARE FONDI & SICAV IN BORSA O IN BANCA: QUELLO CHE DOVETE SAPERE E NEL CASO CHIEDERE AL VOSTRO ISTITUTO PER NON ESSERE TOSATI A VOSTRA INSAPUTA

di Salvatore Gaziano

PAG. 13

Eventi

MEGLIO I FONDI O GLI ETF: QUAL E' LO STRUMENTO PIU' BELLO DEL REAME? (videoconferenza e slide di ITForum 2015)

di Anna Iko

PAG. 15

Strategie d'Investimento

AVERE LIQUIDITA' E' PECCATO? COME INVESTIRE AL TEMPO DI MARIO DRAGHI E VAROUFAKIS

di Salvatore Gaziano

PAG. 22

Risparmio gestito

IL CASO DEL RISPARMIATORE "LITIGIOSO" STUFO DI ESSERE TRATTATO COME UNA MUCCA DA MUNGERE

di Roberta Rossi Gaziano

INCHIESTA

NEGOZIARE FONDI & SICAV IN BORSA O IN BANCA: QUELLO CHE DOVETE SAPERE E NEL CASO CHIEDERE AL VOSTRO ISTITUTO PER NON ESSERE TOSATI A VOSTRA INSAPUTA

Salvatore Gaziano

Più spendi, meno guadagni. E questo vale anche nel caso delle condizioni praticate nella negoziazione su fondi e sicav. Che possono differire (e molto) da banca a banca. Commissioni di ingresso o sottoscrizione, negoziazione, gestione, fondi quotati in Borsa... Ecco un vademecum per risparmiare su questi costi e sapere

Dopo la conferenza che abbiamo svolto a Rimini ([vedi qui video e slide](#)) molti risparmiatori ci hanno domandato lumi sulle condizioni migliori per operare in fondi e cosa chiedere alla propria banca come condizioni.

Dalla nostra esperienza e dalla nostra conferenza sono infatti venute fuori (ma chi ci segue da tempo già lo sapeva naturalmente) che:

1. In una gestione flessibile e dinamica come quella attuata nel nostro tipo di consulenza finanziaria indipendente non è scritto assolutamente sulla pietra che gli ETF sono migliori dei fondi nonostante l'apparente vantaggio dei minori costi di gestione annui. Un conto è ragionare se voglio acquistare uno strumento finanziario da qui a 20 anni senza movimentarlo e allora i vantaggi degli ETF possono essere interessanti; un altro se su un portafoglio di ETF voglio operare con un minimo di movimentazione dinamica.

E da questo punto di vista in base alla nostra esperienza sul campo un buon consulente finanziario sui fondi potrebbe farvi ottenere migliori risultati

rispetto agli ETF.

Gli ETF sono certo un ottimo strumento (e se la propria banca non consente di negoziare un'ampia gamma di fondi a condizioni convenienti e/o si gestisce una somma sotto i 50.000 euro rappresentano un'ottima alternativa) con alcuni vantaggi come la negoziabilità in tempo reale ma nel tempo abbiamo visto che portafogli fatti con fondi possono performare di più per le ragioni che abbiamo spiegato nella conferenza ([vedi qui video e slide](#))

2. Fra portafogli fatti con fondi di una sola casa (monomanager) o di più case d'investimento (multimanager) come il buon senso suggerisce, sarebbe meglio (se l'obiettivo è ottenere nel tempo i migliori risultati) preferire un portafoglio di fondi multimanager come il Best Planet. Naturalmente fra gli eventuali contro da valutare una gestione leggermente più impegnativa in tema di switch, dato che occorrerà quando si vende un fondo di una casa d'investimento ottenere prima la liquidità per poi poterla impiegare su un fondo di

un'altra casa d'investimento, anche se alcune piattaforme di fondi (per esempio quella di Fundstore prevedono questa opzione se si dispone di un conto presso di loro)

3. Qualsiasi strumento si negozi e soprattutto quando si parla di fondi d'investimento è bene avere chiaro il livello dei costi che si pagano al proprio broker. Ed evidentemente meno si paga, più si guadagna... E' quindi consigliabile conoscere le condizioni offerte per la sottoscrizione, negoziazione o gestione dei fondi che si vogliono negoziare e nel caso siano fuori mercato rinegoziarle o anche valutare di cambiare banca o intermediario se queste sono particolarmente onerose. Un 1-2% all'anno di maggiori costi complessivi che si potrebbero magari evitare di pagare non sono da trascurare e dopo 10 anni possono corrispondere anche a un minor rendimento del 17%! Con una performance annua del 7% e un costo dell'1% si avrebbe dopo 10 anni una performance del +77,91%, con una performance annua del 7% e un costo del 2% si avrebbe dopo 10 anni una performance del +60,73%. Liberi poi di lasciare questa somma al vostro intermediario ma è bene che ne siate coscienti e ciascuno del proprio patrimonio è libero naturalmente di farne quello che vuole.



La nostra società (SoldiExpert SCF) offre consulenza finanziaria indipendente ovvero non siamo pagati da nessun intermediario ma direttamente dai clienti (una prima differenza che può essere significativa in questo settore dato che il "conflitto d'interessi" è qualcosa in Italia che non riguarda solo l'ex premier Silvio Berlusconi) e quindi a chi diventa nostro cliente lo assistiamo anche per individuare la migliore piattaforma, valutare se la banca con cui opera è funzionale alle sue esigenze, se è possibile ottenere condizioni più miti e suggerire quale banca/piattaforma può essere maggiormente adatta.

Difficile generalizzare e dire qual è la banca più adatta per tutto o per tutti poiché purtroppo è difficile trovare la banca/piattaforma perfetta come tipo di operatività offerta, condizioni, gamma, facilità di utilizzo...

Ecco comunque le cose più importanti da sapere...

Nelle scorse settimane sul tema delle commissioni sui fondi abbiamo ricevuto numerose richieste di chiarimenti complice anche un cambio di politica commissionale che ha visto protagonista IwBank che in seguito alla fusione con Ubi Banca Private Investment ha modificato le condizioni di negoziazione sui fondi per la clientela self-directed.

E anche in seguito alla nostra affollata conferenza all'ITForum di Rimini (vedi qui) abbiamo ricevuto diverse domande sull'argomento e in particolare:

- 1) *Quali le banche o piattaforme di fondi più interessanti in base alla nostra esperienza?*
- 2) *Perché alcuni nostri portafogli hanno ottenuto migliori risultati di altri?*

3) E' possibile con la propria banca rinegoziare le condizioni se ritenute fuori mercato?

4) Perché alcune banche fanno pagare commissioni di sottoscrizione?

5) Quali sono le condizioni che sarebbe bene ottenere?

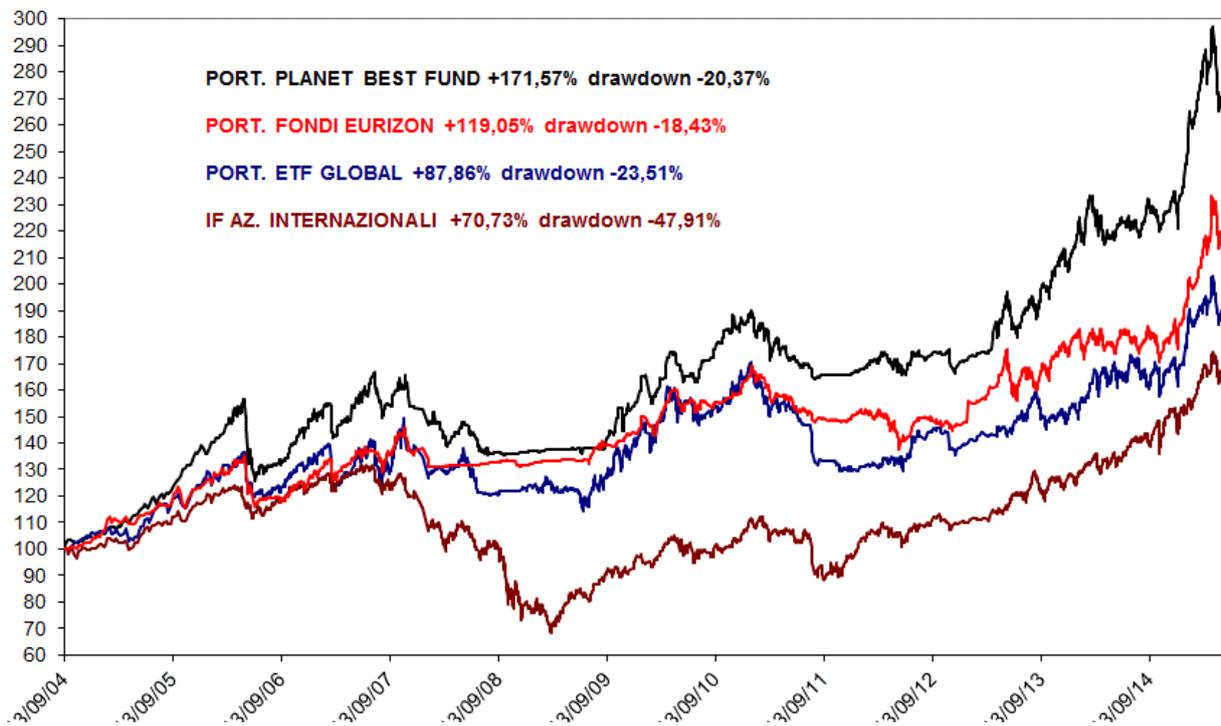
6) Ora che Borsa Italiana ha aperto anche alla negoziazione dei fondi perché non utilizzare questa possibilità?

Come scoprire qual è l'intermediario migliore come condizioni..

Qual è la banca migliore per operare su fondi comuni di investimento e sicav?

Secondo la nostra esperienza la banca migliore è quella che:

1) offre un'ampia gamma di scelta multi-manager: i nostri portafogli che utilizzano fondi e sicav di diverse case hanno realizzato nel tempo rendimenti anche doppi rispetto a quelli monomanager come si può vedere nel grafico allegato dove mettiamo a confronto un portafoglio fatto secondo le nostre strategie con un approccio multimanager, uno monomanager, uno di ETF e poi l'indice di riferimento.



in questo grafico l'andamento di alcuni nostri portafogli flessibili sotto la nostra consulenza di fondi multimanager (Planet Best Fund), monomager (Eurizon), di ETF (Global) e l'andamento del mercato (If Azionari) nello stesso periodo in termini di rendimenti e volatilità massima.

2) la banca è “giusta” se offre un’operatività online totale perché se per comprare un fondo dovete passare dalla banca o da un promotore finanziario non vi passa più e il tempo è denaro: tutto oggi si può fare via web. Risparmiando tempo prezioso e soldi e stress perché potete stare sicuri che se per negoziare un fondo dovete passare fisicamente da altri consulenti o promotori o dalla banca ognuno vi tirerà la giacchetta, dicendo che quello che fate non è corretto e lui ha la soluzione giusta.

3) personalmente ritengo che la banca da preferire è quella che offre costi di sottoscrizione dei fondi/sicav pari a zero euro perché è assurdo pagare per qualcosa che si può avere gratis e i soldi a cui dovete pensare sono i vostri! Quando l’industria dei fondi nasceva si facevano pagare anche dei costi di ingresso complice anche il fatto che non c’era concorrenza e il risparmiatore veniva considerato una mucca (stupida) da mungere. Oggi il collocatore (ovvero l’intermediario che vi vende il fondo) può scontare al 100% le commissioni di ingresso su fondi/sicav. E con la concorrenza che c’è in questo settore è completamente antistorico pagare questi costi che le case d’investimento lasciano nei prospetti perché qualche rete di vendita o promotore ci provi con qualche cliente “poco attento ai costi”. La verità è che queste commissioni possono essere SEMPRE derogate al 100%. Ovvero non essere applicate. Sui prospetti c’è magari scritto che le commissioni di ingresso possono arrivare fino al 4,5% ma è una “finzione scenica”: se ve le vogliono far pagare è perché vi considerano polli e non aquile.

La banca o l’intermediario o promotore che offre un fondo d’investimento ottiene anche in assenza di commissioni di ingresso un

significativo tornaconto e non dovete preoccuparvi troppo per le sue finanze: le commissioni di gestione applicate dal fondo vengono ristornate in altissima parte a cascata alla rete distributiva (e in Italia questa somma può arrivare all’80% delle commissioni di gestione annuali che gravano sul fondo).

Se la vostra banca o il vostro private banker vi vogliono applicare delle commissioni di ingresso perché questo è loro costume, naturalmente siete liberi di pagarle, ma sono soldi che sottrarrete al vostro rendimento (e si parla in un anno anche di qualche punto percentuale e quindi non poca cosa) e che potreste non pagare affatto, negoziando con l’intermediario o piuttosto cambiandolo se non si adegua. E’ il mercato, bellezza.

Fondi oppure ETF?

E se invece di negoziare un portafogli di fondi si opta per gli ETF?

Può essere certo un’alternativa soprattutto se il capitale da dedicare è sotto secondo noi i 40.000-50.000 euro. Sopra se si negoziano con una banca che applica zero commissioni di ingresso e commissioni di intervento tipo 10 massimo 20 euro per operazione se la scelta è fra i nostri portafogli consigliati di fondi o di ETF l’esperienza passate (e soprattutto i risultati come è possibile vedere nella tabella linkata) ci dicono che è meglio operare con i portafogli di fondi perché abbiamo visto che nel tempo con le nostre strategie che è possibile ottenere risultati mediamente migliori anche di qualche punto percentuale in più all’anno nonostante il fatto che sui fondi si possono pagare commissioni di gestione più elevate.

Naturalmente se si preferisce optare con gli ETF nessun problema perché comunque i risultati ottenuti anche con questi strumenti si sono dimostrati nel caso della consulenza offerta da SoldiExpert SCF significativamente migliori nel tempo come “maggiori rendimenti, minori perdite” rispetto al mercato o portafogli passivi o “fritto misto”.

A confronto alcune piattaforme: Fineco e Fundstore

Numerosi risparmiatori ci hanno domandato lumi in particolare su 2 piattaforme con caratteristiche differenti ovvero Fineco e Fundstore. E quello che scriviamo è frutto della nostra esperienza e di quella della nostra clientela che opera con tutte le principali banche (da IwBank a Banca Sella, da Directa a Online Sim, da Ubs a Unicredit, da Intesa a Credem) e di cui ci siamo fatti un quadro abbastanza preciso in questi anni di pregi e difetti.

Nel caso di Fineco (www.fineco.it) si tratta di una banca online (gruppo Unicredit) “one stop” (ovvero con la quale è possibile non solo negoziare quasi tutti gli strumenti finanziari ma anche avere tutti i servizi di tipo bancario) mentre Fundstore è una sorta di supermercato di fondi con alcune caratteristiche particolari.

In particolare Fundstore (www.fundstore.it) è una piattaforma online specializzata nei fondi (dietro c'è una banca “boutique” molto solida come Banca Ifigest), quindi non si possono comprare tramite Fundstore né azioni né obbligazioni né Etf. Il rapporto con Fundstore si può aprire online (o tramite la sede e le filiali di Banca Ifigest) in due modalità:

1. usare questo intermediario solo come broker quindi senza aprire un vero e proprio nuovo conto corrente, negoziando dal proprio conto corrente direttamente con le società di gestione grazie a questo intermediario. Si consiglia in proposito la lettura delle loro faq
2. Se invece si vuole aprire con Fundstore un vero e proprio conto corrente bancario (conto web con Banca Ifigest che è la banca promotrice di questa iniziativa) si ha il vantaggio come piattaforma di poter gestire in modo molto comodo i frequenti switch fra società di gestione differenti. Per esempio voglio dare un ordine di vendita sul fondo X e poi col ricavato voglio comprare il fondo Y, e X e Y non sono fondi della stessa società di gestione. Posso, al momento del disinvestimento, già preselezionare questa scelta senza poi dovermi ricollegare quando mi sarà accreditata la liquidità per gestire il nuovo ordine. E come piattaforma di fondi, Fundstore è molto ricca perché è quella che ha la più ampia gamma in Italia con oltre 4500 fondi e sicav e naturalmente non si pagano le commissioni di ingresso, uscita e switch ma spese amministrative per ogni sottoscrizione e rimborso che sono pari mediamente a 15 euro per operazione. Queste spese amministrative sono una sorta di diritto fisso che compensano la Banca Corrispondente/Depositaria per i suoi servizi (sostituto d'imposta, transfer agency, ...) e non vanno a Fundstore.

Fineco è invece una banca online che offre tutti i servizi tipici di una banca, quindi conto corrente bancario, servizi di trading su titoli e offre anche un'ampia gamma di fondi di circa 4000 prodotti di più case di gestione.

Come Fundstore utilizziamo anche Fineco per i conti personali e non c'è nulla da dire per la facilità di utilizzo e praticità. Sono due ottime realtà anche se non evidentemente sovrapponibili completamente per un confronto.

Su Fineco può essere importante però sapere che sui 4000 fondi in catalogo non su tutti (come abbiamo scritto anche in passato) le commissioni di ingresso sono azzerate ma solo su una parte ristretta: circa 700, ovvero meno del 20%. Solo su questi fondi è prevista l'operatività "no load" ovvero non è prevista nessuna commissione di entrata, uscita e switch e si pagheranno 9 euro per negoziazione. Ma sulla maggior parte dei fondi è invece prevista una commissione d'ingresso anche in modalità online su oltre 3300 fondi.

E questo limita un po' la scelta o alza i costi impliciti sui fondi perché nella politica di Fineco è magari consentito negoziare fondi con zero commissioni di ingresso ma con classi dei fondi con maggiori costi di gestione annua. Facciamo un esempio per chiarire il concetto.

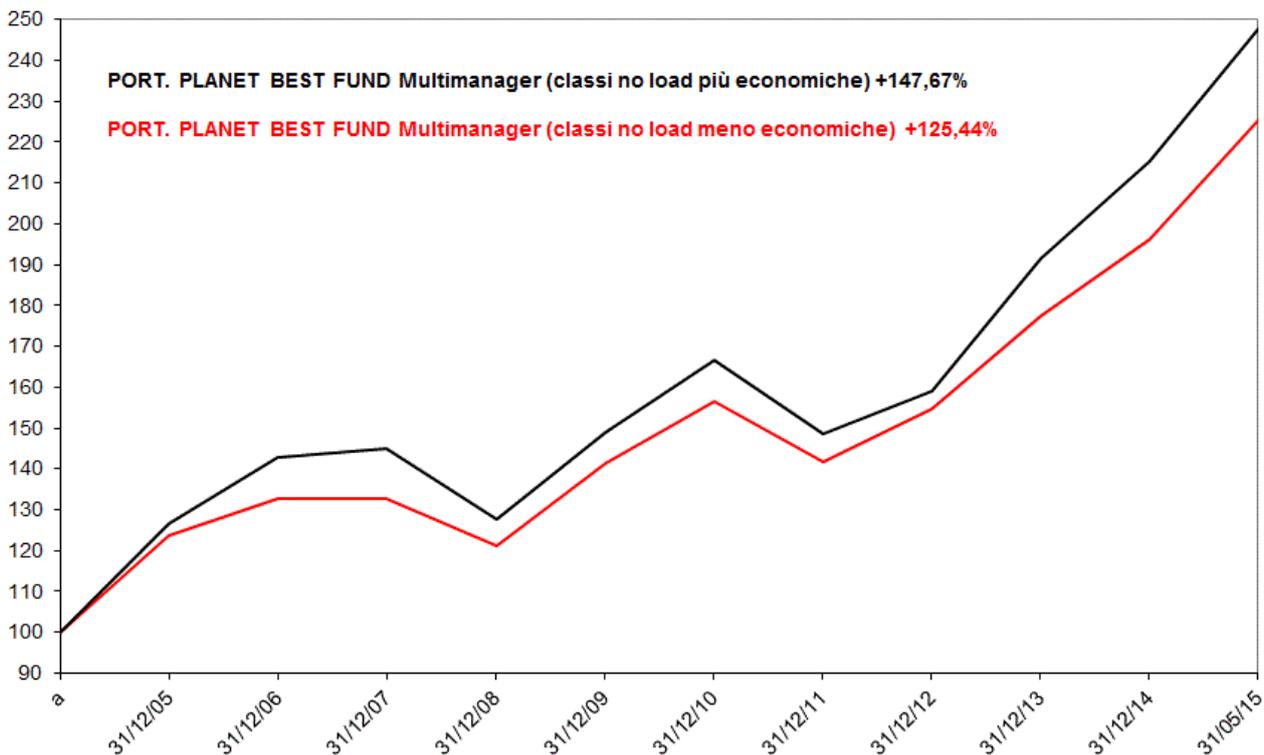
Questione di classe...

Volete acquistare o vi suggeriamo di acquistare il seguente fondo: Morgan Stanley Investment Funds Global Opportunity A con codice Isin LU0552385295?

Lo trovate sia su Fundstore che su Fineco. Su Fundstore zero commissioni di ingresso. Su Fineco vi comparirà invece che con l'acquisto online vi verranno applicate commissioni di ingresso su questo fondo dell'1,5% invece del 4,5% annuo (una finzione scenica...) che paghereste altrimenti. Ma voi le commissioni di ingresso non le volete pagare. E Fineco vi da questa possibilità perché su questa piattaforma è disponibile lo stesso fondo con una classe diversa (il Morgan Stanley Investment Funds Global Opportunity B), Isin LU0552385378, dove non c'è da pagare alcuna commissione d'ingresso. Ottimo, direte voi. Ma c'è il "trucchetto" nel senso che con questa classe d'investimento la commissione di gestione annua balza dall'1,6% al 2,6%.

E nel tempo si può vedere come in questo grafico reale dell'andamento dei nostri portafogli di fondi multimanagers (il Best Planet su Fineco, e quello su lwBank o su Fundstore e altre piattaforme simili) che sia per effetto della diversa gamma (ora però Fineco ha una gamma molto più competitiva che nel passato) che per effetto delle classi negoziabili, i migliori rendimenti in assoluto si ottengono naturalmente negoziando anche le classi meno costose.

Se detenete questo fondo per 6 mesi e ci investite sopra per esempio 20.000 euro, sono 100 euro che pagherete. Non proprio briciole.



Tornando al caso del fondo Morgan Stanley Investment Funds Global Opportunity fra classi A e B è possibile vedere anche in modo percentuale su un periodo di un anno o

3 anni come un maggior costo implicito derivante dalla classe di investimento maggiorata può riflettersi nella performance del fondo.

Rendimenti

	MSIF Global Opportunity A \$	MSIF Global Opportunity B \$
Un anno	43,01 %	41,58 %
Tre anni	97,55 %	91,71 %

Che fare? Ciascun risparmiatore può valutare naturalmente con quale banca o strumento operare. Ma spesso riceviamo domande su quali piattaforme è consigliabile operare, perché ci sono nostri portafogli che hanno performato di più rispetto ad altri a parità di strumenti o sottostanti e l'obiettivo di questa mail è di rispondere a questi quesiti.

E come vedete occorre essere informati o avere un consulente che vi spieghi il "giro del fumo" altrimenti rischiate di pagare il

prosciutto con la carta dell'imballo allo stesso prezzo.

Alcune altre considerazioni su come pagare meno commissioni

...

Su Fundstore abbiamo verificato che potete quasi sempre trovare i fondi con le classi che hanno i costi di gestione più bassi, zero commissioni di ingresso e spese tutto

sommato accettabili di negoziazione o amministrative.

Su Fineco è possibile operare con i fondi con un'ottima gamma seppure di poco inferiore al momento a quella di Fundstore ma occorre sapere questa cosa e regolarsi di conseguenza ovvero selezionare i fondi che non applicano commissioni di ingresso (come facciamo da anni con il portafoglio Best Planet ottenendo eccellenti risultati seppure leggermente inferiori a quelli su altre piattaforme che non applicano il criterio delle doppie classi come si può vedere sul grafico 2) oppure **cercare di negoziare con il proprio promotore Fineco la deroga al 100% delle commissioni di sottoscrizione.**

Anche questo è possibile ma non è garantito il successo se già avete un promotore Fineco che vi è stato assegnato dalla banca e che non vuole magari rinunciare a questa entrata a fianco al ritorno di parte delle commissioni di gestione.

Diversi clienti che in questi anni hanno voluto aprire il conto con Fineco ci hanno chiesto come ottenere questa deroga ovvero non pagare costi di ingresso e negoziare i fondi con le classi più economiche (relativamente economiche) e abbiamo segnalato che esistono naturalmente promotori finanziari di Fineco (è facoltà del promotore finanziario derogare anche il 100% delle commissioni di ingresso sui fondi) che concedono ai clienti questa facilitazione. E possono essere anche naturalmente da riferimento per qualsiasi problematica dentro la banca.

Se già operate con Fineco potete naturalmente cercare di rivedere col promotore finanziario che vi hanno assegnato le condizioni riguardo le commissioni di

ingresso e passare a quella che viene definita "web cooperation" e che prevede che il promotore finanziario assegnato anche dietro vostra segnalazione vi pre-imposti sulla piattaforma l'ordine di acquisto (e non in caso di vendita) del fondo che volete negoziare al controvalore che gli indicherete senza pagare le commissioni online di ingresso anche se previste.

Ma è sua facoltà anche dirvi no.

E cambiare promotore finanziario all'interno di una stessa banca (se siete già clienti di questa banca) è possibile ma non è una procedura che viene incoraggiata o che ci sentiamo di consigliare se non in casi veramente eccezionali tipo che il vostro promotore non sapete nemmeno chi è, non si è mai fatto vivo, non vi è stato mai assegnato o magari ha cercato di insidiare vostra moglie o vostro marito :-). Magari perché ha frainteso il senso della pubblicità della banca (quella che il cliente e il suo promotore Fineco non si distinguono perché hanno gli stessi obiettivi :-))

Più facile cercare di negoziare all'atto dell'apertura del conto questa condizione come suggeriamo ai nostri clienti.

Trasferire i fondi? Lasciate stare secondo noi, maggiori i rischi che le opportunità

Quando aprite un conto con una banca o una piattaforma è possibile magari ottenere alcuni vantaggi o promozioni.

Spesso è prevista da diverse banche la possibilità di ottenere una somma in denaro o in commissioni da scontare nel caso di trasferimento dei fondi da una banca all'altra.

Francamente non è un'operazione che consigliamo perché se il trasferimento di titoli azionari può avere dei tempi certi quando si parla di trasferire dei fondi da una banca all'altra i tempi diventano incertissimi e possono anche passare mesi in questo processo.

E se vi trovaste nella condizione di voler vendere uno o più dei fondi in portafoglio (ipotizziamo per esempio per un rischio di crollo dei mercati) vi potreste trovare in un limbo dove né la banca vecchia né quella nuova possono eseguire qualsiasi vostro ordine.

Più interessante può essere il caso di ottenere uno sconto totale o parziale dell'imposta di bollo.

Alcune piattaforme come Fundstore lo prevedono per esempio per i nostri clienti, digitando un apposito codice convenzione.

Ed è importante affinché il codice venga accettato che quando si effettua la registrazione non si clicchi di aderire al servizio di consulenza, quello è per la consulenza offerta da Banca Ifigest che è azionista di Fundstore.

Lo strano fenomeno della consulenza a parcella venduta fra un po' d'imperio...

Peraltro va fatta un'ultima considerazione su quanto sta accadendo al mondo del risparmio gestito e della consulenza in tema di commissioni di ingresso perché in pochi anni siamo passati da banche che si facevano concorrenza con commissioni di ingresso zero e perfino in alcuni casi a rimborso delle commissioni gestione, mentre ora sembra suonato il "contrordine".

lwbank è un caso emblematico forse del vento che cambia :-) e come qualche

risparmiatore ci ha segnalato hanno forse deciso di puntare le vele altrove vista la loro pubblicità. La ciurma (ovvero la clientela vedendo le email che abbiamo ricevuto sul tema) per ora sembra che non abbia molto apprezzato come è stata gestita questa fusione e si stanno registrando alcuni casi di ammutinamento a leggere sui forum e sui social ma speriamo che riportino la barca a veleggiare nella stessa direzione. Ma va dato atto che in queste settimane anche di fuoco per il loro call center a fronte delle nostre richieste di assistenza e risoluzione delle problematiche della nostra clientela che opera con questa banca hanno mostrato ampia disponibilità ed è auspicabile attendersi che superino questa fase di turbolenza e di modelli di business che si sovrappongono.

Per noi come società di consulenza finanziaria indipendente questa della reintroduzione delle commissioni di sottoscrizione resta naturalmente una cosa apparentemente antistorica a ben vedere perché nel mondo il vento suona proprio in direzione contraria con l'introduzione della Mifid 2 (vedi qui) e in altri Paesi come la Gran Bretagna (vedi qui) si è arrivati per legge già da 2 anni con la Retail Distribution Review a vietare non solo le commissioni di ingresso ma ad applicare soprattutto il pagamento delle retrocessioni (o rebates) ai promotori finanziari.

Negli Stati Uniti addirittura lo stesso presidente Barack Obama è intervenuto sull'argomento nonostante lobby fortissime con una dichiarazione pesante, affinché il sistema delle commissioni venga ulteriormente rivisto nella direzione di una maggiore trasparenza verso il pubblico dei risparmiatori: *«I consulenti finanziari si meritano di essere pagati, certo, ma non*

dovrebbero essere messi nella condizione d'approfittare dei loro clienti».

Cosa diamine sta accadendo in Italia? Sta accadendo che molte banche e reti stanno puntando sulla consulenza finanziaria "indipendente" e sull'advice o advising per dirla all'inglese. Questo anche perché a livello di normativa europea si sta spingendo in quella direzione. E cosa fanno sempre più reti in Italia a pensar male (ma magari pensiamo solo male..)? stanno pensando forse di obbligare di fatto la loro clientela ad acquistare la consulenza "indipendente" mettendo il risparmiatore di fronte a un'alternativa di questo tipo: se sottoscrivi un contratto di consulenza a parcella non pagherai le commissioni di ingresso sui fondi o ti riserveremo le classi più economiche; se invece vuoi continuare a negoziare i fondi come prima potrai pagare costi più salati. E se questo è il nuovo scenario capirete molte cose.

E negoziare i fondi sul mercato ora che sono quotati?

Vi è per ultimo un'altra cosa da dire e il fatto che da qualche settimana Borsa Italiana ha portato avanti il progetto di far quotare i fondi direttamente in Borsa come fossero azioni o Etf i fondi comuni d'investimento italiani o armonizzati (le cosiddette sicav). Una bella idea per favorire la possibilità per tutti i risparmiatori di negoziare i fondi anche se operano con banche magari che non offrono una vasta gamma o propongono solo quelli della casa. Con il vantaggio ulteriore di pagare commissioni uguali a quelle dell'azionario (quindi spesso basse e plafonate ovvero massimo 10/20 euro per eseguito se si opera con una banca online) e ultimo vantaggio non meno importante negoziare i fondi con le classi più

economiche ovvero i costi di gestione più bassi.

Che senso ha infatti pagare delle commissioni di gestione magari elevate che servono soprattutto a pagare la forza vendita piramidale quando il fondo ve lo scegliete da soli o lo acquistate pagando un altro consulente indipendente che pagate già a parcella e che non ottiene alcuna retrocessione dai fondi che vi consiglia?

All'estero e soprattutto in Gran Bretagna per restare in Europa i fondi d'investimento con costi di gestione mini sono già una realtà perché il sistema distributivo si basa su parcella palesi (come la consulenza offerta da SoldiExpert SCF) e non occulte ovvero fondate sul sistema delle retrocessioni. In Italia vi è molta resistenza al cambiamento e a modificare lo status quo e non vi stupirà sapere che pochissime società di gestione al momento hanno deciso di quotare a Piazza Affari i loro fondi.

Per ora sono soprattutto società piccole; le grandi società di gestione al momento nicchiano perché la maggior parte delle loro masse arrivano loro dalle reti di vendita e non vogliono troppo urtare questo canale di smercio molto importante. Ma prima o poi qualche società di gestione straniera importante (è questione di tempo) compirà il passo e probabilmente le altre la seguiranno. Al momento questo mercato è ancora piccolo e poche banche (alla faccia della libera concorrenza) consentono effettivamente di negoziare i fondi già quotati (fra queste Directa è quella che aderito per prima) perché evidentemente per loro è come andare a segare un ramo su cui sono seduti: se consentono ai risparmiatori di negoziare

dei fondi con commissioni di ingresso a zero e commissioni di gestione ridotte (simili alle classi istituzionali) mentre loro cercano di far pagare commissione di gestione più elevate e pure commissioni di ingresso è evidente che il loro business ne soffrirà.

Nel breve non prevediamo di lanciare un portafoglio di fondi che seleziona solo fondi quotati a Piazza Affari ma seguiamo il fenomeno e quando il mercato sarà più ampio di quello attuale naturalmente saremo i primi ancora una volta in Italia a offrire anche questo servizio.

Per chi non vuole negoziare fondi ma preferisce altri strumenti come gli ETF esistono sicuramente zero problemi riguardo la gamma offerta e i costi visto che sono strumenti quotati oramai da tutte le piattaforme di trading.

Sul fatto che gli ETF siano superiori ai fondi come possibili ritorni/minori costi dobbiamo però dire che in base alla nostra esperienza e 10 anni di portafogli reali le cose non stanno proprio sempre in questo modo come abbiamo spiegato in un'affollata conferenza che abbiamo tenuto a Rimini in occasione dell'ITForum e di cui potete vedere qui le slide e il video integrale.

In finanza le cose non sono mai semplici e troppo semplici come qualcuno ve le racconta (e diffidate di costoro) e noi preferiamo parlare non in base a slogan ma in base a risultati e confronti sul campo e ragioniamo per i nostri clienti come se i soldi fossero nostri. Restano in ogni caso gli ETF degli strumenti molto interessanti con cui in questi anni abbiamo ottenuto nei nostri portafogli azionari o obbligazionari ottimi rendimenti rispetto al mercato e se non è possibile per varie ragioni negoziare una vasta gamma

di fondi alle condizioni che suggeriamo rappresentano la migliore alternativa.

Questa è la situazione. Ci rendiamo conto che non è facile essere sintetici visti i numerosi argomenti (ma tutti sono collegati) ma speriamo di essere riusciti a farvi capire lo stato dell'arte

In sintesi ecco le domande che consigliamo ai nostri nuovi clienti di rivolgere al loro promotore finanziario/intermediario per valutare se è ok:

1. Che fondi può negoziare con la Sua banca? E' possibile vedere un link o avere una lista di tutte le case d'investimento che è possibile negoziare e quali classi consentono di negoziare. Tutte o solo alcune con zero commissioni di ingresso?
2. E' possibile la negoziazione online? E se sì a quali condizioni? E in particolare le commissioni di sottoscrizione o ingresso sono azzerate?
3. Che tipo di classi di fondi di una società di gestione offrite? Quelli con le commissioni di gestione più care o quelle più economiche?
4. Quanto Le applicano di commissioni di negoziazione o spese per operazione? Le piattaforme di fondi online più diffuse azzerano le commissioni di ingresso e per la negoziazione di ciascun fondo applicano costi dai 9 ai 20 euro per operazione indipendentemente dal taglio dell'acquisto del fondo: la Sua banca offre simili condizioni?
5. Nel caso di acquisti di ETF quali sono le commissioni di negoziazione applicate in percentuale e come minimo/massimo per operazione?

EVENTI

MEGLIO I FONDI O GLI ETF: QUAL E' LO STRUMENTO PIU' BELLO DEL REAME? (videoconferenza e slide di ITForum 2015)

Anna Iko

La maggior parte dei promotori e di chi fa consulenza allo sportello non ha dubbi: meglio i fondi. Molti consulenti indipendenti e sempre più risparmiatori invece puntano sugli etf perché consentono un'operatività in tempo reale e sono un'alternativa low cost ai fondi. Ma al là delle battaglie ideologiche, che spesso nascondono interessi economici molto concreti, per i risparmiatori cosa è meglio?

Lo scorso 21 maggio a Rimini in occasione dell'ITForum 2015, la più importante fiera dedicata al trading e al risparmio gestito, abbiamo tenuto un'affollata conferenza dedicata a fondi ed ETF: **qual è lo strumento migliore su cui operare e quali strategie ottengono i migliori risultati?**

Vi presentiamo il video in 3 parti di questa conferenza come richiesto dagli iscritti al SoldiExpert Investor Club (clicca qui se non sei ancora iscritto) che ci hanno chiesto di poterla vedere in questa modalità, non potendo partecipare di persona all'evento.

Si tratta di 3 interventi così costituiti:

Nel primo intervento a cura di **Salvatore Gaziano**, responsabile delle Strategie d'Investimento di SoldiExpert SCF, si presenta brevemente la nostra società che offre consigli di investimento su azioni, obbligazioni, fondi ed Etf, il tipo non convenzionale di approccio seguito e quali sono le trappole più ricorrenti in cui cascano molti risparmiatori. Anche nel valutare prodotti come gli ETF o i Fondi ...



[Scarica qui le slide di questo primo intervento](#)

Vedi qui sotto il video di questo primo intervento



Nel secondo intervento a cura di **Roberta Rossi**, responsabile della Consulenza Personalizzata di SoldiExpert SCF, si affronta il discorso se siano meglio i fondi o gli etf in modo provocatorio, citando Marcel Duchamp, uno dei maggiori rappresentanti del dadaismo. Se etf e fondi fossero i colori di una tavolozza, diremmo che i colori sono più importanti del pittore che li usa? Conta lo strumento o chi lo utilizza? Cosa occorre richiedere al proprio consulente finanziario quando compone

un'asset allocation che usi fondi o Etf? E' sufficiente che sia un pasticcere che componga una torta...e mescoli una manciata di tutti gli ingredienti , metta in forno e poi vada come vada, oppure invece gli si deve richiedere qualcosa di diverso se deve gestire i vostri risparmi?



[Scarica qui le slide di questo secondo intervento](#)

Vedi qui sotto il video di questo secondo intervento



Nel terzo intervento torna a parlare **Salvatore Gaziano** (questa parte doveva essere tenuta da **Francesco Pilotti**, responsabile dell'Ufficio Studi di SoldiExpert SCF che non è riuscito a raggiungere la conferenza in tempo per un problema meccanico all'auto) e si confrontano 10 anni di portafogli reali di fondi ed ETF seguendo l'approccio attivo e flessibile di SoldiExpert SCF. E si mettono i risultati a confronto e i pro e contro di operare con questi strumenti e strategie e si decreta il vincitore fra fondi ed ETF se si opera con una strategia flessibile e attenta al controllo del rischio come quella adottata da SoldiExpert SCF



[Scarica qui le slide di questo terzo intervento](#)

Vedi qui sotto il video di questo terzo intervento



Se invece vuoi [visualizzare il video dell'intera conferenza](#) di SoldiExpert SCF visualizzando tutti gli interventi in sequenza [clicca qui](#)

STRATEGIE DI INVESTIMENTO

AVERE LIQUIDITA' E' PECCATO? COME INVESTIRE AL TEMPO DI MARIO DRAGHI E VAROUFAKIS

Salvatore Gaziano

I mercati azionari e obbligazionari oscillano e perdono quota in attesa della "soluzione greca" e diversi risparmiatori si domandano cosa fare della parte investita e non, mostrando qualche preoccupazione. Eppure il ragionamento che un investitore saggio dovrebbe fare è...

Essere liquidi ovvero avere cash e non essere investiti è sempre un male?

Secondo noi no ma riceviamo talvolta email di risparmiatori che vivono il fatto di avere i portafogli o il patrimonio non interamente investito come uno spreco, la perdita quasi sicura di opportunità e guadagni.

"Mi avete fatto vendere dei titoli e ora sono in liquidità su una parte importante del mio patrimonio. Cosa fare della liquidità?"

Oppure con clienti nuovi ci può capitare di ricevere simili testimonianze:

"Ho venduto i fondi e i titoli che mi avete consigliato ma la mia banca e il mio private banker mi hanno detto che stare con tutta questa liquidità non è cosa e anzi mi hanno proposto di sottoscrivere dei prodotti finanziari che giudicano particolarmente interessanti e dovrei dargli una risposta velocemente perché fra un poco il collocamento scade. Si tratta di alcuni certificati..."

Queste sono alcune delle email che abbiamo ricevuto in queste settimane ma più tipicamente riceviamo ogni qual volta nei nostri portafogli iniziamo a dare dei segnali di

vendita a cui non seguono segnali di riacquisto ma restiamo in liquidità come precisa scelta tattica.

Qual è la nostra risposta a queste domande? Cash può essere bello!

Per ragioni tattiche, secondo la nostra esperienza ultra decennale, restare, infatti, in liquidità se si guarda agli interessi del cliente può essere talvolta la migliore cosa e non necessariamente essere sempre investiti può essere una genialata.

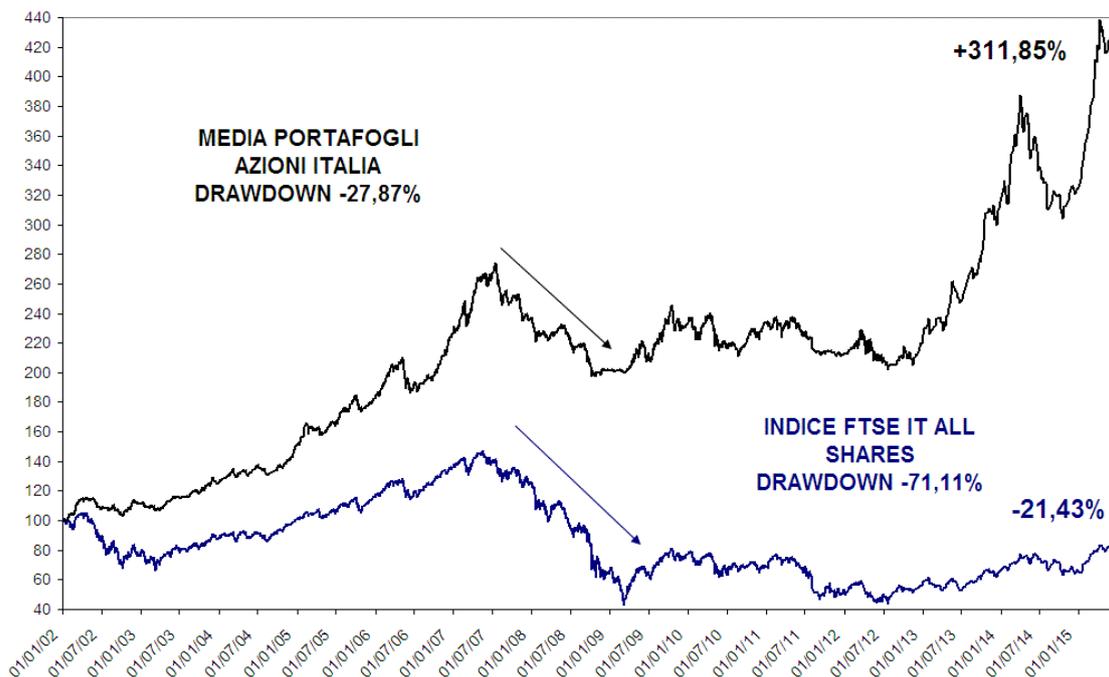
Nel 2008 per moltissimi mesi abbiamo fatto stare i nostri clienti in liquidità quasi assoluta ed è stato un ottimo consiglio perché in certe fasi di mercato (e soprattutto nell'azionario) ovunque fossi investito perdevi a bocca di barile.

Si guardi per esempio il grafico sottostante dove mettiamo in confronto la media dei nostri portafogli azionari sull'Italia proprio con il mercato di riferimento. Si può notare come la discesa iniziata sui mercati finanziari a maggio del 2007 e terminata nel marzo 2009 abbia prodotto una perdita del -71,11% a chi, per esempio, fosse rimasto investito con un Etf che replicava esattamente il mercato italiano. La media dei nostri portafogli che investono a Piazza Affari, grazie al

paracadute costituito dall'aumento della liquidità in portafoglio, nello stesso periodo ha perso solamente il -27,87%. Non una differenza da poco. Se aveste avuto nel maggio 2007 100mila euro investiti nell'etf sull'Italia e dopo qualche mese aveste visto il vostro capitale dimezzarsi e passare a 50mila euro avreste dormito sonni tranquilli? Avreste mantenuto in atto il vostro investimento certi che i mercati si sarebbero ripresi quando

mezzo mondo parlava di catastrofe imminente? A voi le risposte...

Pensate che un fondo a 4 o 5 stelle vi avrebbe salvato? Il fondo Fidelity Funds Italy, uno dei migliori della categoria azionari Italia, ha perso tra maggio 2007 e marzo 2009 il 61% del proprio valore. Capito perchè a volte poter anche stare con una parte del portafoglio in liquidità è bello?



Stare in liquidità puo' essere bello anche quando si investe in bond. Nelle ultime settimane, anche in quello che viene considerato un "porto sicuro" come il mercato obbligazionario, si sono viste discese anche del -10% in numerosi comparti anche su fondi o ETF considerati "buoni".

Se un risparmiatore avesse deciso di destinare la liquidità in un BTP con scadenza decennale tipo marzo 2025 da aprile a oggi avrebbe visto il suo capitale scendere **del -9%** ! Questo è accaduto sul mercato italiano obbligazionario negli ultimi 2 mesi e mezzo e anche peggio è andato in altri comparti.

Se un risparmiatore avesse acquistato un BTP con scadenza molto ravvicinata con rimborso ottobre 2016 l'avrebbe pagato ad aprile circa 104 e se volesse rivenderlo oggi dopo due mesi ricaverebbe (pur tenendo conto del rateo) meno di 103 ovvero avrebbe perso **quasi l'1%**.

Il senso del nostro lavoro come SoldiExpert SCF non è fare comprare qualcosa a tutti i costi e molti nostri clienti apprezzano proprio questo aspetto e la mancanza di conflitti d'interessi che può invece potenzialmente esistere in chi ha sempre qualche prodottino da consigliare perché sui prodotti fatti

acquistare dal cliente ha delle retrocessioni che incassa o teme che il cliente con la liquidità in mano scappi da qualcun altro.

Nell'immaginario collettivo se i mercati azionari salgono e scendono con una volatilità magari accentuata vi è forse l'immagine dei mercati obbligazionari come un "porto sicuro" dove basta impiegare dei soldi per vederli crescere giorno dopo giorno. E' un ricordo magari sedimentato e quasi ancestrale quando si poteva investire senza grandi apparenti rischi sul mercato obbligazionario al 4-5% e vedere così il proprio capitale crescere quasi senza scossoni.

Siamo passati in pochi anni però da un mondo quasi di rendimenti senza rischi a uno di rischi senza rendimenti e basta vedere dove è arrivato il rendimento del mercato obbligazionario negli scorsi mesi (con oltre il 25% dei titoli di Stato europei che presentavano rendimenti negativi e un numero elevatissimo che offrivano rendimenti bassissimi) per capire che qualcosa è forse cambiato anche nel mercato obbligazionario.

La fortissima salita del mercato obbligazionario in questi anni e il crollo dei rendimenti, complice l'intervento sempre più pesante delle banche centrali per rianimare l'economia, hanno prodotto degli effetti le cui conseguenze non sono note o facilmente prevedibili perché ci stiamo muovendo in un territorio ignoto dato che mai si era visto tutto questo nel mercato obbligazionario (e finanziario) a livello mondiale.

Che fare?

Sui mercati finanziari quando si investe ci sono fasi in cui occorre essere martello e altre in cui essere incudine e se si opera con una strategia sottostante valida e collaudata quello che sta accadendo in queste settimane

non ci sembra differente da quello che è capitato nel passato e nella storia dei mercati.

E questa volta non è diverso...

I mercati salgono e scendono. Oggi a preoccupare è magari la Grecia (qualche mese ci si dimentica che era l'Ucraina e prima ancora la Siria), il rialzo dei tassi e la possibile fine del Quantitative Easing ma in questi decenni di preoccupazioni ce ne sono state centinaia! E sempre ce ne saranno. E se ogni volta un risparmiatore cambia dalla strategia seguita per stare dietro alle preoccupazioni del momento di cui ogni trimestre si potrebbe trovare una "valida ragione" per improvvisare.

Un risparmiatore o investitore saggio non crede a chi pensa di aver trovato la ricetta per evitare le discese in tutte le condizioni dei mercati e nemmeno secondo noi accetta di investire a pioggia facendosi portare a spasso passivamente dall'andamento dei mercati contando solo sul Lungo Periodo. Che se si investe nel modo passivo può essere molto ma molto lungo e durare anche decenni e comportare oscillazioni del mercato ben superiori a quello che il risparmiatore medio ha in testa.

"Ma non pensate che in questa fase sarebbe meglio magari liquidare tutto perché nel caso la Grecia salti sarebbe un bel casino? Se avessimo venduto negli scorsi mesi ai massimi sarebbe stato meglio..."

Certo può apparire sensata e condivisibile una simile considerazione ma valgono anche qui 2 considerazioni che spesso ripetiamo:

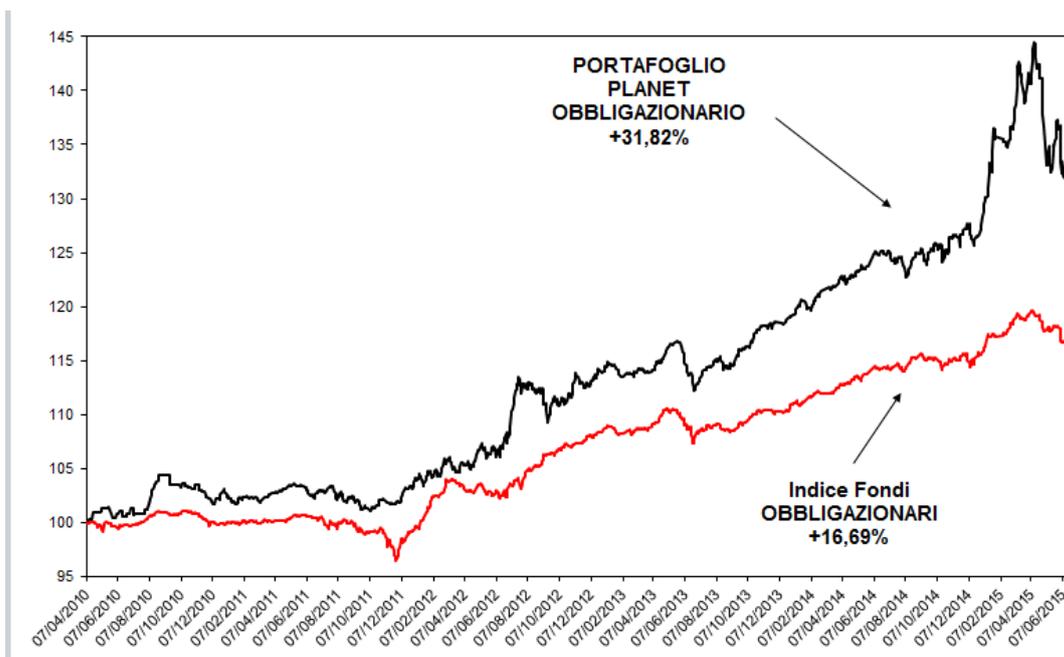
1. anche noi conosciamo i massimi col senno del poi... E facciamo noi 2 domande:

E se invece di 2 mesi fa avessimo consigliato di prendere profitto 8 mesi fa e liquidare tutte le posizioni? Ricordo perfettamente articoli di oltre un anno fa che già parlavano di “bolla” sull’obbligazionario. Chi avesse dato retta a quegli articoli avrebbe rinunciato a una parte molto importante dei guadagni successivi.

E se invece che attuare una strategia come quella attuata avessimo seguito una strategia passiva in questi anni? Il risultato sarebbe stato che avremmo magari evitato la discesa delle ultime settimane ma il nostro capitale attuale sarebbe stato magari oggi invece che di 140 solo di 120. E non è una differenza da poco... Certo la finanza comportamentale ci dice che il rimpianto per la perdita ha un valore doppio rispetto a quello per il guadagno ma la finanza

comportamentale ci dice che questa è una distorsione cognitiva del nostro cervello. Fra avere oggi 135 (strategia A) rispetto a 115 (strategia B) con capitale di partenza 100 io preferirei avere oggi 135 mica 115! E questo anche se nel suo massimo la strategia A è arrivata magari a 145 e quella B a 120... (si veda sotto nell’esempio un nostro portafoglio reale sull’obbligazionario fatto con dei fondi e come si è comportato in questi anni in relazione al mercato).

Il “rimpianto per la perdita” è un caso clinico molto conosciuto e di cui abbiamo spesso scritto ed è fonte spesso di trappole mentali e scelte finanziarie sballate che possono essere poi rovinose. Prima lo si comprende e lo si affronta con razionalità maggiori saranno i risultati che si otterranno come investitori.



2. Se ogni volta che una preoccupazione per le sorti finanziarie mondiali ci convince a modificare una strategia e seguirne un'altra basandosi sul fiuto o sulla pancia è dimostrato scientificamente che si otterranno nel tempo i peggiori risultati come dimostrano tutti gli studi sull'argomento. Per una volta che si ha ragione altre 2 si potrebbe avere torto e questo compromette nel tempo qualsiasi strategia anche buona perché se la inizia a seguire un po' sì, un po' no quello che ne viene fuori è per esperienza una strategia "Frankenstein" dove si prende alla fine il peggio di tutto. Chi investe sui mercati azionari o obbligazionari non investe per qualche settimana o mese e non esistono a nostra conoscenza strategie infallibili su periodi così brevi. Rispetto all'intuito un buon metodo nel tempo vince sempre. Bisogna quindi dare come assodato e ineliminabile il concetto che i mercati azionari e anche obbligazionari possono salire e scendere. Ovvero ci sono fasi in cui si accumulano guadagni anche significativi e altre in cui parte di questi si rimettono in gioco. Se la strategia sottostante è valida e l'orizzonte temporale è corretto le probabilità di ottenere rendimenti positivi anche significativi è elevata; se invece ci si lascia prendere dall'emotività o dal fare ragionamenti monchi o fallaci come immaginare che si possa vendere ai massimi o prevedere l'andamento dei mercati allora si è quasi inevitabilmente destinati a passare da una delusione all'altra.

Per questa ragione visto che abbiamo più di qualche evidenza reale che la

nostra strategia produce risultati (e in questi ultimi quadrimestri ha prodotto extra rendimenti veramente significativi, rendimenti extra che se avessimo seguito altre strategie non avremmo realizzato...) crediamo che il miglior consiglio che possiamo dare ai risparmiatori è rispettarne le indicazioni.

I risparmiatori che sono investiti secondo portafogli statici e passivi (quelli che noi chiamiamo "fritto misto") come quelli classicamente consigliati dalla maggior parte dei consulenti e promotori si trovano in una situazione più difficile da gestire nel tempo e quando i mercati iniziano a sgranarsi e avviano fasi di forte e lunga turbolenza. Magari questi risparmiatori hanno visto solo l'andamento degli ultimi 2/3 anni quando tutto saliva e pensavano che avessero trovato la gallina dalle uova d'oro ma già nelle ultime settimane hanno forse capito che sui mercati finanziari non è sempre festa dove sale tutto e basta avere un po' di tutto.

Questo approccio aveva forse un senso quando fu formulata la teoria (la "Moderna" Teoria di Portafoglio) che ne è alla base (negli anni '50...) ma gli ultimi lustri e anni dicono che questo approccio è piuttosto zoppicante proprio quando ci si aspetta che faccia i miracoli ovvero che i mercati inizino a mostrare andamenti negativi.

Chi ha in portafoglio decine di comparti di fondi e di ETF e ha investito a pioggia sul mercato azionario e/o sull'obbligazionario può rischiare nelle fasi "incudine" di lasciare tutti i guadagni sul piatto anche se il suo orizzonte temporale è di qualche anno.

Per questo motivo, come abbiamo spiegato nell'ebook che spiega le nostre strategie alla

base della nostra consulenza (puoi scaricarlo in formato digitale qui se non l'hai fatto "Guadagnare in Borsa è questione di Forza (se sai come usarla a tuo favore)", reputiamo nel tempo (che non è sui mercati azionari o obbligazionari qualche mese) più protettivo e redditizio un approccio flessibile e attivo dove non conta solo l'asset allocation iniziale e la composizione degli strumenti che lo compongono ma soprattutto la capacità di adeguarsi ai mercati unita alla focalizzazione. Perché la troppa diversificazione non produce "alpha", ovvero la capacità di ottenere risultati migliori del mercato. E la passività può essere sicuramente un'ottima strategia per il vostro broker che riceve tante più commissioni tanto più a lungo voi siete sempre investiti al 100% ma non necessariamente questa strategia può essere la migliore per voi e le vostre finanze.

Liquidità come impiegarla tatticamente?

Tornando alla domanda iniziale di come impiegare la liquidità nel caso dei nostri portafogli azionari o obbligazionari il nostro consiglio in questi casi per la gestione della liquidità tattica resta immutato. Se abbiamo della liquidità e non abbiamo consigliato di reinvestirla è perché i nostri modelli ci consigliano provvisoriamente di non stare investiti al 100%.

Se la liquidità è significativa una parte di questa (per esempio se si ha una liquidità del 40% rispetto al patrimonio sotto consulenza) potrebbe essere impiegata in un conto deposito **senza vincoli** (per esempio massimo il 50%) pronta a essere riportata sul conto titoli per averne l'immediata disponibilità, mantenendo sempre la stessa

proporzione non appena inviamo segnali di acquisto sulla parte in liquidità pura.

Investire su fondi o Etf monetari o l'obbligazionario con gli attuali rendimenti su periodi brevi va ricordato che può produrre anche risultati negativi considerato il livello di rendimenti attuali, l'andamento del mercato e i costi di intermediazione.

In questo momento storico anche i cosiddetti fondi monetari in senso stretto sono... zero interessanti, dato che il loro sottostante inevitabilmente è roba che rende zero (o negativo).

E il cash puro, ci insegnano i mercati, è l'unico asset de-correlante in alcune fasi di mercato in cui si verificano picchi di volatilità per così dire "sistemica" cross-asset come dicono gli esperti ovvero fasi in cui tutti i comparti (dall'azionario all'obbligazionario) hanno un andamento negativo.

Il nostro mestiere e approccio è quello di dare una gestione sistematica agli investimenti che non significa naturalmente investire a colpo sicuro e guadagnare (si vedano anche qui per maggiori approfondimenti le slides che abbiamo presentato alla conferenza all'ITForum di Rimini) ma seguire una metodologia (che ha prodotto in questi lustri risultati molto interessanti come rendimento/rischio) che utilizza in certi periodi anche la liquidità come asset.

Ogni settimana valutiamo in base all'andamento del mercato gli asset più interessanti comparando moltissimi strumenti e decidiamo che modifiche dare all'asset allocation.

Nelle prossime settimane è possibile che consiglieremo di fare qualche acquisto e impiegare parte della liquidità ma potrà

capitare che tutta la liquidità disponibile non sarà investita e se non troviamo su questa parte dei prodotti con statisticamente per noi un rendimento/rischio/costo interessanti è possibile che restiamo ancora in liquidità su una parte del portafoglio.

In conclusione viviamo in tempi di rendimenti zero e sottozero. Stare in cash non è brutto in senso assoluto.

I mercati possono salire e scendere. Noi non sappiamo dove andranno ma la strategia che è alla base dei nostri portafogli ha dimostrato in questi anni di saper uscire sempre bene da queste situazioni con risultati nel tempo

nettamente migliori a gestioni passive o basate sul fiuto del momento.

E crediamo che la cosa più saggia sia seguire una strategia che ha dimostrato di funzionare piuttosto che pensare di muoversi a braccio e improvvisare. Non è quello che ci chiedono i nostri clienti ed è quello che dovrebbe fornire come servizio un buon gestore o consulente finanziario indipendente.

Ma un metodo sufficientemente robusto e capace nel tempo di produrre rendimenti maggiori rispetto al mercato e/o far correre minori rischi. E che funzioni non solo sulla carta o col senno del poi ma con risultati reali!

 **FAI IL *crash test***
AL TUO PORTAFOGLIO



**RICHIEDI SUBITO
UN CHECK UP
GRATUITO
DEI TUOI INVESTIMENTI**

RISPARMIO GESTITO

IL CASO DEL RISPARMIATORE “LITIGIOSO” STUFO DI ESSERE TRATTATO COME UNA MUCCA DA MUNGERE

Roberta Rossi Gaziano

Istituti di credito che rispondono picche a un cliente che chiede il rispetto dei propri diritti bollandolo come "litigioso". Le maggiori reti di vendita di prodotti finanziari quotate in Borsa che incassano nel 2015 in tre mesi 400 milioni di commissioni di performance calcolate in modo particolarmente svantaggioso per i sottoscrittori dei loro fondi. Cambiare si può e si deve. Come ha fatto un grosso istituto di credito che dice basta alla prassi di trattare i clienti come mucche da mungere

“Non c'è più rispetto. Neanche tra di noi” cantava Zuccherò parlando di una relazione di coppia “difficile” in cui a forza di “tira tira...che si spezza da”. E' un rischio concreto, quello di “rompersi”, che corre anche un altro tipo di relazione: quella tra il cliente e il proprio consulente/promotore finanziario. Relazione non basata sull'affetto ma sulla convenienza, che è sempre meno reciproca.

Sono sempre più frequenti i casi di risparmiatori trattati dalle istituzioni che per professione si occupano di gestione dei risparmi (in primis banche e reti di vendita) come “mucche da mungere”. Dopo il caso già trattato (vedi qui) delle commissioni di ingresso sui fondi che banche e promotori finanziari potrebbero scontare interamente al cliente e spesso non lo fanno, una lettera pubblicata qualche settimana fa su Plus24, l'inserto settimanale del Sole24Ore dedicato al risparmio e agli investimenti, è una testimonianza del rapporto sempre più “malato” tra il risparmiatore e le istituzioni che vendono prodotti finanziari.

Di questi argomenti abbiamo parlato nell'intervista che Marco Girardo,

caporedattore della redazione economica di Avvenire, mi ha fatto per la trasmissione InBlu “l'Economia”.

Per sentire l'intervista radio clicca sotto sulla freccia



Il cliente litigioso

La riflessione sulla degenerazione del rapporto banca-cliente è nata leggendo una lettera pubblicata la scorsa settimana sul settimanale Plus24. Un investitore si legge ne “La posta dei lettori” si reca allo sportello di una banca (Veneto Banca) chiedendo di sottoscrivere un fondo comune di investimento di una società di gestione (Arca) di cui la banca è collocatrice.

L'istituto di credito risponde che senza aprire un rapporto di conto corrente il fondo il cliente non lo può comprare “in base alla legge dell'anticiclaggio”. Il cliente si informa, capisce che la legge citata non c'entra nulla e

torna alla carica. Veneto Banca questa volta risponde che le quote del fondo non glielo vendono perché lui è un cliente “litigioso”.

Gli dice proprio così il direttore della banca, ricordandogli anche di quando molti anni prima era intervenuto come azionista a un’assemblea dell’allora Banca Popolare di Intra, poi incorporata nel gruppo Veneto Banca, criticando l’operato degli amministratori. Col senno di poi ...non aveva tutti i torti :) (di questa banca e delle azioni non quotate ma collocate massicciamente abbiamo molto scritto in questi anni, si veda qui per esempio, denunciando fra i primi il valore patrimoniale generoso attribuito alle azioni collocate allo sportello a risparmiatori spesso ignari di quello che esattamente stavano sottoscrivendo)

Al momento comunque al cliente ragione non gliela danno nemmeno questa volta. Veneto Banca, anziché consentire al cliente di comprare il fondo senza dover aprire anche un conto corrente con la banca, segnala allo sventurato che esistono delle strutture interne dedicate a risolvere eventuali controversie.

Umiliati e tosati

Un mese fa il settimanale *l’Espresso* ha pubblicato uno studio sulle quattro società quotate in Borsa specializzate nella raccolta dei risparmi: Anima, Azimut, Banca Generali e Mediolanum. Spulciando le trimestrali, il giornalista Vittorio Malagutti ha scoperto che questi campioni di Piazza Affari hanno guadagnato 400 milioni di euro di commissioni di performance sui loro prodotti (un argomento di cui avevamo scritto già su MoneyReport.it alcuni anni fa, vedi qui, e l’andazzo non è certo cambiato, evidentemente).

Per molte di queste società guadagnare fee di incentivo è un gioco da ragazzi: il calcolo delle commissioni avviene su base mensile o trimestrale e il parametro con cui misurano la loro bravura come gestori è spesso facilissimo da battere. Le giustificazioni portate dai responsabili di queste reti sul fatto che queste commissioni sono assolutamente corrette “perché io valgo”, in quanto i loro fondi fanno meglio della media dei concorrenti, sono poco coerenti.

1) Perché non prevedere un meccanismo di calcolo delle commissioni di incentivo più equo come il cosiddetto “high water mark” che prevede che non vengano prelevate dai fondi nuove commissioni di performance fintanto che i risparmiatori abbiano interamente recuperare le perdite registrate precedentemente?

2) In via subordinata perché allora non usare le commissioni di incentivo usando come benchmark la media dei concorrenti?

3) E se sostengono di utilizzare dei benchmark molto simili al monetario perché tutta questa flessibilità (dove teoricamente i gestori potrebbero andare a zero di investito per esempio sull’azionario) non la si ritrova quasi mai vedendo l’andamento storico di questi fondi?

A troppi piace “vincere facile” nel mondo del risparmio gestito. E questo crea un danno anche reputazionale a tutto il sistema. Finisce che poi il cliente si disamora totalmente di un prodotto come il fondo comune di investimento. O non vuole nemmeno sentir nominare la parola “gestioni” o “polizze”.

Certamente chi svolge il lavoro di gestire il risparmio altrui deve essere remunerato. Ma esiste un concetto di giusto guadagno. E le istituzioni non dovrebbero nascondersi dietro

al fatto che se il loro cliente legge i prospetti informativi dei fondi è tutto scritto, tanto sanno benissimo

- che quasi nessun risparmiatore legge veramente i prospetti informativi
- solo chi è molto addentro alla materia sa che usando benchmark addomesticati e calcolando le commissioni di incentivo su periodi brevi è possibile guadagnare commissioni di performance anche se si è stati pessimi gestori

Il cliente? Non è una mucca da mungere

Sul fronte della vera correttezza e della vera trasparenza si possono fare grandi passi

senza per questo trasformarsi in una onlus. Unicredit dopo un anno e mezzo di dibattito interno tra azienda e sindacati ha firmato un accordo con i propri dipendenti su un corretto approccio commerciale nei confronti dei clienti. In base a questo accordo il collocamento di prodotti finanziari deve essere in grado di *“generare valore durevole nel tempo per i clienti”*.

Il cliente insomma non va solo spolpato con prodotti troppo remunerativi solo per l'azienda. Gli vanno anche consigliati i prodotti giusti e quindi bisogna tornare a come si faceva una volta: investire nella professionalità dei propri dipendenti. Trasformati negli ultimi decenni dalle istituzioni finanziarie (banche e reti di promotori) in un esercito di venditori più che di veri consulenti.



Un buon consulente finanziario
non ti considera una mucca da
mungere


MONEYEXPERT È LA DIVISIONE CONSULENZA PERSONALIZZATA DI **soldiexpert** scf

Foto di Lisa Lamme Kinzenbaw

Un'immagine della campagna ... pubblicitaria del nostro sito di consulenza personalizzata finanziaria indipendente

Negli Stati Uniti il problema lo stanno affrontando di petto. Perché ha delle conseguenze sociali devastanti. Portando sempre più a una concentrazione della ricchezza nelle mani di pochi e impoverendo ingiustamente larghe fette di risparmiatori. Il concetto che sta passando è che i consulenti finanziari non dovrebbero essere messi nelle condizioni di approfittarsi dei propri clienti. Le banche e le reti di vendita italiane cosa stanno facendo in questa direzione? Per ora poco o niente e sono molto attente a difendere lo status quo.

Il sito Advise Only ha calcolato che in un anno in Italia sono state retrocesse ai distributori di prodotti finanziari (reti bancarie e promotori) 23 miliardi di euro. E' ai collocatori-venditori di prodotti finanziari che vanno 2/3 dei costi che gravano su prodotti assicurativi, fondi pensione, gestioni patrimoniali, investimenti alternativi e fondi. 23 miliardi di euro è una cifra mostre e corrisponde a circa la metà dei risparmi accumulati dagli italiani nel 2013 nota il redattore dell'articolo.

Ma come si fa a difendersi da soli? Un sito americano (Financial Guard) ha stilato questo utile vademecum. Quando decidi di affidare i

tuoi risparmi a qualcuno evita i consulenti/promotori/dipendenti bancari che

- non ti dicono esattamente come sono pagati (con retrocessioni sui fondi? Ricevono dei bonus se collocano un certo ammontare di un prodotto?)
- ti promettono ritorni irrealistici
- ti raccontano che i loro investimenti sono perfettamente sicuri
- ti consigliano di vendere tutto quello che hai in portafoglio per concentrare l'investimento su un solo fantastico prodotto appena emesso e di cui si stanno chiudendo le sottoscrizioni

Risparmiatore avvisato, mezzo salvato.



Per richiedere un check up gratuito contattare MoneyExpert.it al numero verde 800-031588 oppure via mail a 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 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 Roma, 47 - 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 23 giugno 2015