

## **ORA CHE LA GRECIA HA DETTO "NEIN", I NOSTRI RISPARMI SONO IN GRANDE PERICOLO? CHE FARE.**



*Vendere vendere vendere. Molti risparmiatori oggi non vorrebbero avere nemmeno un cent investito in Borsa. E se sono nostri clienti di sicuro anche se hanno un profilo aggressivo non hanno tutti i propri soldi esposti ai venti ostili che soffiano da Atene. Ma da qui ad arrivare a liquidare tutto il portafoglio ce ne corre. Avere una strategia attiva e seguirla è l'unico modo per far crescere nel tempo i propri risparmi, mentre farsi prendere dal panico e dall'emotività o dalle intuizioni non serve statisticamente e finanziariamente a molto. Eppure...*

[Continua alla pagina seguente >>](#)

## **FONDI MULTI ASSET: TANTO FUMO, POCO ARROSTO?**

*Promettono di guadagnare in ogni occasione di mercato, spostando il peso dell'investimento dall'azionario all'obbligazionario a seconda del momentum. I fondi multi asset sembrano rispondere in pieno alle esigenze dei risparmiatori italiani che vogliono guadagnare tanto rischiando poco. Ma le performance degli ultimi tre mesi dei fondi multi asset gettano un'ombra su questi prodotti... E se le promesse con le quali sono stati venduti fossero eccessive?*

[Continua a pagina 7 >>](#)

## Sommario

PAG. 2

Inchiesta

**ORA CHE LA GRECIA HA DETTO "NEIN", I NOSTRI RISPARMI SONO IN GRANDE PERICOLO? CHE FARE.**

di Salvatore Gaziano

PAG. 7

Fondi Comuni di Investimento

**FONDI MULTI ASSET: TANTO FUMO, POCO ARROSTO?**

di Roberta Rossi Gaziano

PAG. 16

Denaro & Lettere

**PADRE RICCO, FIGLIO POVERO. COME DOVREBBE INVESTIRE IL PENSIONATO "SPENSIERATO" DA 3500 EURO AL MESE CON IL FIGLIO PRECARIO**

di Roberta Rossi Gaziano

PAG. 23

Assicurazioni

**L'ABC DI CHI PENSA A UNA PENSIONE DI SCORTA E VALUTA FONDI PENSIONE APERTI, PIP, GESTIONI SEPARATE, POLIZZE E ALTRE DIAVOLERIE FINANZIARIE**

di Salvatore Gaziano

PAG. 28

Strategie di Investimento

**ECCO LA STRATEGIA DI BORSA CHE PERMETTE DI GUADAGNARE IN OGNI STAGIONE DEI MERCATI. ANZI, NO.**

di Salvatore Gaziano

## INCHIESTA

# ORA CHE LA GRECIA HA DETTO “NEIN”, I NOSTRI RISPARMI SONO IN GRANDE PERICOLO? CHE FARE.

Salvatore Gaziano

**Vendere vendere vendere. Molti risparmiatori oggi non vorrebbero avere nemmeno un cent investito in Borsa. E se sono nostri clienti di sicuro anche se hanno un profilo aggressivo non hanno tutti i propri soldi esposti ai venti ostili che soffiano da Atene. Ma da qui ad arrivare a liquidare tutto il portafoglio ce ne corre. Avere una strategia attiva e seguirla è l'unico modo per far crescere nel tempo i propri risparmi, mentre farsi prendere dal panico e dall'emozione o dalle intuizioni non serve statisticamente e finanziariamente a molto. Eppure...**

Confesso che nel referendum greco le posizioni fra me e Roberta erano un po' divise e riflettevano le nostre differenti origini etniche :)

Roberta più milanese/nordista era per il “sì” e il rigore alla Merkel; io più sudista, pur comprendendo benissimo alcune delle ragioni etiche di Roberta sull'azzardo morale dei greci, ero più aperto per le ragioni del “no”.

I greci si saranno comportati in questi anni pure come le cicale ma come ha scritto bene in questo bellissimo articolo (vedi qui) sul suo blog Luigi Zingales noi italiani non possiamo certo dare molte lezioni di bilancio, gestione della cosa pubblica o voto non clientelare ai cugini greci!

Fra i prossimi della lista potremmo esserci noi un giorno anche se molti risparmiatori e governanti fingono di ignorarlo e si comportano come gli struzzi mettendo la testa sotto la sabbia.

Peraltro, come ha avvisato la scorsa settimana (ma solo il quotidiano “Libero” e “Italia oggi” hanno dato un po' di risalto alla notizia e già un anno fa il solforoso Pietrangelo Buttafuoco in un amaro pamphlet

dal titolo “Buttanissima Sicilia” aveva raccontato come le cose stavano andando ancora più a schifo...), se c'è una regione in Italia sull'orlo del default questa è proprio la Sicilia (vedi qui) ed è questione di qualche tempo ma se in Italia si continua a fare finta che i problemi in Europa sono solo quelli della Grecia e in Italia non si affronta seriamente e senza sconti il problema del debito e della spesa pubblica (argomento che affronteremo nelle prossime settimane con un'intervista a un analista finanziario fra i più preparati sul tema) potremmo trovarci anche noi un giorno a fare la fila al bancomat per prelevare in modo contingentato i nostri soldi mentre chi detiene la sua ricchezza solo in attività oltre che immobiliari anche mobiliari (conti deposito, titoli di stato italiani et similia) italiane (con creditore alla fine in modo diretto o indiretto lo Stato Italiano) potrebbe trovarsi un giorno a vivere qualche brutto quarto d'ora e anche più.

Che fare? La situazione è grave? C'è qualcosa che possiamo imparare dalla lezione dei greci di domenica almeno come risparmiatori?

Su una cosa io e Roberta siamo al 100% d'accordo.

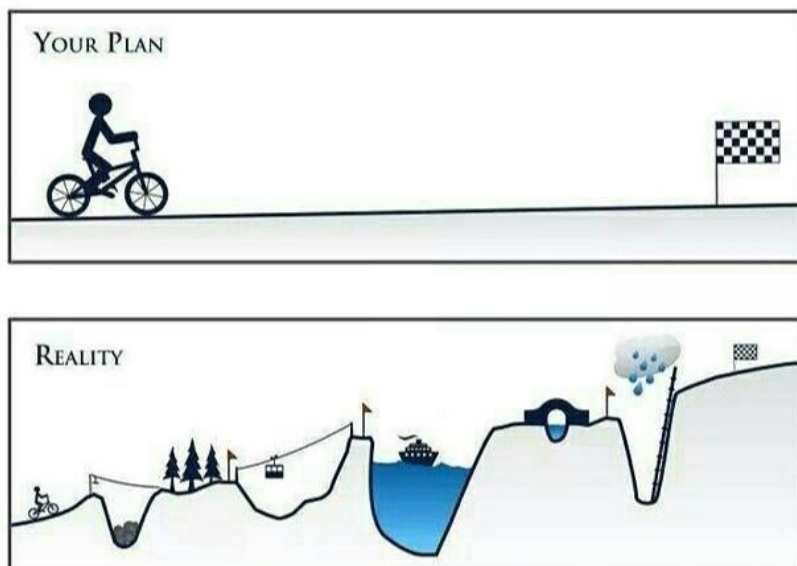


*“Cambiavalute con sua moglie” di Quentin Metsis (1515). Un dipinto emblematico dello spirito mercantile: l’uomo appare intento a soppesare proprio il rischio degli affari che conduce. La donna invece sfoglia il Libro d’Oro ovvero la Bibbia, e pare*

*bilanciare con la preghiera la professione venale del marito*

Se si investe con un piano e una strategia anche la “crisi greca” non destabilizzerà il vostro portafoglio qualunque cosa accada perché di eventi “imprevedibili” e “negativi” è piena la storia finanziaria da quando sono sorti i mercati e mai si è visto un mercato solo salire senza scosse o scossoni anche violenti.

Quando si investe l’obiettivo dovrebbe essere quello di avere una strategia per la “guerra”, non fissarsi sul vincere tutte le battaglie.



*Quello che è il nostro “piano” come investitori e come funziona invece la realtà...*

Chi investe con lungimiranza non lo fa per la settimana prossima e nemmeno per il mese prossimo e non è così presuntuoso da credere che venderà ai massimi e uscirà ai minimi in base alle sue opinioni o a quello che legge sui giornali o siti più o meno esclusivi. Certo questo sarebbe il desiderio di tutti ma chi ha esperienza dei mercati e sa

tenerne una contabilità sa che questo muoversi a “intuizioni” o secondo i “guru” o le “previsioni degli esperti” è il modo più sicuro per dilapidare il proprio patrimonio, cambiando continuamente strategia senza averne una definitiva.

Per questo motivo io e Roberta guardiamo con attenzione a quello che sta accadendo ma senza quella preoccupazione che vediamo in qualche risparmiatore la cui agitazione sappiamo che statisticamente produce soprattutto solo danni al proprio patrimonio, muovendosi in base alla pancia e non alla razionalità.

E per noi la razionalità non è certo stare comunque sempre investiti qualunque cosa accada.

Ma muoversi con una strategia che si è dimostrata da molti anni vincente (vedi qui lo speciale ebook che abbiamo dedicato in questi anni a spiegarne pro e contro) come quella che applichiamo da più di 15 anni ai nostri portafogli e che non è certo passiva e basata solo sul “lungo periodo” come quello che viene normalmente proposto al risparmiatore medio (il “fritto misto” accada quel che accada) anche se detiene un patrimonio significativo.

I nostri portafogli azionari italiani ed europei in queste settimane hanno preso atto del cambiamento di vento su diversi mercati

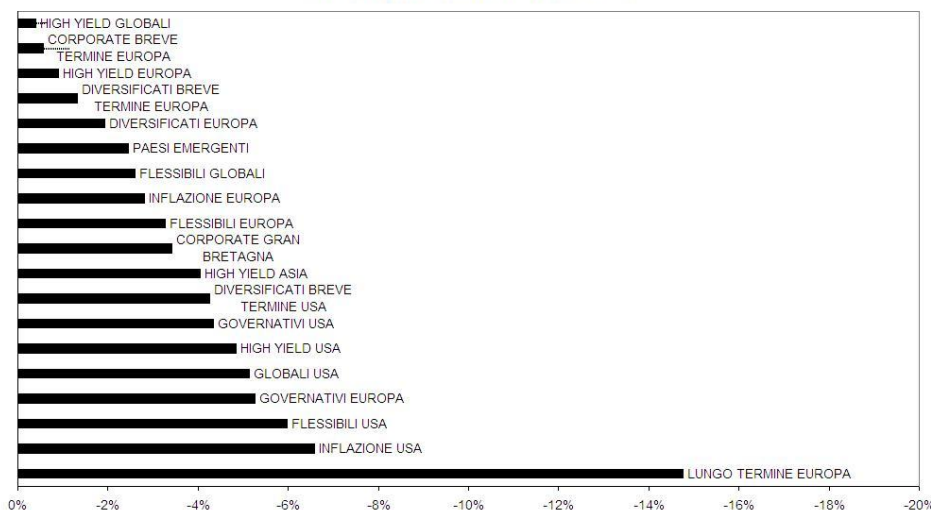
anche mondiali hanno **diminuito significativamente l'esposizione azionaria soprattutto in Italia, Europa e alcuni mercati emergenti** o comparti. Poco più del 40% è la quota investita in azioni italiane ed europee nei portafogli diretti con quasi il 60% di liquidità.

Come avevamo già scritto alcune settimane fa (vedi qui) non è statisticamente il momento di stare col piede pigiato sull'acceleratore nè sull'azionario ma nemmeno sull'obbligazionario.

In proporzione anzi è sull'obbligazionario oggi che ci sono i peggiori pericoli e rischi e il concetto che l'obbligazionario è un “porto sicuro” dove proteggersi dalle onde pericolose dei mercati azionari è quanto di più sbagliato si possa oggi pensare.

E basta d'altra parte analizzare (vedi sotto tabella) i vari comparti dell'obbligazionario in questi ultimi 3 mesi per capire come il vento sia cambiato anche qui probabilmente e in modo strutturale per un bel po' di tempo con perdite medie di circa il -6 % sull'insieme dei comparti rappresentati dagli indici dei Fondi obbligazionari.

PERFORMANCE OBBLIGAZIONARIO  
A PARTIRE DAL 15 APRILE 2015



L'intervento massiccio in questi anni delle Banche centrali di tutto il mondo che hanno inondato di liquidità i mercati, comprando con i vari Quantitative Easing titoli obbligazionari a manetta per far risalire la china all'economia e soprattutto far realizzare guadagni facili ai bilanci delle banche ora ha innescato come era inevitabile il terzo principio della dinamica, quello che recita "ad ogni azione corrisponde una reazione uguale e contraria" e siamo quindi alla legge del contrappasso.

Chi acquista titoli obbligazionari in questa fase, tranne pochissimi comparti (che in questa fase hanno come sola forza quella di perdere meno), rischia di scottarsi perchè al rendimento bassissimo si contrappone una doppia forza avversa: la risalita dei tassi e una pioggia sempre più insistente di vendite che chiamano altre vendite.

Investire con successo significa avere un metodo. Peccato che l'85% dei risparmiatori italiani investe senza una strategia precisa (*Global Investor Survey, Natixis Global Asset Management*) o si affida a consulenti che non hanno alcuna strategia se non quella di fare una torta di fondi ed Etf e poi... aspettare che le cose vadano per il verso giusto col tempo che curerà tutte le ferite.

Non è il nostro caso e i risultati nel tempo di un approccio come quello attuato da SoldiExpert SCF su azioni italiane ed europee, fondi ed Etf azionari e obbligazionari vantano performance in termini di rendimenti e di controllo del rischio nel tempo che pochissimi consulenti e gestori possono vantare negli stessi periodi (si possono sempre vedere qui i rendimenti dei nostri portafogli standard in periodi che hanno visto i mercati finanziari attraversare anche fasi caratterizzate da ribassi di oltre il 60%).

Chi investe con una strategia (come chi segue con fedeltà e il giusto orizzonte temporale, vedi qui sull'argomento) che prevede non "torte" statiche ma una gestione flessibile non deve quindi preoccuparsi di Tsipras o Varoufakis (che stamane si è dimesso), della "rigorista" Merkel o della Eurotower.

Personalmente nella mia "giovane" vita di investitore (e non credo solo io) ho visto di tutto e di più, partendo dal crac del Banco Ambrosiano di Calvi a qualche crollo di Wall Street e di Piazza Affari, passando per innumerevoli guru che vedevano solo rosa.

Vi ricordate di quelli che dicevano che il Dow Jones doveva arrivare a quota 36.000? O di quei guru che vedono solo nero secondo i quali già 6 anni fa tutto il mondo finanziario si sarebbe estinto sotto un Crollo Secolare Apocalittico o con tassi d'inflazione attuali della Repubblica di Weimar e col prezzo dell'oro a 10.000 dollari l'oncia almeno...

Alcuni risparmiatori e investitori purtroppo hanno poca memoria e non sono molto abili con la partita doppia ovvero con la contabilità dei guadagni e delle perdite e dei risultati effettivi che sono cosa diversa delle previsioni e delle illusioni di pensare di capire in anticipo cosa faranno i mercati. E si ricordano solo di chi gli racconta quello che si vuole sentire dire senza analizzarne a fondo tutti gli aspetti e facendo un serio "fact checking".

Noi saremo magari poco fantasiosi sui mercati ma preferiamo adattarci ad essi e non metterci a fare i guru come ad alcuni risparmiatori forse continua a piacere. Adattarsi ai mercati è in base ai risultati la strategia che paga di più.



**E siamo sempre dell'idea che se c'è qualcosa di cui preoccuparsi è soprattutto quella di non avere una strategia:** i mercati possono essere molto punitivi verso chi ondeggia continuamente o si fa portare passivamente a spasso dai mercati e crede che investire (e c'è magari qualcuno che glielo ha fatto credere) sia semplicemente avere una "torta" di investimenti diversificata di azioni, Etf o Fondi azionari o obbligazionari da mantenere in portafoglio o peggio il rifugio sia farcirli il portafoglio di investimenti "sicuri" a base di conti deposito, liquidità sul conto corrente e titoli di stato italiani e cose del genere perchè "non voglio rischiare".

Il rischio maggiore in certe situazioni può essere quando si investe... proprio quello di non voler rischiare. O prendersi dei rischi non calcolati e non in grado di gestire.

E' di quello che un investitore si dovrebbe maggiormente preoccupare. Se ha un piano (e che ha dimostrato nel tempo di funzionare...) o no.

Tsipras e la Merkel passano, il problema di investire con lungimiranza e metodo i propri risparmi resta.

Il mondo non è finito nel 2008 dopo il fallimento della Lehman Brothers come allora qualcuno raccontava o credeva e anche allora i nostri portafogli si alleggerirono, evitando di prendere passivamente il 100% del ribasso del periodo 2007-2008 prima di ritornarsi a riempire nel 2009 e nel 2010 regalando guadagni anche a 3 cifre a chi seguì le nostre strategie senza cadere trappola delle mille serene che ciclicamente si ripropongono sui mercati.

E non crediamo a occhio e croce per queste ragioni che ora il mondo finanziario finirà tutto sullo scoglio greco, affondando tutto.

Se così fosse non ci sarebbe d'altra parte scampo e per questa ragione operare con strategia (come consigliamo con la nostra consulenza), flessibilità e un minimo di diversificazione restano le migliori armi per difendersi. Accada quel che accada.

## FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

# FONDI MULTI ASSET: TANTO FUMO, POCO ARROSTO?

Roberta Rossi Gaziano

***Promettono di guadagnare in ogni occasione di mercato, spostando il peso dell'investimento dall'azionario all'obbligazionario a seconda del momentum. I fondi multi asset sembrano rispondere in pieno alle esigenze dei risparmiatori italiani che vogliono guadagnare tanto rischiando poco. Ma le performance degli ultimi tre mesi dei fondi multi asset gettano un'ombra su questi prodotti... E se le promesse con le quali sono stati venduti fossero eccessive?***

Stra-pubblicizzati sui giornali finanziari negli ultimi mesi, i fondi multi asset sono da qualche anno il nuovo "cavallo di battaglia" del risparmio gestito. Sembrano il prodotto giusto al momento giusto per il pubblico dei risparmiatori italiani che stanno cercando una via d'uscita per avere rendita ma anche protezione, flessibilità e diversificazione.

Un prodotto apparentemente "perfetto" per quei risparmiatori che non si vogliono accontentare di rendimenti intorno all'1% offerti da conti deposito e obbligazioni e vogliono guadagnare molto di più, almeno il 4-5% all'anno, senza però correre i rischi percepiti delle Borse.

E guardando le pubblicità dei giornali finanziari la soluzione c'è: i fondi multi asset.

### Arrivano i multi asset

Questi fondi promettono al risparmiatore di saper governare le Borse entrando e uscendo al momento opportuno spostandosi dall'azionario all'obbligazionario, alla liquidità o alle materie prime quando serve. Inoltre i fondi multi asset promettono di generare performance elevate (4-5% all'anno) qualsiasi cosa accada sui mercati grazie all'abilità dei

gestori di spostarsi da un asset all'altro e fiutare i mercati grazie al proprio team di specialisti.

Come sono andati al primo ribasso dei mercati i fondi multi asset più pubblicizzati sui giornali finanziari? Hanno perso, mediamente il -4,29%.

Un po' meno del mercato di riferimento che ha perso nel suo complesso il -5,6% e dei fondi bilanciati flessibili che hanno perso il -4,8%. Ma probabilmente quei risparmiatori italiani che avevano creduto in senso letterale alle reclame di questi fondi si aspettavano un altro film.

Le pubblicità spesso raccontavano tutta un'altra storia. Quella che era possibile investire sui mercati azionari e obbligazionari quasi senza rischi e soprattutto guadagnare quasi senza dolore.

Le cose stanno così?

Pubblichiamo di seguito l'andamento di alcuni di questi fondi multi-asset negli ultimi mesi e alcune considerazioni.

Naturalmente non è un elenco esaustivo di tutti i fondi multi-asset e fra questi il confronto talvolta non può risultare totalmente omogeneo per le diverse politiche (più o

meno esposte all'azionario e all'obbligazionario) portate avanti dai gestori. E un altro dato molto significativo è quasi sempre il track record tutto sommato breve di questa categoria di fondi che sono nati negli ultimi anni (molto positivi sia per il mercato azionario che obbligazionario) e quindi possono più facilmente vantare la capacità di generare risultati positivi... perchè non si sono confrontati quasi mai con fasi fortemente negative e avverse dei mercati azionari ed obbligazionari.

D'altra parte quella di lanciare fondi e nuove categorie che hanno il vantaggio non trascurabile di non presentare confronti col passato è un vecchio vizio dell'industria del risparmio gestito di cui spesso abbiamo parlato come del trucco di far vedere dai consulenti "furbi" ai loro clienti "polli" solo l'andamento dei fondi... migliori dell'ultimo periodo, omettendo di farne vedere il comportamento nelle fasi fortemente avverse (che sull'azionario può significare anche discese di oltre il -50% e nell'obbligazionario del -15%) oltre al fatto che un conto è consigliare i fondi migliori col senno del poi, tutt'altro è operare effettivamente sul mercato in tempo reale e si può dimostrare di avere una strategia di selezione, entrata e uscita con un track record reale (quello che per esempio SoldiExpert SCF ha su tutti i portafogli della consulenza standard, si veda qui che si affianca alla consulenza finanziaria indipendente personalizzata offerta dalla nostra società).

### **Non c'è multi asset che tenga**

Deutsche Invest I Multi Opportunities (Isin LU1054321945) è uno dei fondi multi asset più pubblicizzati sui giornali finanziari. E' un fondo che investe "a 360 gradi verso tutte le asset class" si dichiara. E' un fondo cioè che diversifica l'investimento su azioni, obbligazioni, certificati, etf, fondi, obbligazioni emesse a fronte di cartolarizzazioni di crediti di vario tipo (soprattutto mutui ipotecari). Consente di "pianificare flussi cedolari dei propri investimenti, grazie alla cedola minima prefissata del 3% annuale". Poi al solito la scritta molto più in piccolo "il livello delle cedole è su base annua ed è da intendersi come obiettivo".

Sarà pure multi asset, ma Deutsche Invest I Multi Opportunities è comunque un fondo che investe almeno il 51% del patrimonio in azioni. Può un fondo siffatto non esporre il sottoscrittore al rischio di subire perdite se le Borse scendono perchè è multi asset? Non può. E infatti il fondo negli ultimi tre mesi ha perso dai massimi il -3,95%.

### **Hai voluto il multi asset? Pedala!**

Nell'ultimo trimestre Janus Balanced Fund (Isin IE00B6QC9F93) un fondo multi asset che si propone di "contrastare efficacemente la volatilità del mercato" bilanciando dinamicamente investimenti in titoli azionari e obbligazionari "spostando il peso per rimanere in equilibrio", ha perso il -2,52%.





*Particolare della campagna pubblicitaria del fondo multi asset Janus Balanced Fund*

### La solitudine dei numeri primi

Come sono andati i fondi multi asset delle più blasonate e premiate società di gestione? Il Carmignac Capital Plus (Isin LU0336084032) quello del “segui la freccia per la difesa dei tuoi risparmi” ha perso il -3,08%.

Il fondo Russel Multi asset Growth Strategy Euro (Isin IE00B84TCG88) quello delle “*storie migliori che iniziano con un lieto fine*” ha perso il -4,14% mentre il fondo Fidelity Global Multi Asset Income Fund (Isin LU0905233846, “GMAI” per gli amici) di Fidelity ha superato tutti e perso il -6,61% seppure va detto che era stato nei mesi precedenti quello (si veda il grafico) che

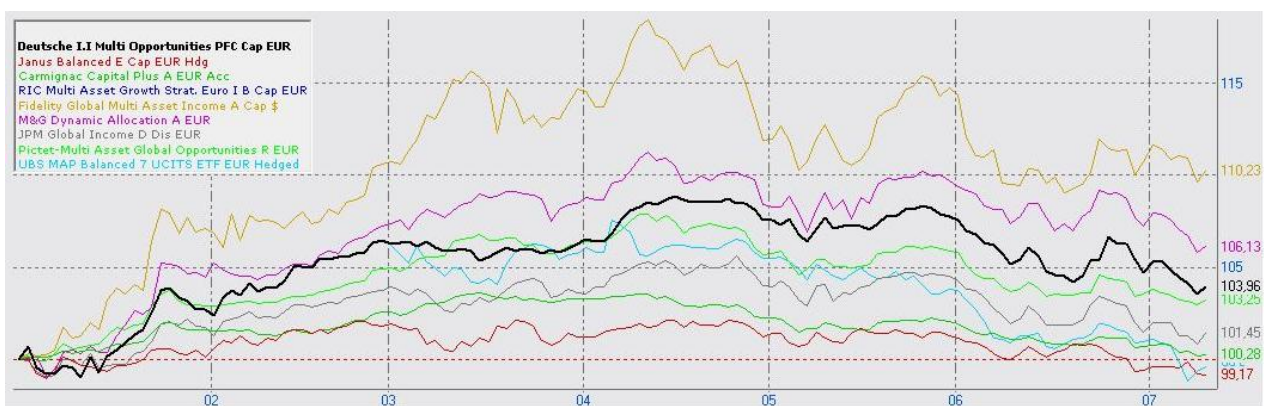
maggiormente si era contraddistinto per la performance positiva.

Peraltro stando al sito della società leggiamo che questo fondo è “*capace di offrire redditi stabili ed elevati in ogni contesto di mercato.*” Saranno probabilmente più bravi degli altri i gestori di Fidelity (insigniti nel 2014 e 2015 da Morningstar di un premio come migliore società Multi Asset) ma scrivere in questo modo sul proprio sito di riuscire a offrire performance elevate in ogni contesto di mercato è francamente una “mission impossibile” e un messaggio in grado di alimentare attese eccessive soprattutto se qualche risparmiatore le prende troppo sul serio.

**Tu chiamale se vuoi proiezioni**

Più corretta su questo fronte la pubblicità apparsa sui giornali finanziari dove si afferma che la missione del fondo è “*offrire redditi stabili ed elevati in ogni contesto di mercato*” e non che la società è in grado di farlo. L’obiettivo di rendimento medio annuo indicato nella pubblicità di Fidelity per il Global Multi Asset Income Fund è il 5%. Si

tratta come indicato correttamente accanto al dato del 5%, di un rendimento obiettivo e non garantito. Anche se poi si torna a confondere le acque (il ramo dei “pubblicitari” che prende il sopravvento) scrivendo che “*questa elevata adattabilità alle mutevoli condizioni di mercato è l’elemento chiave che consente al Fidelity GMAI di dare frutti in ogni stagione*”.



### L’arte di vendere la botte piena e la moglie ubriaca sui fondi multiasset

In alcune pubblicità dei fondi Multi Asset non è chiaro che i rendimenti indicati in bella vista (che vanno dal +4 al +5% annuo, mica noccioline :) sono solo una stima della società di gestione e non sono rendimenti reali che chi compra quel fondo si porterà necessariamente a casa. E per scoprirlo un risparmiatore dovrebbe avere la santa pazienza di leggersi tutto il prospetto informativo, le avvertenze e gli asterischi.

“*Fatti non parole*” è lo slogan del Global Income Fund di Jp Morgan Asset Management (Isin LU0404220724). Il fondo si legge nella pubblicità è un multi asset “*focalizzato alla generazione di reddito, con 10 asset class diverse gestite da 10 team specializzati che operano in ogni istante in tutto il mondo*”. Ecco nell’ultimo trimestre perde il -3,04%. Ma nella pubblicità del fondo viene riportato in bella vista un valore, il 4,3% di dividendo annualizzato, che un risparmiatore medio si potrebbe aspettare di ottenere e che invece non è assolutamente detto che ottenga.

## Global Income Fund.

# Fatti, non parole.

4,3%\*  
DIVIDENDO  
ANNUALIZZATO

*Particolare della pubblicità del fondo multi asset Global Income Fund*

Il 4,3% di dividendo annualizzato indicato nella pubblicità del fondo Global Income Fund di JP Morgan è una proiezione nell'anno a venire dei dividendi lordi per azione distribuiti l'anno precedente dal fondo e si basa sull'ipotesi che i dividendi lordi per azione da un anno all'altro rimangano invariati. In carattere minuscolo la società avverte che *“Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino”*.

Ma sui prodotti con cedola o “alto dividendo” molti risparmiatori sono un po' boccaloni e credono facilmente a questi messaggi anche se spesso sono solo pubblicitari perchè una cedola o un dividendo passato o stimato non è assolutamente detto che possa essere garantito nel futuro salvo il trucco di prendere il “cedolone” dallo stesso capitale conferito come è spiegato negli stessi prospetti di molti di questi fondi.

Ma l'idea di incassare ogni anno una cedola è un messaggio facile da trasmettere; peccato

che le cose nella realtà possono essere più complicate e meno sicure.

### **Flessibili a parole. Ma nei fatti?**

Chi non vorrebbe avere un gestore che è flessibile al momento opportuno? E' quello che promette il fondo M&G Dynamic Allocation Fund (Isin GB00B56H1S45) che nell'ultimo trimestre ha perso il -3,83%.

Il Pictet Multi Asset Global Opportunities (Isin LU0941349275, dall'acronimo “Mago” perchè una moda da qualche tempo nelle società di gestione è dare dei nomignoli ai fondi per renderli più facilmente distinguibili e memorizzabili) ha perso dai massimi di aprile poco più del -4,1%.

E' naturalmente in buona compagnia come mostra la tabella sottostante.

**ANDAMENTO DEI FONDI MULTI ASSET PIU' PUBBLICIZZATI NELL'ULTIMO TRIMESTRE**

Società di gestione	Nome del fondo	Codice Isin	Performance a tre mesi (dati al 10/07/2015)
Deutsche Asset & Wealth Management	Deutsche Invest I Multi Opportunities	LU1054321945	-3,95%
Janus	Janus Balanced Fund	IE00B6QC9F93	-2,52%
Carmignac	Carmignac Capital Plus	LU0336084032	-3,08%
Russel Investment	Russel Multi Asset Growth Strategy Euro	IE00B84TCG88	-4,14%
Fidelity	Global Multi Asset Income Fund	LU0905233846	-6,61%
M&G Investments	M&G Dynamic Allocation Fund	GB00B56H1S45	-3,83%
Jp Morgan Asset Management	Global Income Fund	LU0404220724	-3,04%

**ANDAMENTO DEI BENCHMARK DI RIFERIMENTO DI QUESTI FONDI**

Performance media fondi Bilanciati Flessibili EUR – Globali			-4,8%
Indice 50%Barclays EurAgg TR&50%FTSE Wid TR			-5,6%

**Nell'ultimo trimestre dei 107 fondi e degli etf multi asset censiti da Morningstar solo 3 non sono in perdita. Il 17% dei fondi multi asset perde negli ultimi tre mesi fino al 3%. Oltre metà dei fondi perde dal 3% al 5%. Il 26% (ovvero 1 su quattro) dei fondi multi asset analizzati perde tra il 5% e l'8,45%. Tra i multi asset che hanno perso di più troviamo fondi multi asset di Deutsche Bank, Fidelity, UBS, Azimut, Aberdeen, Pioneer Funds, J.P. Morgan.**

Come titola un articolo pubblicato il 4 luglio scorso su Plus, l'inserto settimanale del Sole24Ore, la rivoluzione dei multi asset è apparente. "I fondi multi asset non sono

*un'idea rivoluzionaria; sono sempre esistiti" scrive Marzia Redaelli "si chiamavano fondi bilanciati e hanno perso appeal dopo la gloria iniziale... ogni epoca ha le sue frenesie*



*e i suoi rimedi: questo è il momento dei "multi"... però l'etichetta non può fare la differenza".*

Società di gestione e promotori esultano comunque. Nel 2014 i primi 10 fondi Multi Asset per raccolta hanno intercettato 24,8 miliardi di euro secondo un report di Cerulli Associates e nel 2015 questa tendenza è continuata con i fondi multi asset fra più venduti ai risparmiatori italiani.

*"Aspettative irrealistiche sono la premessa per cocenti delusioni"* è una frase che ho letto da qualche parte.

Ecco queste attese semplicemente non bisognerebbe alimentarle. Soprattutto quando si opera in un mercato come quello italiano dove i risparmiatori sono un po' "babbi" come mostra la ricerca condotta da Natixis Global Asset Management su 7mila investitori di 17 Paesi. Investitori mediamente immaturi quelli italiani con una bassissima propensione al rischio e attese di rendimento assolutamente irrealistiche (il 9% al netto dell'inflazione secondo questa ricerca).

I fondi multi asset hanno tutte le caratteristiche per proporsi sulla carta come uno dei prodotti più "acchiappa-risparmi" anche del 2015. Sono fondi rivoluzionari o un prodotto vecchio (gli ex flessibili e bilanciati) riverniciato di nuovo? Qualche dubbio è lecito.

Secondo una ricerca di EfpA, presentata a giugno in occasione del meeting annuale, i fondi Multi Asset flessibili, in media, nel 2014 hanno sottoperformato i fondi bilanciati tradizionali e i benchmark.

Sarà interessante vedere il comportamento alla fine dell'anno e soprattutto nel tempo di questa categoria di fondi "multi asset" e se manterranno le promesse che assomigliano forse un po' troppo per come sono stati reclamizzati a qualcosa di simile alla quadratura del cerchio.

Un prodotto finanziario che vende un concetto che piace al risparmiatore "basico" di avere in portafoglio un unico fondo che fa tutto, si adatta ai mercati, diversifica e dà un reddito accada quel che accada a leggere come viene proposto nel suo messaggio essenziale al pubblico.

Si era venduto qualche anno fa una categoria di fondi con caratteristiche simili, i fondi flessibili, e il grafico sotto rappresentato dove si mette a confronto l'andamento di questa categoria (indice Fondi Fideuram) con quella dei bilanciati (i fondi che investono sia nell'azionario che nell'obbligazionario) e balza all'occhio come tutta questa flessibilità non è che abbia prodotto grandi risultati sia nelle fasi di rialzo dove c'erano da cavalcare i guadagni che di ribasso nella protezione delle perdite.





Non abbiamo nulla naturalmente contro questi fondi (peraltro esiste anche un ETF quotato a Piazza Affari emesso da UBS, il Map balanced 7 eur, Isin IE00BTFR5140, con sottostante una strategia multi-asset, che nell'ultimo trimestre ha perso circa il -6,25%) ma crediamo che vadano giudicati nel tempo come tutti i prodotti non sulla base del marketing ma sui rendimenti realizzati in confronto all'andamento dei mercati. E che vadano quindi selezionati con attenzione, monitorati nel tempo e difficilmente si possono definire il prodotto "perfetto" per tutti i risparmiatori come l'industria del risparmio gestito ora cerca di far passare come concetto.

Nel nostro lavoro di consulenti utilizziamo sia fondi che ETF e non vi è alcuna quindi preclusione contro le società di gestione di fondi e non facciamo quindi parte di coloro che troppo semplicisticamente dicono che i fondi sono cari o inefficienti. Dipende

dall'utilizzo che se ne fa e nella nostra consulenza abbiamo visto che se correttamente utilizzati con una strategia sottostante attiva possono generare risultati (vedi qui) che nulla hanno da invidiare a quelli degli ETF.

D'altra parte riguardo i fondi multi-asset basta una banale considerazione che può essere condivisa da qualsiasi risparmiatore: se i gestori che gestiscono questi fondi sono veramente dei maghi dove erano stati tenuti nascosti nel 2007-2008 o nelle fasi più avverse del 2011, periodi in cui molti fondi anche flessibili e bilanciati delle stesse società di gestione che oggi cavalcano questo trend e questa moda, hanno invece dimostrato nella maggior parte dei casi di ottenere rendimenti non proprio eccellenti e in grado di *"contrastare efficacemente la volatilità dei mercati e ottenere redditi stabili ed elevati in ogni contesto di mercato"* ?



I fondi multi-Asset possono certo far parte del vostro portafoglio ma vanno monitorati quindi e secondo il nostro punto di vista è sempre consigliabile avere una strategia di selezione ma soprattutto di acquisto e anche uscita e

un buon consulente finanziario non ve li vende quindi come la panacea e l'ennesimo prodotto finanziario "magico" per ogni stagione dei mercati.

E l'investitore consapevole conosce la storia e i mercati finanziari e sa distinguere fra messaggi pubblicitari semplicistici e la realtà e diffida di chi gli vuol far credere alla storia degli asini che volano. E un buon consulente finanziario vi racconta non solo quello che il risparmiatore "bambino" vuole sentirsi dire.

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



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

**DENARO & LETTERE****PADRE RICCO, FIGLIO POVERO. COME DOVREBBE INVESTIRE IL PENSIONARO "SPENSIERATO" DA 3500 EURO AL MESE CON IL FIGLIO PRECARIO****Roberta Rossi Gaziano**

***Come dovrebbe investire il pensionato "spensierato" da 3500 euro al mese con figlio precario? Le statistiche ci dicono che sono sempre di più i pensionati che danno una mano ai figli che fanno fatica ad arrivare alla fine del mese. Ebbene questi nonni come dovrebbero investire i risparmi accumulati? E' il caso che ci pone un nostro lettore.***

Qualche settimana fa ho ricevuto via email una lettera molto interessante. E di grande attualità, visto che in questi giorni il Presidente dell'Inps Tito Boeri ha presentato alla Camera dei Deputati una proposta per la riforma del sistema pensionistico. La previdenza che "prevede trasferimenti tra generazioni diverse" dovrebbe garantire "diritti proporzionati ai contributi versati". L'obiettivo della proposta di riforma delle pensioni presentata dall'economista Boeri è ricercare "maggiore equità, tanto fra le generazioni diverse che all'interno di ciascuna generazione" tra categorie di lavoratori diversi (oggi i lavoratori mobili sono penalizzati dal punto di vista pensionistico rispetto a chi mantiene un rapporto lavorativo con la stessa azienda per anni).

La deriva greca ci mostra fra le tante sfaccettature le conseguenze di un sistema pensionistico insostenibile con persone andate in pensione troppo presto e con pensioni troppo generose. Un privilegio di cui hanno goduto pochi e che sta mettendo in ginocchio insieme ad altre criticità di questo paese un'intera nazione. Per chi volesse

approfondire questo tema si consiglia la lettura di questo articolo ([clicca qui](#))

Per quanto riguarda il sistema pensionistico italiano, messo in crisi dalla diminuzione della natalità, dall'allungamento della vita media e dalla disoccupazione, Boeri propone che il montante della pensione sia calcolato in relazione all'età di uscita e alla speranza di vita residua. Inoltre aggiunge Boeri "crediamo sia giusto chiedere a chi ha redditi pensionistici elevati, in virtù di trattamenti molto più vantaggiosi di quelli di cui godranno i pensionati del domani, un contributo".

Un contributo che in famiglia alcuni pensionati "fortunati" (che si sono trovati nel posto giusto al momento giusto) già danno come mi scrive questo lettore. Ma siamo sicuri che sia abbastanza?

"Gentile Dott.ssa Rossi,

*vorrei approfondire con maggiore dettaglio i servizi che offrite ed esaminare i relativi costi in ordine al rapporto beneficio. Sono pensionato ex funzionario della Pubblica Amministrazione e ho 66 anni. Ho uno spensierato tenore di vita soprattutto*

*domestico, ho la propensione e capacità al risparmio ma in questo momento diretto tali risorse verso la famiglia del mio unico figlio al fine di contribuire al suo reddito di precario e consentirgli un vivere dignitoso.*

*Ho un modesto risparmio che investo ciclicamente in Pronti contro Termine oppure conto vincolato a 3/6 mesi. Ho una scarsa propensione al rischio.*

*Opero con piccole somme il trading on line mercato azionario italiano con risultati proporzionati al tempo ed all'impegno che profondo nell'analisi del titolo.*

*Ho alcune proprietà immobiliari.*

*Nel tempo ho chiuso i rapporti con vari istituti bancari ed oggi opero solo con una banca, ciò per semplificare la gestione, ridurre e razionalizzare i costi. L'apertura di più conti non nasceva da mie esigenze ma da un dovere di cortesia verso qualche istituto che al tempo del mio ruolo istituzionale in servizio offriva conti e servizi senza spese escluso i bolli, per cui non sempre si poteva dire di no.*

*Vorrei approfondire con maggiori dettagli i servizi che voi offrite e valutare insieme se rientro nella categoria di persone che possono usufruire della vostra collaborazione. Spero di averle fornito alcuni elementi utili per una prima esame. La ringrazio per la cortese attenzione"*

P.A.

Sarò schietta. Quando ho letto questa lettera ho pensato a due uomini: al pensionato spensierato e al figlio precario. Ho pensato che anche se solo uno di loro mi aveva scritto, il pensionato spensierato, dovevo una risposta anche all'altro, al figlio precario, che

credo non sia affatto spensierato ma magari abbastanza preoccupato per il suo futuro.

Pensando al figlio precario, all'anello debole di questo gruppo familiare, mi sono venute alla mente le parole di Paolo Legrenzi, Professore di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia "Questa sarà, purtroppo, la prima generazione, dal dopoguerra, ad avere in media redditi più bassi della generazione precedente. E' quindi una grande responsabilità preservare e accrescere il risparmio da trasmettere: solo se ben gestito questo passerà integralmente alla prossima generazione".

Ho pensato allora ricordandomi queste parole a come il sessantaseienne spensierato stesse investendo male i risparmi che aveva da parte e che ovviamente non gli servono, visto che appartiene alla ristrettissima cerchia di pensionati italiani (appena il 14% della popolazione) che percepiscono una pensione superiore ai 2.400,00 euro al mese.

Questo signore ha una grande responsabilità sulle sue spalle. Grazie alla pensione riveste ancora e nonostante l'età il ruolo di capofamiglia e il benessere dei suoi cari è strettamente legato a lui. Quindi è importante che il capitale che ha da parte sia investito nel migliore dei modi ovvero con una strategia di investimento professionale e non affidato al tempo libero che gli rimane (dove per esperienza spesso il risparmiatore italiano sovrastima le sue capacità e sottostima i risultati effettivi realizzati nel tempo) per occuparsene o lasciato su strumenti a bassissimo reddito.

Perché il pensionato spensierato sta investendo male i suoi risparmi? Perché optando per pronti contro termine e conti deposito consumerà progressivamente il



capitale che ha da parte e alla sua morte non potrà più dare un mano a suo figlio sulla parte del patrimonio mobiliare. Mentre su quella del patrimonio immobiliare tutto dipenderà da dove sono ubicati questi immobili, se a reddito e soprattutto se liquidi. Un argomento che abbiamo trattato trattato da molti anni, mettendo in guardia ([questo è uno degli ultimi video dedicati al tema](#)) molti risparmiatori italiani convinti che l'immobiliare fosse a prescindere un investimento sicuro...

Tornando alla lettera di questo risparmiatore è evidente che un giorno (e mi auguro il più lontano possibile per questa persona) non ci sarà più nessuna pensione da dividere con il figlio e nessun capitale da trasmettergli alla sua dipartita perché i risparmi accumulati di 95/100 mila euro non saranno nel tempo accresciuti di valore essendo investiti su strumenti a bassissimo rendimento ma verranno progressivamente intaccati, avendo optato in vita per strumenti con rendimenti reali pari allo 0,5-1% annuo (è questo il rendimento netto che offrono su queste scadenze banche con un elevato livello di solidità).

*“Ci sono dei momenti in cui si ha l'occasione di fare la cosa giusta”* dice Elisabeth al più famoso pirata di celluloidi di tutti i tempi. *“Gran bei momenti – risponde Jack Sparrow nel film “I pirati dei Caraibi” – adoro salutarli e lasciarli alle spalle”*.

E' giusto che questo pensionato aiuti il figlio? Secondo me sì. Perché non stiamo parlando degli oltre 11 milioni e passa di pensionati che prendono meno di 1500 euro al mese e figuriamoci se riescono anche a dare una mano ai figli.

Ma di un signore che prende 3500 euro al mese. La sua pensione è frutto anche di un sistema di calcolo, il famoso retributivo, che è un privilegio, anacronistico e insostenibile per

il sistema previdenziale, che a suo figlio non sarà certo riconosciuto.

E se il figlio è precario mi sono venute in mente mentre rispondevo a questa lettera le parole dell'ex Commissario alla spending review Carlo Cottarelli secondo cui un po' di responsabilità ce l'hanno anche quei nonni che godono di pensioni troppo generose. Ambasciatore non porta pena!

Cottarelli in una intervista a Sette (supplemento del Corsera) ha così dichiarato a proposito dell'Inps *“Il sistema così com'è è distorto. E bisogna uscire dal circolo vizioso. Quello per cui non si tagliano le pensioni perché costituiscono il risparmio con cui i nonni aiutano i figli e i nipoti. Ma quella disoccupazione è dovuta anche al fatto che per pagare le pensioni si devono tenere le tasse talmente alte da impedire una vera ripresa”*.



L'88% delle pensioni attualmente erogate dal sistema pensionistico è calcolata con il metodo retributivo. Significa che le generazioni passate godono di trattamenti pensionistici migliori di quelli su cui potranno contare i loro figli e nipoti. Inoltre questi giovani anziani sono andati in pensione prima di quanto spetterà ai loro discendenti. E nel frattempo l'allungamento della vita media ha reso sempre più alti i costi pensionistici: negli anni Cinquanta la speranza di vita era di 67



anni e l'età della pensione era pari a 66 anni. Nel 2010 la speranza di vita era di 80 anni mentre l'età in cui si lasciava il lavoro era di 58 anni come spiega Maurizio Ferrera in un articolo sul Corsera.

I risparmi che hanno accumulato le generazioni passate sostiene Leonida Teodoldi nel libro "Il conto degli errori" (Laterza Editore) sono anche frutto di interessi molto elevati di cui questi investitori hanno goduto sui titoli di stato italiani. Negli anni Ottanta scrive Teodoldi si assiste alla *"formazione evidente di una classe di ereditieri, di un blocco sociale che si stava nutrendo progressivamente dello Stato, attraverso l'acquisto di titoli del debito, per aumentare i propri redditi e nello stesso tempo ricreando ancora debito"*.

Debito in continua crescita anche per l'aumento spropositato degli addetti alla Pubblica Amministrazione finalizzato secondo Teodoldi a un *"assorbimento costante della disoccupazione, in particolare intellettuale, nelle aree critiche del paese"*. Tra il 1960 e il 1990 in Italia spiega Teodoldi gli addetti alla pubblica amministrazione sono raddoppiati passando dai 787 mila delgli anni Cinquanta al milione e mezzo del 1975. L'aumento enorme del debito pubblico dal 1970 al 1995 è stato ottenuto anche *"comprando il consenso degli elettori, mettendo il conto sulle generazioni successive"*. Per cui la *"corsa dissennata del debito pubblico è colpa dei governi ma anche dei cittadini"*.

Dello stesso parere il Professor Mario Monti ex Presidente del Consiglio in una recente intervista al Corsera sulle colpe "dei padri" *"Quelle che chiamiamo regole europee non sono fatte per il piacere di qualche burocrate, ma per i greci di domani, per gli italiani di*

*domani; per impedire di continuare a fare debiti per stare meglio oggi, e fare poi stare molto peggio i nostri figli e nipoti."*

Chi ha avuto di più come questo ex funzionario della Pubblica Amministrazione da 3500 euro al mese è giusto che aiuti chi avrà di meno soprattutto quando si tratta di suo figlio. E se gode di redditi pensionistici sufficienti a garantirgli uno spensierato tenore di vita come ci racconta questo padre si metta una mano sulla coscienza e destini i risparmi che ha da parte per assicurare non solo un presente ma anche un futuro dignitoso al figlio. Cercando di trasmettergli parte della ricchezza che ha accumulato. Come? Puntando a un impiego non a tassi dello 0,5%-1% del suo patrimonio.

Investire con lungimiranza (come abbiamo spiegato in questo recente articolo ) vuol dire buttare il cuore un po' oltre l'ostacolo. E pensare non solo all'uovo oggi ma alla gallina domani se vuole che suo figlio non si ritrovi molto probabilmente fra qualche anno con nemmeno un guscio da parte.

I 100 mila euro investiti oggi che ha 66 anni per vent'anni a un tasso di rendimento del 5% annuo tra vent'anni potrebbero raddoppiare di valore. E se la sua vita spensierata sarà anche molto longeva e vivrà altri trent'anni lascerà a suo figlio come si può vedere nella tabella sottostante un capitale superiore ai 400 mila euro. E gli darà gli strumenti per vivere una vita dignitosa anche quando lui non ci sarà più.

<b>CAPITALE INIZIALE</b>	100.000
<b>RENDIMENTO NETTO</b>	5,00%
<b>ANNO</b>	<b>CAPITALE FINE ANNO</b>
1	105.000
2	110.250
3	115.763
4	121.551
5	127.628
6	134.010
7	140.710
8	147.746
9	155.133
10	162.889
11	171.034
12	179.586
13	188.565
14	197.993
15	207.893
16	218.287
17	229.202
18	240.662
19	252.695
20	265.330
21	278.596
22	292.526
23	307.152
24	322.510

25	338.635
26	355.567
27	373.346
28	392.013
29	411.614
30	432.194

Il 6% all'anno non è un rendimento conseguibile con investimenti tranquilli (che poi così tranquilli non sono) come i pronti contro termine e i conti deposito. Questi investimenti percepiti come sicuri sono soggetti comunque a un elevato rischio di controparte per questo è bene optare (soprattutto dal 2016 quando si passerà dal *bail out* al *bail in* per le banche europee) per istituti di credito con una elevata solidità patrimoniale (che ovviamente non sono quelli che offrono i tassi di rendimento più elevati).

Con il *bail in* se la banca a cui si hanno prestato i soldi (lasciare i soldi sul conto corrente o metterli su un conto deposito significa di fatto prestarli alla propria banca) ha dei problemi prima che intervengano le istituzioni europee e gli stati (*bail out*) verranno intaccati gli interessi degli azionisti, degli obbligazionisti e dal 2016 anche i depositanti della banca potranno essere chiamati al salvataggio (*bail*) dal di dentro (*in*).

Il 5% all'anno è ottenibile solo investendo sul mercato azionario e su orizzonti temporali lunghi (anni e non certo 3/6 mesi).

Il nostro giovane pensionato di 66 anni ha di fronte a sé un lungo orizzonte temporale (almeno vent'anni come speranza di vita stando alle statistiche) per i risparmi che eccedono le sue necessità. I famosi 100 mila

euro da parte che potrebbero contribuire a dare una mano a suo figlio quando la sua pensione non arriverà più, potrebbero essere investiti con un orizzonte temporale ben più lungo di 3/6 mesi e su strumenti con rendimenti potenziali molto più elevati dei conti deposito e dei pronti contro termine se lo fa con un piano e una strategia che vada oltre il giorno successivo.

Il mio lavoro di consulente finanziario indipendente consiste nel comprendere i pericoli non sempre percepiti che gravano su un nucleo familiare. Il caso di questo investitore e del suo nucleo familiare che dipende ancora dalle sue finanze (e rendite) merita quindi attenzione.

Il benessere dei suoi cari è strettamente legato alla sua ricca pensione. Quindi è importante che il capitale che ha da parte sia investito secondo un preciso obiettivo di investimento e non parcheggiato alla giornata su conti deposito e pronti contro termine perché questo pensionato ha una grande responsabilità. Un figlio.

E mi dispiace se con questa risposta sarò un po' meno spensierato. Ma parafrasando Confucio "*Colui che non prevede le cose lontane, espone i suoi cari a infelicità future*". E non credo che sia questo che voglia.

## Nessuno si salva da solo

Lungi da me affermare che tutti i pensionati devono aiutare i loro figli e nipoti. Molti pensionati italiani non sono purtroppo nemmeno nelle condizioni di farlo. Ma quel 14% di pensionati italiani che prendono pensioni superiori ai 2400,00 euro al mese, e che stanno ottenendo dallo Stato in molti casi molto di più' come assegno pensionistico della somma dei loro versamenti e che percepiranno pensioni magari per i prossimi 35 anni a fronte di un numero di anni lavorativi di gran lunga inferiore a 35 in certi casi (non quello probabilmente di questo pensionato), ecco questa categoria di pensionati una mano a figli e nipoti dovrebbe darla investendo con maggiore lungimiranza se non vuole lasciare a figli e nipoti un capitale completamente svalutato.

## Un dovere morale

Senza aspettarsi probabilmente eventuali prelievi sulle maxi-pensioni da parte dello Stato italiano. Perché tutte le leggi in questa direzione (i vari contributi di solidarietà sulle pensioni d'oro) per riequilibrare i conti pubblici sono state annullate dalla Corte Costituzionale: in Italia i privilegi acquisiti non si toccano.

Lo squilibrio dei conti pubblici attualmente grava in dal punto di vista previdenziale sulle spalle delle generazioni future. Sui figli e sui nipoti di pensionati d'oro. Il 14% di pensionati spensierati (e non solo loro) ha comunque dal

punto di vista finanziario un debito di solidarietà verso i figli e i nipoti.

E potrà pagarlo solo trasmettendogli una parte della ricchezza accumulata. Ma per farlo non può' accontentarsi di rendimenti dello o virgola qualcosa per cento come quelli offerti dai pronti contro termine e dai conti deposito. Deve trasmettergli un patrimonio maggiore che è possibile ottenere solo investendo con una strategia comprovata nei fatti (come quella offerta in questi anni dalla consulenza finanziaria indipendente di SoldiExpert SCF nei fatti e non nelle parole) con un tipo di gestione degli investimenti meno alla giornata e basato su diverse asset class e soprattutto con una strategia sottostante.

Nessuno si salva da solo.

Nemmeno i figli e i nipoti di questi pensionati spensierati. Il caso della Grecia, in cui troppe persone sono andate in pensione troppo presto e con pensioni troppo generose, insegna. *“Quando i soldi sono finiti, e' troppo tardi per fare economia”* diceva Seneca.

Ecco cerchiamo questi benedetti risparmi di investirli e farli crescere. Anche per quando noi non ci saremo se vogliamo mantenere nel tempo lo stesso potere d'acquisto e incrementare il nostro patrimonio anche a beneficio delle prossime generazioni come hanno fatto i nostri genitori e nonni che pensavano a seminare di più e pensavano non solo all'uovo oggi .

## ASSICURAZIONI

# L'ABC DI CHI PENSA A UNA PENSIONE DI SCORTA E VALUTA FONDI PENSIONE APERTI, PIP, GESTIONI SEPARATE, POLIZZE E ALTRE DIAVOLERIE FINANZIARIE

Salvatore Gaziano

***Istruzioni essenziali per sopravvivere nella giungla del settore finanziario/assicurativo. Alcuni risparmiatori credono solo a chi racconta loro quello che vogliono sentirsi dire o sono trattati purtroppo come tontoloni con l'anello al naso. Così c'è chi sceglie un prodotto finanziario ammazza tasse non analizzando i costi e i rendimenti del prodotto salvafisco e c'è chi crede di aver sottoscritto un prodotto che rende il 3% all'anno "sicuro e senza rischi". Il mondo è pieno purtroppo di venditori di prodotti finanziari che non la raccontano giusta. Ma anche di tanti risparmiatori che non amano andare a fondo di quello che comprano.***

*Istruzioni essenziali per sopravvivere nella giungla del settore finanziario/assicurativo. Alcuni risparmiatori credono solo a chi racconta loro quello che vogliono sentirsi dire o sono trattati purtroppo come tontoloni con l'anello al naso. Così c'è chi sceglie un prodotto finanziario ammazza tasse non analizzando i costi e i rendimenti del prodotto salvafisco e c'è chi crede di aver sottoscritto un prodotto che rende il 3% all'anno "sicuro e senza rischi". Il mondo è pieno purtroppo di venditori di prodotti finanziari che non la raccontano giusta. Ma anche di tanti risparmiatori che non amano andare a fondo di quello che comprano.*

Sempre più spesso ci capita, valutando situazioni finanziarie di risparmiatori che ci chiedono un parere tramite un check up gratuito (vedi qui) o tramite domande dirette, di dover fornire un nostro giudizio riguardo prodotti assicurativi di tipo "pensionistico" già sottoscritti o che valutano di sottoscrivere e di cui chiedono una seconda opinione.

Spesso il motivo è associato non solo alla necessità di pensare al futuro ma anche all'idea di approfittare della deducibilità offerta da questo tipo di investimenti poiché l'attuale normativa prevede, fino all'importo massimo complessivo di 5164,57 all'anno, la possibilità di deduzione di questi contributi (sia se versati direttamente che dal proprio datore di lavoro).

Un risparmio fiscale che può diventare tanto più significativo (anche oltre 2.000 euro all'anno) tanto più è elevato il reddito complessivo lordo annuo.

Basta questo motivo per sottoscrivere qualsiasi prodotto di previdenza complementare?

Evidentemente no perché per fare un "dispetto" al fisco si rischia di fare un dispetto ancora più grande a se stessi e fare un bellissimo regalo solo alla vostra banca, assicuratore o promotore finanziario se si sceglie il prodotto inadatto se soprattutto



farcito di super costi spesso poco chiari a molti risparmiatori.



Una premessa: fare chiarezza su questi temi non è facile perché il livello di complicazione che esiste su questo tipo di contratti (soprattutto quando di mezzo ci sono parti assicurative) è veramente molto elevato e sembra fatto apposta per confondere le menti del 99% dei risparmiatori se non si è del ramo e non si sa dove guardare.

Peraltro in questo settore, come spesso accade nel settore del risparmio gestito, capita quello che non dovrebbe accadere quando questi prodotti sono proposti da venditori d'assalto.

Si fanno vedere i benefici per il cliente su slide e documenti che in realtà dovrebbero servire solo "a uso interno" (e sono le argomentazioni che alcune reti preparano per la forza vendita) e si raccontano quindi solo i lati positivi principali e quando il cliente è sedotto gli si fa firmare il contratto compreso il prospetto o fascicolo informativo dove sono nascosti e disseminati i costi e i lati meno positivi o le clausole più... bastarde che il cliente accetta e sottoscrive senza sapere nemmeno bene cosa ha firmato.

Sarebbe peraltro molto difficile che le comprendesse il risparmiatore medio perché in molti casi sono scritte fra centinaia di pagine con termini oscuri anche a chi fa questa professione da anni. Ma evidentemente in Italia a chi dovrebbe vigilare in questo settore non dispiace forse che si continuino a massacrare anche così i risparmi di molti italiani.

Visto che l'obiettivo pratico di questo articolo non è fare una guida o un altro prospetto informativo, ecco in sintesi i primi 5 consigli che dovete tenere presenti:

1. Con 5164,57 all'anno, ovvero poco più di 430 euro al mese, potete pensare di farvi una pensione di scorta ma questo capitale accantonato potrebbe non esservi sufficiente se il vostro primo pilastro integrativo è gracile o avete una lunga aspettativa di vita come vi auguriamo.

Potrebbe esservi utile leggere questo articolo e comunque se disponete di un capitale già da parte frutto di risparmi o di eredità è importante secondo noi non solo investire ma farlo anche con un piano e una strategia come quella che forniamo con i nostri portafogli modello diBorsaExpert.it o con la nostra consulenza personalizzata di MoneyExpert.it.

Una consulenza di tipo indipendente dove viene data massima trasparenza a tutti i costi, alla strategia attuata e dove il potenziale conflitto d'interesse è reciso alla base non percependo per legge retrocessioni legate alla vendita o collocamento e dove il nostro interesse è allineato al 100% con quello del cliente.

2. Se parliamo di contributi accantonati per forme previdenziali integrative come i fondi pensione è bene avere presente che quanto accantonato non può essere riscattato come si vuole se non per casi ben specifici. E' possibile ottenere il completo riscatto del fondo pensione quando si è in disoccupazione acclarata, o se si è subita un'improvvisa invalidità permanente con riduzione della capacità lavorativa o per altri casi (tipo comprare casa per sé o per i propri figli) ma solo a condizioni particolari e limitazioni. Nel valutare questo tipo di investimento è bene quindi tenere presente anche questi aspetti e che di regola il fondo pensione restituirà (sotto forma di rendita) quanto versato più l'eventuale rivalutazione al raggiungimento dei requisiti richiesti dal regime di previdenza obbligatoria di appartenenza. In pratica i vostri soldi versati oggi con gli auspicabili frutti vi saranno restituiti a rate al momento in cui maturerà per voi il diritto alla pensione secondo quella che sarà vigente a quella data.
3. Nel valutare l'adesione a un fondo pensione o un qualsiasi prodotto del risparmio gestito o previdenziale è bene domandare preliminarmente tutti i costi che si dovranno sostenere e **farseli elencare tutti, tutti, tutti**. Se il prodotto è di tipo assicurativo è assolutamente consigliabile chiedere se ci sono dei costi di caricamento ovvero una voce che va ad abbassare il vostro capitale realmente investito e va a remunerare la forza vendita. Se il costo di caricamento sui premi versati è del 5% questo significa che su 1000 euro versati solo 950 andranno investiti e dovrebbe essere evidente che partendo con un handicap di questo tipo riuscire nel tempo a ottenere un guadagno per sé è dura, anzi durissima.
4. Nei fondi pensioni aperti o chiusi c'è poi da valutare il costo di gestione del comparto a cui si aderisce e anche questo è naturalmente da valutare con attenzione perché non è assolutamente detto che il gestore più caro è quello che vi farà ottenere il maggior rendimento. Anzi... Se parliamo poi di prodotti di tipo assicurativo tipo gestioni separate vi potreste trovare anche a dover capire cosa è il tasso di retrocessione. Ovvero quanta parte del rendimento del fondo assicurativo viene dato al cliente per la sua rivalutazione (e di conseguenza quanto si prende l'impresa assicuratrice). Un tasso di retrocessione del 75%, ad esempio, significa se il fondo ottiene il 4% di rendimento all'assicurato andranno sui premi effettivamente versati come rendimento non questa cifra ma il 75% ovvero il 3% con un 1% trattenuto dalla compagnia. Alcune compagnie non dichiarano nel fascicolo informativo il tasso percentuale di retrocessione ma quanto si trattengono dal rendimento lordo ed è evidente che maggiore è questa quota minore è quanto verrà riconosciuto a voi.
5. Nei cosiddetti PIP ovvero Piani Individuali Pensionistici l'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I

e/o a fondi interni assicurativi oppure a OICR (unit linked rientranti nel ramo III).

Le gestioni separate si possono descrivere come dei fondi creati appositamente dalle imprese di assicurazione, distinti da quelli della compagnia, solitamente investite in titoli di stato. Da qualche tempo questi prodotti sono tornati in auge considerato i bassi rendimenti offerti dal mercato obbligazionario e vengono presentati come una formula quasi magica per investire con rendimenti superiori ai tassi di mercato che sul decennale italiano si aggirano mentre scriviamo sull'1,75% netto mentre sull'annuale viaggiano sullo zero virgola zero e qualcosina se si guarda al mercato dei BTP. E' così? I prodotti previdenziali/assicurativi collegati a gestioni separate sono una mandrakata che consentono di ottenere comunque rendimenti del 2/3% netto?

Attenti a capirne il funzionamento per non andare nel futuro di fronte a delusioni. **Le gestioni separate valutano gli investimenti al costo di acquisto e non a quello di mercato.** Nelle gestioni separate i rendimenti sono dati dalle cedole/dividendi incassati e dalle plus-minus realizzate e le plus/minus non realizzate non vengono invece contabilizzate. E questo significa che se confrontati rispetto per esempio a un fondo obbligazionario che può oscillare (e molto e diventare perfino negativo) danno l'idea di un rendimento più solido. In realtà il contenuto può essere lo stesso e

cambiare solo il tipo di valorizzazione nel tempo.

Se confrontate una gestione separata negli ultimi 5 anni per esempio con un fondo pensione obbligazionario vedrete, infatti, che in molti casi il rendimento è molto simile anche se raggiunto con oscillazioni di entità diverse, più moderate naturalmente per le gestioni separate. Ci sarà magari qualcuno che vi proporrà una gestione separata con rendimenti storici del 3-4% perché in portafoglio ha in carico molti titoli con queste cedole ma... dovrebbe essere evidente che nessuno in finanza (e soprattutto nelle assicurazioni) regala nulla. Più polizze che attingono a questo "giardinetto" sono vendute, più il rendimento tenderà nel tempo a decrescere e considerato che i nuovi mezzi freschi raccolti non possono che essere investiti che ai tassi attuali (non certo a quelli storici) è facile immaginare che nel futuro questi prodotti subiranno un annacquamento sempre più significativo dei rendimenti aggravato dai costi di gestione spesso più elevati. Mano a mano che i titoli "con alte cedole" scadranno anche il rendimento scenderà e occorre ricordare che **non tutto** il rendimento delle gestioni separate **va nelle vostre tasche**, perché una parte (anche cospicua) può essere trattenuta dalla compagnia come abbiamo visto nei punti precedenti. Questo non significa che tutte le polizze di questo tipo dal punto di vista tattico non sono interessanti ma è bene valutarne questi aspetti, il costo eventuale di caricamenti e la libertà dopo un anno o due di poterne uscire senza penali o spese...

altrimenti rischiano di essere solo uno specchio per le allodole.

Ci sarebbe molto da scrivere su questi argomenti ma è bene prima di tutto, secondo la nostra esperienza e le nostre risposte più frequenti alle domande sul tema, avere chiari i punti illustrati sopra per non cadere vittime di scelte sballate (e sottoscrivere prodotti “pacco”) o cadere in illusioni finanziarie del tipo “ho trovato un prodotto assicurativo/finanziario miracoloso” come qualcuno poco corretto potrebbe farvi credere, raccontandovi che il prodotto che ha in mano lui vi dà il 3/4% all’anno pulito pulito e senza scosse, scossette o scossoni.

E senza rischiare, strappandovi una firma senza spiegare troppo (come alcuni risparmiatori sembrano purtroppo ancora preferire) approfittando di quella che viene elegantemente definita nel settore dei risparmi e investimenti e delle assicurazioni della “asimmetria informativa”.

In pratica chi vi tratta come con l’anello al naso.

Nel settore di chi propone prodotti assicurativi e finanziari noi non siamo fra quelli che fanno di tutta l’erba un fascio ed esistono sicuramente professionisti corretti che parlano ai clienti non solo dei pro ma anche dei contro delle varie soluzioni. Delle opportunità ma anche dei costi. Palesi e occulti.

Un professionista è veramente “amico” se vi parla in modo trasparente dei prodotti o servizi che vi offre. Se l’amicizia... è strumentale solo alla vendita e alla relazione forse è meglio che valutate in altro modo gli amici di cui circondarvi.

## STRATEGIE DI INVESTIMENTO

# ECCO LA STRATEGIA DI BORSA CHE PERMETTE DI GUADAGNARE IN OGNI STAGIONE DEI MERCATI. ANZI, NO.

Salvatore Gaziano

*C'è chi propone strategie in grado di guadagnare "in ogni stagione dei mercati". Troppo bello per essere vero. Ma questo non significa che non ci siano strategie migliori di altre per investire in Borsa. Le strategie vincenti hanno secondo la nostra esperienza queste caratteristiche: focalizzazione, gestione attiva e anche a volte astinenza dai mercati. Ecco cosa vi dovete aspettare durante il tragitto e alla fine del viaggio se volete guadagnare più della media degli investitori comuni che seguono tutto un altro film...anche quando si affidano agli esperti.*

**In sintesi:** una strategia o un prodotto finanziario che consente guadagni sui mercati finanziari in ogni stagione dei mercati e "funziona" il 100% del tempo non esiste. Come ogni rosa ha le sue spine ogni strategia o prodotto finanziario ha dei PRO e dei CONTRO ed è bene soppesarli e conoscerli, non fidandosi di chi la fa troppo facile.

Nella nostra consulenza per queste ragioni prima che sui singoli prodotti finanziari abbiamo lavorato da oltre 14 anni (e continuiamo a lavorarci) sulle strategie che consentono ai risparmiatori nel tempo di ottenere i migliori rendimenti con i minori rischi e per questo ci distacciamo dalla massa dei consulenti finanziari che propongono portafogli fritto misto fotocopia del tipo "compra e tieni". Con vantaggi e svantaggi, naturalmente. Ma nel tempo il piatto della bilancia sembra propendere in modo significativo per un tipo di strategia flessibile e attiva come quella attuata nella consulenza di SoldiExpert SCF. Alcune riflessioni sul tema...

Se qualcuno nel mondo degli investimenti ti parla di una strategia che batte il mercato

ogni mese, trimestre o anno e chiude in positivo dovresti subito annusare puzza di bruciato e scappare... da un simile venditore finanziario.

Sta cercando di fregarti ed è probabile che non sia in buona fede perché chi ha una qualsiasi significativa esperienza dei mercati finanziari reali sa che non esistono né grafici che vanno solo all'insù come un qualsiasi bambino sopra gli 8 anni sa che non esiste la fata dei dentini.

*Parentesi. Mio figlio Federico in verità lo sa anche se ne ha 7 ma finge di crederci fino a quando si troverà 5 euro sotto il cuscino per ogni dentino che perde grazie alla munifica mamma Roberta :-P*

L'articolo ([vedi qui](#)) che abbiamo pubblicato qualche giorno fa sui fondi multi-asset ha suscitato grande interesse e dibattito e naturalmente il nostro obiettivo non era come speriamo di aver fatto capire parlare male in assoluto di questa categoria di prodotti, di alcune società di gestione o dei fondi in generale.



L'obiettivo del nostro spunto era criticare un certo modo semplicistico con cui abbiamo visto vendere questi prodotti al risparmiatore comuni facendo passare alla grossa il concetto che ora ...esistono prodotti finanziari

in grado di guadagnare *"in ogni stagione dei mercati"*. Nelle nostre di pubblicità veicoliamo concetti molto più realistici come questo *"Un buon consulente non ti promette crescite miracolose"*.



Foto di Lisa Lamme Kinzenbaw

Un buon consulente finanziario non ti promette crescite *miracolose*

 **moneyexpert.it**

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

*"Guadagnare in ogni stagione dei mercati"* è una promessa da marinai in Borsa come da anni cerchiamo di spiegare con i nostri servizi, il blog o gli ebook e studi. E questo bagno di umiltà viene da chi maneggia da diversi lustri con discreto successo portafogli e strategie (offerte con la consulenza finanziaria indipendente di SoldiExpert SCF) che hanno dimostrato nel tempo di realizzare risultati superiori sul mercato sull'azionario come sull'obbligazionario. Sui fondi come sugli ETF o sulle azioni.

Senza però raccontare che guadagnare è facile come una passeggiata sul tapis roulant dove basta stare pure fermi per arrivare senza sforzo da un capo all'altro senza fatica. Non esistono, infatti, in finanza "pasti

gratis" per utilizzare un'espressione cara a Milton Friedman morto a 94 anni e fra i più grandi economisti del secolo scorso.

Un concetto semplice quello che qualsiasi scelta economica o finanziaria ha sempre un costo che prima o poi qualcuno dovrà pagare (*si pensi anche solo alla finanza pubblica italiana e quello che è accaduto, sta accadendo e potrebbe accadere*) e che per quanto logico e razionale non fa breccia come i messaggi più corretti dove quando si parla di rendimenti si parla anche di rischi, di operazioni in guadagno ma anche in perdita.

Si guardi per esempio il grafico successivo.

Siamo di fronte a 2 strategie di investimento a confronto. Una che potete vedere in verde e che ha prodotto nel periodo gennaio 2006-luglio 2015 un rendimento del +472,9% mentre una più statica, la strategia azzurra, che ha prodotto nello stesso intervallo temporale un rendimento del +130,7%. Nel

primo caso di questa simulazione di 2 strategie 100.000 euro iniziali sono diventati 572.900 (strategia verde). Nel secondo caso (strategia azzurra) 230.700 euro. Una differenza notevole in termini di risultati...

GRAFICO 1



E dall'esame immediato di questi 2 grafici si può anche vedere la volatilità differente di queste 2 strategie ovvero il rischio che si è dovuto sopportare di vedere il proprio capitale sobbalzare durante il tragitto. Maggiore per la strategia azzurra che ha avuto una volatilità più elevata (il 20,2%) ma che se la misuriamo in un drawdown ovvero la maggior perdita subita nel periodo più avverso arriva al -55,9% della strategia azzurra.

Un risparmiatore che avesse iniziato a investire nell'autunno 2008 seguendo la strategia azzurra avrebbe, infatti, visto il capitale più che dimezzarsi (la linea azzurra passa infatti nel periodo da 200.000 euro a poco sotto i 100.000) mentre la strategie

verde pur accusando una discesa nello stesso periodo contiene molto le perdite e con la ripresa dei mercati evidentemente riparte poi da un capitale molto più alto.

E quanto rappresentato con la linea azzurra non è un caso teorico ma quanto ha perso dai massimi l'indice azionario mondiale nel periodo 2007-2008 e infatti rappresenta l'andamento di un ETF quotato sulla Borsa Americana ([vedi qui](#)) che rappresenta l'indice delle 100 azioni mondiali più rappresentative e si può considerare una buona pietra di paragone del classico approccio "buy & hold" ovvero compra e tieni che seguono la maggior parte dei risparmiatori (consapevolmente con il "fai da te" o

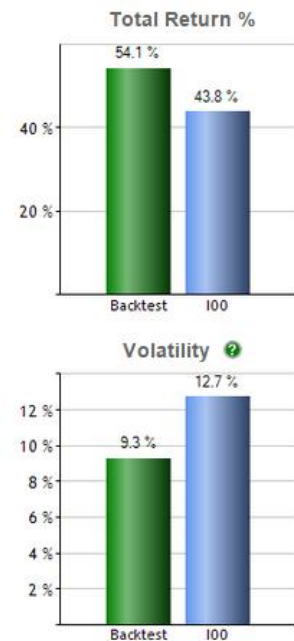
inconsiamente affidando a terzi la gestione dei propri risparmi).

Nel caso della strategia indicata con la linea verde abbiamo simulato una strategia invece attiva che opera su un basket di indici ovvero ETF rappresentativi di diversi comparti e in particolare Azionario Usa, Azionario Pacifico, Azionario Europa, Obbligazionario Lungo Termine, Obbligazionario Liquidità, Oro). La strategia verde elaborata solo a fini didattici seleziona solo 2 fra questi 6 comparti in base a determinate regole proprietarie che abbiamo dato e che tengono conto dell'andamento dei prezzi mese dopo mese e di alcuni variabili.

Quale vi sembra migliore come strategia? L'azzurra o la verde?

Evidentemente la strategia con la linea azzurra offre i migliori risultati sia in termini di rendimento che di controllo del rischio ma risulta comunque evidente che non si può certo parlare di una strategia nemmeno in questo caso "buona per tutte le stagioni dei mercati".

Si guardi per esempio nel grafico sottostante lo stesso confronto tra le due strategie su un periodo più ristretto di 3 anni e mezzo (2012 - 2015).



In questo periodo la strategia "verde" ottiene un rendimento migliore ma se si guarda con attenzione il grafico e si analizzano i dati si evidenzia facilmente che nel periodo 2012-2014 la strategia statica (quella azzurra) ottiene migliori rendimenti e solo negli ultimi mesi si verifica il sorpasso della strategia attiva (quella verde) rispetto a quello passiva (quella azzurra).

E questo esempio ci riporta all'inizio della discussione.

Non esistono strategie sempre vincenti e capaci di ottenere sempre e comunque solo rendimenti positivi (nel settembre 2014 per esempio la strategia "azzurra" segna una delle peggiori performance mensili con un -6,46%) e una strategia va giudicata

non guardando agli slogan...ma agli andamenti reali nel tempo e al confronto col mercato.

Confronto che deve avvenire su orizzonti temporali significativi (in cui ci siano stati sia rialzi sia ribassi) e che sono per un risparmiatore accorto e consapevole non di qualche mese o anno dove il risultato positivo o negativo di qualsiasi strategia attiva o passiva può assomigliare a quello del lancio di una moneta come insegna l'analisi dei rendimenti passati dei mercati finanziari e soprattutto di quelli azionari.

Da parte nostra la preferenza va come fanno i nostri clienti a strategie del tipo "verde" poiché anni di risultati reali sui mercati dimostrano che nel tempo strategie attive possono essere in grado di far ottenere rendimenti migliori e far correre meno shock al portafoglio tipo quello che è accaduto nel 2007-2008 e che è stato evitato nel caso dei nostri portafogli BorsaExpert.it o della consulenza personalizzata di MoneyExpert.it grazie a strategie che prevedono non solo segnali di acquisto ma anche massicci ordini di vendita in determinate fasi dei mercati.



Un aspetto molto importante a cui dovrebbe guardare il risparmiatore è, infatti, quello di

cercare di avere una strategia (o affidarsi a un consulente che ce l'abbia) che cerchi di proteggere dalle perdite disastrose che rischiano di vanificare altrimenti anni di rendimenti positivi. Nei classici e più venduti portafogli che vengono confezionati per i risparmiatori italiani da banche, promotori e anche consulenti finanziari nel 95% dei casi quella che si propone è invece una gestione passiva o semi-passiva sottostante. Si va a rimorchio dei mercati sia quando si sale che quando si scende sulla base della teoria che questa è la migliore strategia. E lo è sicuramente per chi colloca i prodotti o le società prodotte :)

Più opinabile è se questa strategia funziona per il risparmiatore nella realtà perché quando il capitale passa da 200 a 100 può accadere facilmente che il risparmiatore getti la spugna e se non lo fa comunque per rivedere il proprio capitale di partenza dovrà attendere un rialzo di oltre il 100%.

**C'è sempre un prezzo da pagare, anche quando nel tempo si guadagna di più del mercato...**

C'è sempre naturalmente un prezzo da pagare quando si investe come abbiamo visto dal confronto semplificato di queste 2 strategie e per esempio va considerato che il fatto che una strategia come quella azzurra di tipo statico non prevede di fatto movimentazione del portafoglio mentre quella verde ha una movimentazione mensile superiore a un'operazione al mese. E naturalmente non tutte le operazioni attuate sono positive e si chiudono in guadagno! E non in tutti i periodi si ottengono risultati migliori del mercato! Un 30-40% delle operazioni può anche chiudersi in negativo o con periodi in cui il benchmark (ovvero il mercato di riferimento e in questo caso



l'indice delle azioni mondiali espresso in colore azzurro) ottiene risultati superiori della strategia attiva.

Eppure se si attua una strategia attiva e robusta nel tempo i “pro” superano secondo noi ampiamente i “contro” (come dimostrano nel tempo i rendimenti dei nostri servizi di consulenza in cui forniamo ai risparmiatori indicazioni su cosa comprare e vendere per patrimoni da 20.000 euro a qualche milione di euro ) pur se naturalmente bisogna essere consci anche del prezzo psicologico da pagare poiché come insegna la finanza comportamentale è certo più facile per numerosi risparmiatori comprare un paniere di titoli o di fondi o di ETF e poi sperare che questo si apprezzi nel tempo senza ricorrere ad alcuna manutenzione (senza avere mai la “seccatura” di chiudere operazioni in perdita e pensando di aver trovato la “soluzione”) piuttosto che seguire con disciplina e metodo una strategia che prevede sia segnali di entrata che di uscita e parla da subito sia di operazioni in guadagno che in perdita e ragiona con una logica non basata sul “compra e tieni”.

Ed è infine questo il motivo per cui è ben difficile sostenere che sia possibile trovare strategie o strumenti capaci di guadagnare in ogni stagione dei mercati.

Noi preferiamo concentrarci sui migliori titoli o settori del momento secondo delle regole proprietarie che abbiamo assegnato a ogni portafoglio, partendo dalla considerazione che i “leader” cambiano nel tempo. Ed è preferibile attuare una rotazione di portafoglio e che tenga conto di quello che i mercati suggeriscono piuttosto che attuare una strategia passiva o statica o giocare a fare i guru e a quelli che indovinano quali

saranno i comparti del futuro. Un esercizio affascinante ma che può essere costosissimo.

Nel libro “Guadagnare in Borsa è questione di forza” (scaricabile anche qui) abbiamo parlato molto di questi concetti anche per far comprendere come gli extra rendimenti che abbiamo ottenuto in questi anni nella nostra attività di consulenza finanziaria indipendente non arrivano in modo automatico e nel corso di oltre 14 anni di attività abbiamo attraversato anche trimestri in cui i nostri portafogli hanno sottoperformato e naturalmente abbiamo dovuto affrontare le inevitabili critiche di chi pensa che “le strategie attive non funzionano più” salvo ricredersi qualche trimestre dopo a fronte di performance dei nostri portafogli nettamente superiori all’andamento del mercato su periodi temporali più significativi di qualche quadrimestre chiuso in perdita assoluta o relativa rispetto al mercato.

In conclusione una strategia o un prodotto finanziario che consente guadagni sui mercati finanziari in ogni stagione dei mercati e “funziona” il 100% del tempo non esiste.

Ma se qualcuno ve la propone... conducete un’accurata indagine e valutate non solo quello che vi piace sentirvi dire o vorreste ottenere ma valutate anche i “contro”. Che esistono sempre purtroppo ed è meglio conoscere prima piuttosto che dopo soprattutto se non avete una strategia per gestire le cose “storte” quando vanno “storte”.

E dove il rischio di prendere decisioni “storte” aumenta a quel punto esponenzialmente...





**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 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](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, nè 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 luglio 2015