

I PRINCIPI CHIAVE ALLA BASE DEL PROCESSO DI ASSET ALLOCATION DI SOLDIEXPERT SCF



COSA SIGNIFICA RICEVERE UNA VERA CONSULENZA FINANZIARIA INDIPENDENTE COME QUELLA DI SOLDIEXPERT SCF

Quello che caratterizza in modo esclusivo la consulenza su base indipendente è che il consulente finanziario autonomo (persona fisica) o la SCF (persona giuridica come nel caso di SoldiExpert SCF):

a Deve essere in grado di valutare un'ampia varietà di strumenti, garantendo diversificazione in termini di emittenti

b Non deve ricevere in alcun modo commissioni o altri benefici come provvigioni da produttore, fornitori o emittenti

c Viene pagato esclusivamente a parcella dal cliente

Questa è la consulenza finanziaria su base indipendente realizzata da SoldiExpert SCF e conforme al 100% da sempre con la normativa italiana e svolta nell'unico interesse dell'investitore. Inoltre la Società presta esclusivamente il servizio di consulenza senza detenzione di denaro o strumenti finanziari del Cliente. Altri tipi di consulenza finanziaria presentati come "indipendenti" anche da banche e reti che non soddisfano i tre requisiti prima indicati e sono svolti da operatori che comunque possono farsi remunerare su altri servizi tramite meccanismi basati su provvigioni, retrocessioni e incentivi non sono da considerarsi servizi di consulenza indipendente e possono essere segnalati all'autorità di controllo (OCF) come abusivi anche nei casi

di consulenti finanziari non autorizzati e non iscritti all'Albo che offrono comunque servizi di consulenza personalizzata (esempi: check up, portafogli su misura, invio raccomandazioni personalizzate, compensi commisurati al patrimonio...). Ad esclusione del caso in cui le banche e/o reti abbiano creato delle strutture ad hoc in cui viene vietato ai consulenti di svolgere tutte le altre attività di vendita e collocamento come prescritto dalla normativa, se qualche consulente finanziario che lavora sotto mandato di banche o reti vi dice che anche lui offre un servizio di consulenza finanziaria indipendente, non sta dicendo quindi il vero ma gioca con le parole (e speriamo che non lo faccia anche con i vostri soldi). E le parole sono importanti soprattutto in questo settore.

PERCHÉ È IMPORTANTE PER NOI AVERE UN ROBUSTO PROCESSO DI CONSULENZA



Gentile investitore,

Sono passati 18 anni da quando nel 2001 abbiamo fondato questa società.

Allora parlare di consulenza finanziaria veramente indipendente, utilizzo della Rete per far conoscere i nostri servizi e rivolgersi in modo diretto agli investitori privati ma anche utilizzare gli algoritmi al fine di costruire portafogli più efficienti come rapporto rendimento/ rischio, ci faceva passare quasi per dei visionari destinati a vedere i nostri sogni sbriciolarsi quasi sicuramente contro la realtà.

“Non c’è spazio per un simile modello in Italia e per la consulenza indipendente. I risparmiatori mai si affideranno ai consigli di esperti seppure bravi e onesti trovati su Internet e figuriamoci se sono disposti a pagare una parcella: le banche e le reti offrono un servizio che apparentemente non costa nulla e hanno in mano il mercato con una relazione anche fisica con i loro clienti a cui possono vendere quello che vogliono” era il commento tipico a inizio millennio degli addetti ai lavori. Qualcosa è rapidamente cambiato e oggi la nostra società è fra le più importanti e conosciute in Italia nel settore (e considerata fra le pioniere dalla stampa con il mensile Citywire che ci ha dedicato lo scorso anno la storia di copertina) pur restando naturalmente una piccola boutique. E la consulenza finanziaria indipendente ha finalmente trovato anche uno spazio ufficiale nell’ordinamento italiano dopo una lunga battaglia per il riconoscimento di questa professione.

PERCHÉ
È IMPORTANTE
PER NOI AVERE
UN ROBUSTO
PROCESSO
DI CONSULENZA

Fare consulenza finanziaria resta un mestiere difficile come investire il proprio patrimonio. I mercati degli ultimi 2 decenni hanno indicato che è difficile stare dietro ai mercati e non subirne negativamente gli imprevedibili scossoni per la maggior parte degli investitori istituzionali e figuriamoci per gli investitori privati fai da te.

Molte novità hanno rivoluzionato questo settore come alcune innovazioni che alcuni decenni fa nemmeno esistevano (si pensi al mercato degli ETF, un'alternativa sempre più efficiente e intelligente alla maggior parte dei fondi d'investimento) come la possibilità per quasi tutti i risparmiatori di poter oggi negoziare migliaia di strumenti con condizioni molte competitive grazie all'online.

La pressione commerciale poi in questo settore (ovvero vendite spinte al fine di generare commissioni e profitti a danno spesso della clientela con il collocamento di prodotti cari) è aumentata perché per le banche tradizionali (ma anche per le reti) i profitti dal collocamento di prodotti finanziari come i costi applicati su fondi e gestioni (fra i più alti in Europa) rappresentano una delle poche voci fortemente positive in un contesto economico-finanziario che vede per le banche tutti gli altri ricavi in forte flessione e con una credibilità in costante declino complici i numerosi scandali finanziari avvenuti in questi anni.

Portafogli appropriatamente diversificati e bilanciati per ridurre i rischi ma senza compromettere nel tempo i rendimenti e i vantaggi che si possono cogliere dall'esposizione ai mercati e alle società più interessanti. Diversificazione di strumenti (e selezione dei più

PERCHÉ
È IMPORTANTE
PER NOI AVERE
UN ROBUSTO
PROCESSO
DI CONSULENZA

efficienti come rendimenti/costi) ma anche di strategie al fine di bilanciare i rischi e costruire portafogli robusti per offrire ai clienti un rendimento del portafoglio meno a zig zag di quanto restituito ai mercati con minore volatilità.

Questo è quello che mettiamo a disposizione di tutti i nostri clienti senza conflitti d'interesse: noi (a differenza di come funziona tipicamente l'industria del risparmio gestito) non abbiamo alcun interesse a consigliare strumenti finanziari per ricevere poi provvigioni dagli emittenti (banche, reti...) con l'interesse quindi magari ulteriore di far stare il cliente sempre investito per non vedere il flusso di entrate ridursi drasticamente. Nessuna pressione commerciale.

I nostri unici compensi arrivano dai nostri clienti ESCLUSIVAMENTE per la consulenza fornita e MAI per i prodotti o strumenti consigliati o collocati.

In questi anni turbolenti i nostri portafogli e il nostro modello di consulenza privo di conflitto d'interessi hanno dimostrato di poter reggere bene nel corretto orizzonte temporale la sfida dei mercati ma sentivamo l'esigenza di fare tesoro di tutta l'esperienza accumulata dall'analisi e osservazione dei mercati (come dagli spunti e consigli della nostra clientela) migliorando ulteriormente il nostro processo di investimento, rivedendo tutte le strategie e comparandole con nuove che il nostro Ufficio Studi ha messo a punto e analizzato in questi anni per tenere conto di una gamma di strumenti sempre più ampia e interessante e spesso meno costosa come quella fornita dagli ETF anche di nuova generazione.

Questo documento rappresenta il nostro attuale punto di arrivo e

PERCHÉ
È IMPORTANTE
PER NOI AVERE
UN ROBUSTO
PROCESSO
DI CONSULENZA

siamo convinti che rappresenti anche il meglio che la consulenza finanziaria possa offrire a un piccolo o grande investitore nel suo unico interesse.

L'obiettivo di avere un chiaro, sistematico e robusto processo di investimento è fondamentale secondo noi per:

- *Avere clienti più soddisfatti nel tempo e far capire il valore che offriamo;*
- *Creare un valore più grande con il nostro modello di business;*
- *Cercare di minimizzare i rischi ai nostri clienti e alla nostra azienda*

Questa guida introduce ai concetti base che ci hanno guidato nel definire tutte le nostre strategie di portafoglio e selezione degli strumenti in base alle lezioni apprese dall'osservazione più che trentennale dei mercati e dall'evoluzione in corso.

Una consulenza super partes e autenticamente flessibile nei fatti e non a parole. Questo è quello che facciamo dal 2001 con SoldiExpert SCF e che continueremo (e crediamo ancora meglio) a fare ed è il nostro impegno.

Buona lettura



Roberta Rossi



Salvatore Gaziano

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

LA LOGICA E LE STRATEGIE ALLA BASE DELLA NOSTRA CONSULENZA INDIPENDENTE PER INVESTIRE IL PROPRIO PATRIMONIO IN MODO DIVERSIFICATO, EFFICIENTE, IMPARZIALE E ATTIVO.

SoldiExpert SCF offre un servizio di consulenza finanziaria per investitori privati con il corretto orizzonte temporale di investimento basato sull'utilizzo degli strumenti finanziari più efficienti in termini di rapporto rischio/rendimento e di basso costo gestionale.

Oltre all'indipendenza, comprovata anche dall'appartenenza all'Albo dei Consulenti nel ramo riservato ai soggetti che prestano consulenza su base indipendente (le Società di Consulenza Finanziaria e i consulenti autonomi), i seguenti principi caratterizzano l'approccio agli investimenti di SoldiExpert SCF:

1 Asset Allocation Diversificata e basata su un approccio non puramente passivo

Il servizio di consulenza finanziaria indipendente fornito dalla Società è basato sulla creazione di portafogli di investimento diversificati, gestiti con lo scopo di evitare un'eccessiva concentrazione su specifici mercati. La Società non replica in modo totalmente passivo l'andamento dei mercati (quello che offre tipicamente l'industria del settore dei fondi e delle gestione in oltre l'80% dei casi), ma attua strategie diversificate concepite per generare, nel tempo, extra rendimenti e minori rischi. Questo avviene tramite la selezione dei migliori strumenti finanziari come rapporto

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

costo/rendimento, l'implementazione di asset allocation strategico tattiche e l'adozione di strategie di market timing, considerate efficaci in base a quanto elaborato dalla ricerca accademica e dall'Ufficio Studi interno.

2 Scelta di strumenti finanziari a basso costo gestionale e ampia come gamma

Nella selezione degli strumenti finanziari, la Società valuta attentamente la componente relativa ai costi (soprattutto nel caso di fondi ed ETF), partendo dall'assunto che se sui mercati le performance sono incerte, i costi invece non lo sono e tutte le ricerche dimostrano che, nel tempo, minori costi sugli OICR (Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio) equivalgono quasi sempre a maggiori rendimenti.

Una recente ricerca pubblicata da Morningstar ha rivelato che il costo effettivo per gli investitori può essere molto più salato di quello che pensano di pagare poiché le commissioni di gestione non sono certo l'unica voce. Sui fondi azionari e obbligazionari il costo reale è superiore mediamente di oltre il 40%. Nel confronto gli ETF hanno costi medi annui inferiori di un 75%!

E non solo. In termini di performance solo poco più del 20% batte gli ETF come performance. Per questa ragione è stato assegnato un crescente e importante peso agli ETP (ovvero ETF e alcuni ETC), mentre i fondi d'investimento vengono consigliati (secondo meccanismi di selezione interni) solamente laddove possano portare allo specifico cliente un valore aggiunto significativo in termini di costi/benefici e/o maggiore diversificazione.

La società opera non solo su un unico strumento (non costruiamo quindi solo portafogli di ETF per esempio) ma, se il cliente è d'accordo

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

e ha un profilo adeguato, su più strumenti (qualora vengano ritenuti adeguati e interessanti), in modo da facilitare il raggiungimento del suo obiettivo d'investimento e migliorare l'efficienza (anche fiscale) del suo capitale. Nell'intero processo vengono prese attentamente in considerazione le condizioni offerte dalla banca o dall'intermediario con cui il cliente opera, analizzando la gamma offerta e la migliore combinazione di strumenti finanziari, tenendo presente, laddove possibile, anche l'impatto fiscale.

3 Approccio basato sulla diversificazione sia degli asset sia delle strategie

La creazione di portafogli diversificati è una componente chiave della consulenza di SoldiExpert SCF, ma l'andamento dei mercati degli ultimi lustri ha mostrato che la sola diversificazione non può essere sufficiente a contenere il rischio insito nei mercati, sia obbligazionari che azionari, legato a correlazioni fra asset sempre più evidenti e forti. Per questa ragione SoldiExpert SCF ha adottato da sempre un approccio attivo che prevede non solo la diversificazione degli asset ma anche un approccio flessibile, ovvero il contrario del "compra e tieni" ("buy & hold" in inglese). SoldiExpert SCF adotta quindi anche strategie attive di market timing ("tempismo negli investimenti" si potrebbe tradurre e naturalmente in senso statistico visto che non esistono sui mercati "formule magiche" in grado di funzionare con tutti i mercati e tutti gli strumenti) che hanno dimostrato, sia nel corso del tempo che tramite ricerche accademiche, di poter produrre risultati interessanti.

Partendo dall'osservazione empirica che non vi è, infatti, alcuna strategia

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

d'investimento che sia buona per tutti i tipi di mercato, SoldiExpert SCF propone ai propri clienti una asset allocation multi strategy, multi asset (su diversi mercati azionari e obbligazionari o delle materie prime) e multi time-frame (anche il periodo di osservazione dei mercati e dei ribilanciamenti periodici consigliati può costituire un'interessante fonte di diversificazione efficace), affiancata da un monitoraggio continuo degli strumenti finanziari migliori, con l'obiettivo di ottenere nel tempo migliori rendimenti ponderati per il rischio nei rispettivi mercati di riferimento.

4 Importanza di un adeguato orizzonte temporale

Dopo numerosi anni di esperienza nel settore, SoldiExpert SCF ha constatato che chi si rivolge alla Società è un investitore mediamente più informato e maggiormente consapevole della relazione rendimento/rischio ovvero a conoscenza del fatto che i rendimenti dei mercati, nel breve periodo, possono essere anche "random" ovvero casuali. Con l'orizzonte temporale di un anno, sul mercato azionario, le probabilità di perdere salgono statisticamente in modo significativo e sfiorano il 40%. Dopo un anno di investimento in pratica le probabilità di chiudere in guadagno sono poco superiori a quelle del lancio di una moneta mentre invece se l'orizzonte temporale sale sopra i 10 anni e si è attuata una corretta diversificazione le probabilità di guadagnare salgono drasticamente e si avvicinano al 90%.

Di conseguenza, maggiore è l'orizzonte temporale e maggiori sono le probabilità di ottenere risultati positivi e in grado di compensare i rischi assunti. Per questa ragione è particolarmente importante la fase di

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

profilazione del cliente e, in base all'orizzonte temporale e alla tolleranza al rischio, SoldiExpert SCF individua nei servizi di consulenza in materia di investimenti ("consulenza personalizzata" e non quindi nei servizi di consulenza generica come prescrive la normativa) le strategie più adeguate, gli strumenti finanziari più adatti e il mix consigliato per ciascun cliente e sta a fianco del cliente per aggiornarlo sempre sull'andamento dei mercati, del portafoglio conoscendo bene l'importanza anche dell'aspetto comportamentale. "Il peggior nemico di ogni investitore è se stesso" scriveva quasi un secolo fa Benjamin Graham, padre del "value investing", economista e mentore di Warren Buffett, aprendo la strada a studi che hanno condotto poi alla nascita di una nuova disciplina all'interno dell'economia che viene definita "finanza comportamentale" che ha già visto diversi esponenti di questa disciplina conseguire il premio Nobel per l'Economia. L'homo economicus esiste in astratto ma quando si gestiscono i propri soldi le emozioni e distorsioni prendono spesso il sopravvento. Anche se si è magari premi Nobel per l'Economia! Investire bene non è solo questione di preparazione o cultura. Per questo è importante confrontarsi con questi aspetti e noi cerchiamo di tenerne conto nella relazione con il cliente e nella costruzione dei portafogli.

5 Liquidabilità degli investimenti come criterio fondamentale a tutela dei risparmiatori

Il giusto equilibrio è una questione di semplicità. La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella sua capacità di trasformarsi prontamente in moneta senza perdita di valore. Nella scelta degli strumenti finanziari, SoldiExpert SCF valuta esclusivamente quelli che

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

hanno un mercato sottostante molto liquido. Per tale ragione sono esclusi dal nostro perimetro di raccomandazioni tutti i titoli su mercati non quotati o che presentano quotazioni con scambi bassi o inesistenti. Nel caso di azioni quotate, per esempio, vengono escluse quelle con capitalizzazione inferiore a 100 milioni di euro (salvo portafogli ad hoc per clienti con profili adeguati) o che presentano tunnel di uscita con meccanismi che non ne garantiscono l'immediata liquidabilità. Peraltro in un periodo caratterizzato dall'aumento della volatilità e dalla turbolenza dei mercati, gli strumenti complessi possono diventare molto illiquidi e comportarsi in maniera imprevedibile, senza raggiungere le loro finalità, ovvero la gestione del rischio e i maggiori rendimenti. Per questo motivo utilizziamo come "mattoni" delle nostre strategie soprattutto gli ETF più scambiati e strumenti finanziari base (azioni, obbligazioni, fondi) e siamo convinti dopo oltre 30 anni di esperienza sui mercati, che un approccio semplice agli investimenti e di tipo multi-asset e multi-strategy può generare risultati migliori per i clienti che cercano un equilibrio tra crescita e stabilità.

6 Relazione duratura, trasparenza ed indipendenza

SoldiExpert SCF mira a consolidare nel tempo un rapporto di fiducia con il cliente attraverso risposte adeguate all'evolversi delle sue esigenze grazie alla massima trasparenza dei servizi erogati e alla corretta relazione con il cliente. L'indipendenza è realizzata non solo

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

tramite l'astensione da qualsiasi conflitto d'interesse e l'impossibilità di ricevere qualsiasi commissione o retrocessione sugli strumenti suggeriti, ma anche dalla possibilità di scegliere tra i migliori strumenti che il mercato mette a disposizione con il solo obiettivo della ricerca di efficienza e convenienza per il cliente.

7 Costante attenzione all'innovazione, ricerca e professionalità

Da sempre SoldiExpert SCF si è proposta sul mercato con un approccio innovativo basato sulla rete e sull'utilizzo degli algoritmi al fine di proporre una consulenza ad alto valore aggiunto e non basata esclusivamente su "torte" statiche o pura "gestione passiva".

L'Ufficio Studi interno è costantemente impegnato nell'osservare i mercati e valutare come migliorare la consulenza fornita, sia dal punto di vista qualitativo che quantitativo, attraverso l'analisi delle strategie, degli strumenti più adatti, dei relativi punti di forza e di debolezza.

Al fine di gestire al meglio il rischio, SoldiExpert SCF cerca di far tesoro degli errori passati, di quanto suggerito dall'analisi dei mercati e dallo stato dell'arte della ricerca nel settore in quanto l'andamento dei mercati non segue sempre logiche prevedibili. Infatti, occorre sapere gestire sia l'incertezza sia una componente psicologica che, come dimostra la finanza comportamentale, ha un aspetto rilevante nel comportamento degli investitori.

La formazione è un elemento essenziale di questo percorso di continuo apprendimento e SoldiExpert SCF investe per migliorare, anno dopo anno, il livello di competenze di tutto il personale.

PERCHÉ
CREDIAMO CHE
IL NOSTRO PROCESSO
DI INVESTIMENTO
E DI SELEZIONE
DEGLI STRUMENTI
SIA QUANTO DI MEGLIO
PUOI TROVARE
PER IL TUO PATRIMONIO

8 Operatività replicabile dalla maggior parte dei risparmiatori

I portafogli raccomandati ai clienti della Società vengono valutati costantemente dal Comitato Investimenti ma, onde evitare di ricadere in un'operatività troppo frequente, si cerca indicativamente di effettuare movimentazioni sui portafogli con una cadenza massima mensile. In caso di movimenti di mercato significativi o di importanti cambi di strategia, invece, la revisione dell'Asset Allocation può essere anticipata (per esempio in presenza di "alert" dato che monitoriamo quotidianamente i mercati e su diversi portafogli esistono degli "air bag" che possono scattare in determinate condizioni).

E' statisticamente dimostrato che il trading pesante, nella maggior parte dei casi, non paga e fare trading (ovvero comprare e vendere in continuazione strumenti finanziari) è un'attività ben distinta rispetto alla gestione del patrimonio. Fare "heavy trading", nella maggioranza dei casi, rischia di essere inefficiente oltre che molto costoso e fonte di perdite anche cocenti.

Secondo l'ESMA, l'autorità di controllo europea sui mercati finanziari che raccoglie dati rilasciati dagli stessi broker, mediamente l'80% dei trader che opera in modo speculativo, dopo 12 mesi di operatività, ha conti in perdita e una parte non indifferente di essi anche in modo significativo. I clienti che si affidano a una società di consulenza finanziaria indipendente non richiedono un'operatività "compra e tieni" pura, ma domandano un approccio quando necessario flessibile ed efficace, in grado nel tempo di preservare il capitale di partenza e raggiungere gli obiettivi di rendimento nel medio lungo periodo e a questo tipo di investitori noi ci rivolgiamo.

IL PROCESSO DI ASSET ALLOCATION

L'**asset allocation** è il processo con il quale l'Ufficio Studi interno decide in che modo distribuire le risorse fra diversi possibili investimenti con l'obiettivo di raggiungere una gestione ottimale del portafoglio in grado di equilibrare nel miglior modo possibile il rapporto rendimento/rischio delle attività alle esigenze e alle aspettative dell'investitore.

Le due misure del rendimento e del rischio tendono ad essere proporzionali in quanto in genere un'attività ad elevato rischio tende anche ad avere un elevato rendimento atteso. Il rischio è per questo motivo considerato come uno dei parametri fondamentali per distinguere tra loro gli investimenti. Alcuni studiosi parlano a tal proposito di rischio specifico (legato alla natura dello stesso investimento e più forte nell'investimento diretto per esempio in azioni) e di rischio generico (legato alle fluttuazioni del mercato e per questo non eliminabile e più attenuato quando si investe per esempio in panieri di titoli come Etf o fondi).

L'ASSET ALLOCATION IN GENERALE È SUDDIVISA IN TRE CATEGORIE: STRATEGICA, TATTICA E DINAMICA.

- **L'asset allocation strategica** orienta e organizza gli investimenti secondo un orizzonte temporale di medio e lungo periodo;
- **L'asset allocation tattica** è basata su un orizzonte di breve-medio

termine e quindi basata su una visione del mercato contingente rispetto a quella strategica. In genere questo tipo di asset allocation è impiegato per adattare l'allocazione strategica a specifici e temporanei trend del mercato. Usare in modo combinato questi due tipi di asset allocation permette in genere di evitare errori nella gestione del portafoglio;

- **L'asset allocation dinamica** rappresenta un genere di allocazione degli investimenti ancora più orientato ad una lettura del mercato sotto la prospettiva temporale del breve-medio termine. Spesso si fa riferimento all'asset allocation dinamica per effettuare rapidi adattamenti del portafoglio a brusche variazioni del mercato. Occorre però sottolineare che il fattore tempo (timing) è in generale un elemento molto importante per l'asset allocation che è considerata in generale come un processo dinamico.

L'Ufficio Studi di SoldiExpert SCF, quindi, adotta un modello basato su un approccio multi-strategy caratterizzato dal modello **4 Strategy Expert**, ossia un mix di portafogli di azioni, obbligazioni, fondi o ETF in base al profilo del cliente e che si caratterizza per l'utilizzo di diversi approcci:

- **Strategico**
- **Tattico**
- **Dinamico ovvero Momentum**
- **Discrezionale**

Approccio Strategico

L'approccio strategico si basa su portafogli costituiti dalle categorie più significative del mondo azionario e/o obbligazionario secondo un mix definito che ha l'obiettivo di replicare l'andamento del mercato e di adeguarsi all'andamento secondo ribilanciamenti annuali.

Si tratta di un approccio a bassa movimentazione (i ribilanciamenti quindi sono quindi mediamente annuali) caratterizzato da portafogli che sono stati testati durante il tempo e giudicati in termini di:

- Rapporto rischio/rendimento
- Replicabilità
- Capacità di ottenere risultati superiori a quelli dei più comuni benchmark del mercato del risparmio gestito (indici Fideuram Azionario e Obbligazionario).

L'allocazione alla base di questo tipo di portafogli cerca di fornire una protezione semplice ed efficace all'investitore tramite il principio dei vasi comunicanti: se un mercato scende, probabilmente ce ne sarà uno che ne trae beneficio e cresce di conseguenza (tipicamente nel medio-lungo periodo una relazione inversa esiste fra azionario e obbligazionario governativo a lungo termine). Per questo motivo è importante investire in modo diversificato fra asset non del tutto correlati, con metodo ed equilibrio.

Occorre ribadire che non esiste un portafoglio perfetto per tutte le stagioni e sui mercati non vi sono certezze: le azioni non danno rendimenti garantiti e nemmeno le obbligazioni sono sempre sicure (in tempi di Quantitative Easing, ad esempio, i rendimenti sono prossimi allo zero e mentre scriviamo questo documento quasi un quinto

Approccio Strategico

L'andamento dei grafici presentati in queste pagine rappresenta solo ai fini illustrativi della spiegazione del nostro processo d'investimento una simulazione dei rendimenti passati (lordi al fine di confrontarli con i benchmark) dei vari portafogli secondo strategie differenti utilizzate nel nostro processo di investimento e non possono costituire nei mercati finanziari in nessun caso una garanzia di rendimenti futuri o di incrementi di capitale. Maggiori informazioni sono documentate in fondo al documento nella parte AVVERTENZE.

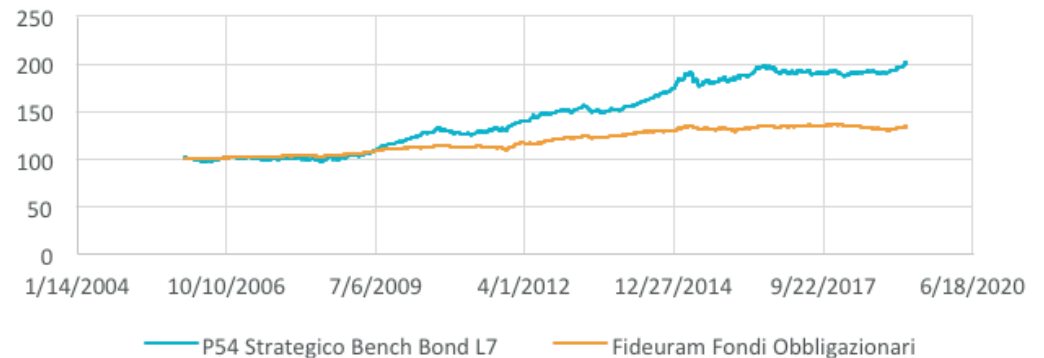
delle obbligazioni in circolazione in tutto il mondo offrono rendimenti negativi). Per questo motivo è importante adottare nel medio lungo periodo delle strategie che consentano di ottenere diversificazione e controllo del rischio in modo efficiente ed efficace.

Di seguito la simulazione dell'andamento dei portafogli strategici elaborati da SoldiExpert SCF che possono essere replicati soprattutto tramite l'utilizzo di ETF sia di tipo azionario che obbligazionario.

Esempio portafoglio Strategico Azionario



Esempio portafoglio Strategico Obbligazionario



Al fine di diversificare ulteriormente i portafogli semi passivi, è stato deciso e valutato positivamente di introdurre su alcuni degli asset detenuti un approccio più flessibile per tenere conto dell'andamento dei mercati e seguirne maggiormente le tendenze. È stato introdotto, quindi, un meccanismo di risk on/off (ovvero "investiti sì/investiti no") frutto degli studi condotti con il fine di diminuire il rischio dei portafogli strategici che altrimenti, se sempre investiti, in certe fasi di mercato potrebbero esporre il cliente a significativi drawdown ovvero andamenti negativi particolarmente forti nelle fasi avverse di alcuni comparti o di tutto il mercato.

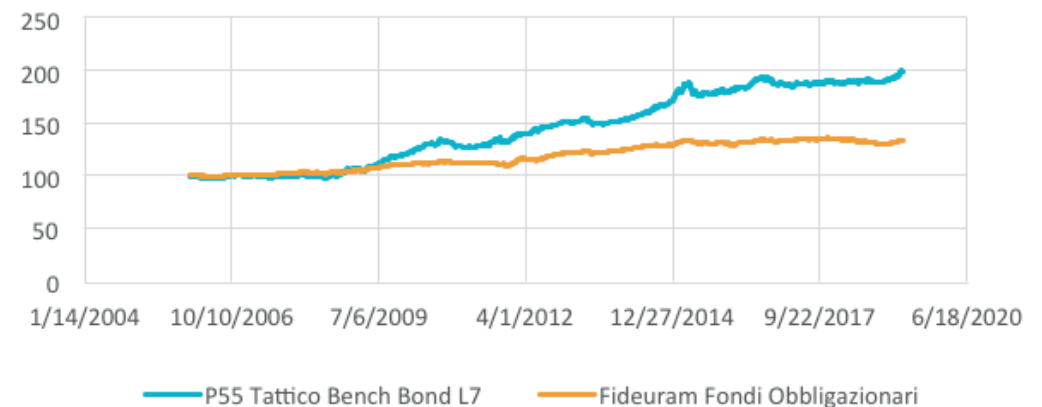
Per realizzare questo obiettivo, su alcuni asset sia azionari che obbligazionari, vengono eseguiti controlli almeno mensili basati su regole di ingresso ed uscita che, quando verificate, indicano l'azione da intraprendere. Ad esempio: su alcuni asset l'utilizzo di alcuni indicatori (risk on/risk off ovvero semaforo verde/semaforo rosso) sui singoli comparti consente di migliorare il rapporto rendimento/rischio secondo nostre analisi di tipo statistico (quindi in oltre il 60% dei casi mediamente) applicati a orizzonti temporali significativi (oltre 10 anni), mostrando risultati apprezzabili in termini di miglior rapporto rendimento/rischio) e quindi un contenimento del rischio rispetto ai medesimi risultati ottenuti dal portafoglio strategico come è possibile anche vedere nei grafici della prossima pagina.

Di seguito la simulazione dell'andamento dei portafogli tattici elaborati da SoldiExpert SCF che possono essere replicati soprattutto tramite l'utilizzo di ETF sia di tipo azionario che obbligazionario.

Esempio portafoglio Tattico Azionario



Esempio portafoglio Tattico Obbligazionario



Approccio Dinamico - Momentum

I portafogli di SoldiExpert SCF sono sempre stati caratterizzati anche da un approccio maggiormente attivo e legato a concetti quali il momentum e la forza relativa (Tactical Asset Allocation).

Questi argomenti sono stati illustrati dalla Società in diversi studi ed ebook (come il nostro “Guadagnare in Borsa è questione di forza”) e sono basati su diversi studi accademici a partire dal 1967, anno in cui Robert Levy pubblicò nel “Journal of Finance” un interessante studio dove dimostrava la bontà di questo approccio tramite rigorosi test su oltre 200 azioni quotate alla Borsa di New York fra il 1960 e il 1965.

In questo studio Levy (ma già nel 1945 H.M. Gartley aveva analizzato questo fenomeno) dimostrava un’anomalia del mercato rispetto a quella che viene definita la “teoria dei mercati efficienti”. È stato, infatti, osservato in centinaia di studi anche accademici pubblicati negli ultimi decenni e utilizzati da numerosi gestori internazionali che i titoli che hanno le migliori performance hanno una certa persistenza (che può durare mesi e in certi casi perfino anni) nel mantenere questa tendenza.

In questi decenni l’Ufficio Studi interno ha elaborato e messo a punto diversi algoritmi proprietari che, partendo da portafogli modello con time frame differenti (pluri-settimanali, mensili, bimestrali, trimestrali...), utilizzano ranking del tipo descritto o prevedono meccanismi di risk on / off (“investiti sì” – “investiti no”) in base all’andamento di oscillatori basati sui prezzi (es: medie mobili insieme ad altri algoritmi di tipo quantitativo più sofisticati).

Le analisi effettuate nel passato e l’esperienza nel campo hanno dimostrato ai componenti dell’Ufficio Studi interno che un simile approccio

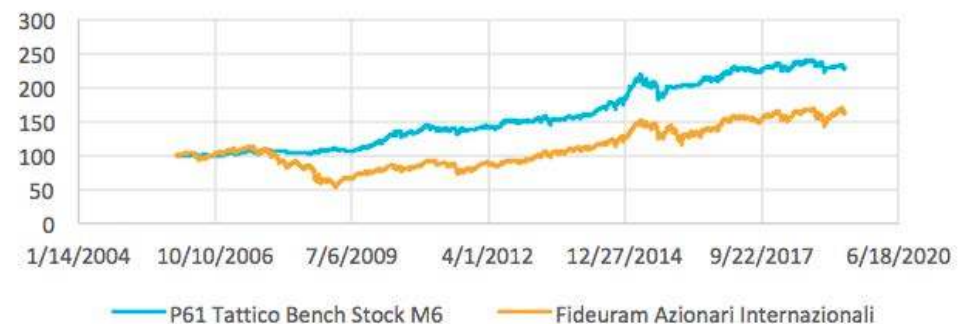
Approccio Dinamico

può essere in grado nel tempo di ridurre anche in modo significativo il drawdown del mercato (soprattutto azionario, ma anche di quello obbligazionario per diverse componenti). Nonostante ciò, bisogna ricordare che, come diceva Paul Samuelson, non esistono in finanza “pasti gratis” e anche le strategie legate al market timing o basate sul momentum o forza relativa possono avere periodi negativi o di sotto performance. Proprio per questo motivo, SoldiExpert SCF ha deciso di adottare un modello multi strategy per diversificare nel modo più corretto il rischio che un approccio monodirezionale (solo passivo, solo attivo, solo fondamentale, solo quantitativo, solo basato sulla forza relativa...) può generare.

Nel caso dell'azionario si realizza soprattutto mediante l'utilizzo di ETF selezionati e tramite due strategie differenti nei patrimoni che lo consentono (Momentum Base e Advanced) come logiche e strumenti sottostanti al fine di ottenere la diversificazione più interessante.

Di seguito la simulazione dell'andamento dei portafogli dinamici elaborati da SoldiExpert SCF che possono essere replicati soprattutto tramite l'utilizzo di ETF sia di tipo azionario che obbligazionario.

Esempio portafoglio Dinamico-Momentum Azionario Base

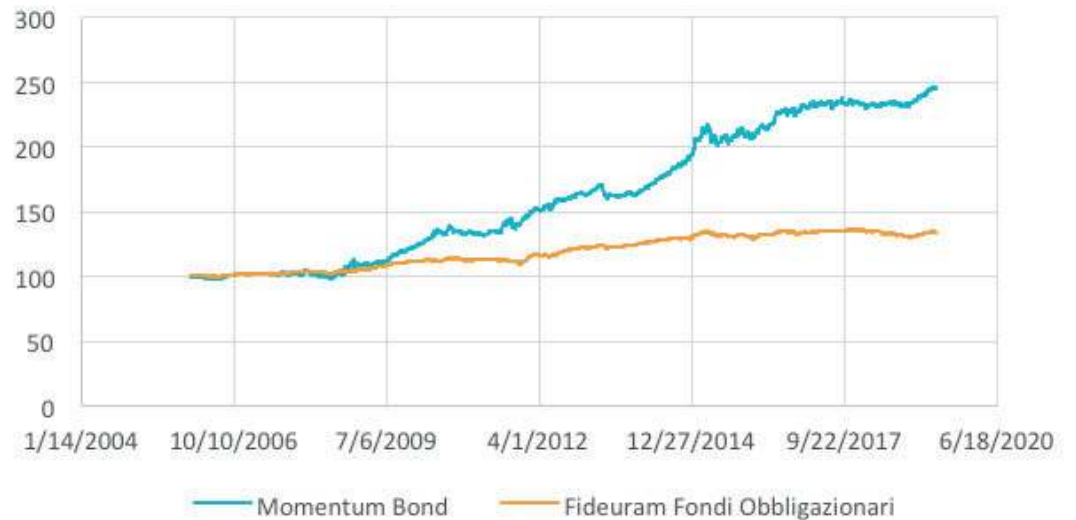


Approccio Dinamico

Esempio portafoglio Dinamico-Momentum Azionario Advanced



Esempio portafoglio Dinamico-Momentum Obbligazionario



Approccio Discrezionale

Ai tre approcci precedentemente descritti, l'Ufficio Studi di SoldiExpert SCF ne applica uno ulteriore di tipo discrezionale dove i titoli (azioni italiane ed europee, obbligazioni, fondi o ETF particolari) vengono selezionati secondo un approccio più qualitativo o fondamentale. Le scelte, infatti, vengono supportate dall'analisi del singolo strumento e dalla valutazione che possa rappresentare un'opportunità interessante in termini di fondamentali espressi, track record passato e tipo di diversificazione attuato.

La scelta dei titoli (picking) avviene valutandoli in modo più discrezionale e le raccomandazioni si basano su:

- analisi macroeconomica dei mercati;
- selezione dei titoli che offrono il miglior rapporto rischio/rendimento;
- analisi fondamentale degli emittenti e delle prospettive societarie e del comparto.

Per la componente azionaria, tale approccio prevede:

- selezione dei titoli tramite analisi sui singoli titoli (cosiddetto approccio "bottom up");
- stile di investimento "core" che combina scelte "value" (basate sulle valutazioni fondamentali) e "growth" (basate sulle prospettive di crescita).
- Incontri con le società quotate, partecipazione a eventi, conference call.

Il processo di investimento è ottimizzato con l'obiettivo sia di costruire un portafoglio diversificato che di controllarne il rischio complessivo.

Esempio portafoglio discrezionale Fondi Azionari

Confronto fra nostro portafoglio modello discrezionale e indice Fideuram Azionario ovvero la media di quanto ottenuto dall'industria del settore nello stesso periodo



Esempio portafoglio discrezionale Fondi Obbligazionari

Confronto fra nostro portafoglio modello discrezionale e indice Fideuram Obbligazionari ovvero la media di quanto ottenuto dall'industria del settore nello stesso periodo



UN MIX DI STRATEGIE PER UN APPROCCIO PIU' ROBUSTO

In base alle simulazioni effettuate ai fini divulgativi è stato possibile costruire un grafico che unisse tutte le strategie precedentemente descritte all'interno di un unico portafoglio e che ne delinei il relativo andamento (Portafoglio Multi Strategy).

All'interno del grafico sottostante è possibile apprezzare il confronto tra il portafoglio Multi-Strategy ideato da SoldiExpert SCF e l'andamento del mercato (indice Fideuram Azionari Internazionali). Anche i portafogli di tipo obbligazionario si poggiano sul concetto di più strategie diversificate sottostanti con l'obiettivo nel tempo di offrire agli investitori un approccio diversificato e capace di resistere in modo più robusto ai differenti andamenti dei mercati nelle più diverse condizioni di mercato.



Backtesting ovvero testare le strategie e quali risultati avrebbero realizzato con la macchina del tempo

Prima di introdurre il nuovo modello nel processo decisionale, la Società ha provveduto nei semestri preparatori ad effettuare un "backtest", ossia a testare la correttezza delle predizioni fornite su di un arco temporale che copre gli ultimi 13 anni (compresa quindi la crisi 2007-2008) con

UN MIX DI STRATEGIE PER UN APPROCCIO PIU' ROBUSTO

decine di migliaia di simulazioni. Considerando che un buon modello dovrebbe fornire una corretta previsione nel 55/60% dei casi, il modello di SoldiExpert SCF è consistentemente al di sopra del limite minimo (60%) per ogni algoritmo o portafoglio modello che ha superato in modo positivo il test ed è stato quindi applicato nella consulenza reale prestata con ottimi riscontri.

Per effettuare il backtesting sono stati esaminati alcuni fattori, come ad esempio:

- ✓ rendimento medio annuo e totale
- ✓ numero di anni positivi in percentuale
- ✓ correlazione e decorrelazione delle varie strategie (la relazione tra gli andamenti di due strategie cercando naturalmente di combinare quelle più robuste e decorrelate)
- ✓ rischio (drawdown ovvero massima discesa nella fase più avversa)
- ✓ numero di operazioni (privilegiando quelli laddove possibile a più bassa movimentazione)
- ✓ percentuale di operazioni in guadagno rispetto a quelle in perdita
- ✓ indicatori di rischio come Ulcer Index, Calmar, Sortino
- ✓ impatto del costo delle transazioni
- ✓ impatto fiscale che, nel sistema italiano, su alcuni strumenti come fondi ed ETF può avere un impatto non irrisorio.

Vantaggi del tipo di approccio seguito da SoldiExpert SCF



La consulenza che viene prestata da SoldiExpert SCF, pur sempre restando autenticamente indipendente, sposa un approccio multi-strategy dove è possibile far convivere differenti approcci che ben si sposano con

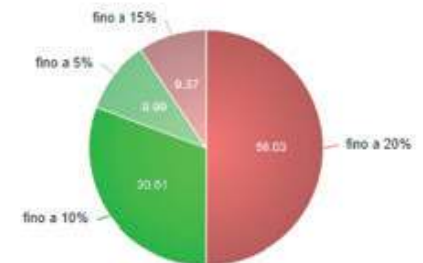
UN MIX DI STRATEGIE PER UN APPROCCIO PIU' ROBUSTO

l'obiettivo di offrire alla clientela:

- Consulenza super partes ovvero senza conflitti d'interesse
- Minori costi rispetto a quanto offre il mercato
- Consulenza in grado di fare nel corso del tempo possibilmente quanto o più del mercato e soprattutto di contenere meglio gli shock ed evitare comunque di dover presentare ai clienti risultati troppo difforni
- Consulenza che consenta di affermare che è autenticamente diversa rispetto a quanto viene offerto comunemente sul mercato e che non sia solo passiva.

Esempio di diversificazione attuata nel portafoglio Strategico Azionario

Rischio	Volatilità	Peso %
Strumenti azionari ed assimilabili a media volatilità	fino a 20%	50,03
Strumenti azionari ed assimilabili a bassa volatilità	fino a 15%	9,37
Strumenti obbligazionari ed assimilabili a media volatilità	fino a 10%	30,61
Strumenti obbligazionari ed assimilabili a bassa volatilità	fino a 5%	9,99



Esposizione geografica	Peso %
Globale / Aree multiple	79,538
Europa	10,377
America del Nord	10,085



UN MIX DI STRATEGIE PER UN APPROCCIO PIU' ROBUSTO

Applicazione completa del nostro investimento

Parte fondamentale del processo di consulenza è la definizione del profilo e degli obiettivi d'investimento di ciascun cliente e del relativo universo investibile nel caso dei servizi di consulenza personalizzata. Dall'analisi del questionario di profilazione si passa all'assegnazione del portafoglio con un livello di rischio rendimento adeguato e che tenga conto di eventuali specifiche esigenze del cliente riguardo, ad esempio, tipi di investimenti particolari eventualmente richiesti e piattaforma utilizzata.

Sulla base del questionario di profilatura, SoldiExpert SCF classifica gli investitori in uno dei 5 profili d'investimento individuati come tipo (cautelativo, prudente, bilanciato, dinamico, aggressivo): ogni profilo è caratterizzato non solo dal livello massimo di azionario detenibile, ma distingue ulteriormente anche fra strumenti a bassa e alta volatilità.

Nella definizione della strategia seguita da SoldiExpert SCF, oltre alla profilazione dei clienti e alla scelta degli strumenti migliori, vengono definiti dei limiti importanti dettati dalla policy interna riguardante la costruzione dei portafogli e la concentrazione dei titoli presenti come emittenti, esposizione valutaria e altri valori soglia. Occorre sottolineare, inoltre, che i portafogli creati dall'Ufficio Studi adottano in misura significativa un approccio attivo e flessibile, non sono sempre investiti al 100% (non essere investiti in certe fasi di mercato può rappresentare il miglior investimento) e non viene utilizzata la leva finanziaria. Una volta individuato il profilo adeguato, espletate tutte le procedure di compliance e avviato il servizio, l'Ufficio Studi interno può avvalersi di una matrice di combinazioni consigliate che aiuta i consulenti finanziari ad assegnare a ciascun cliente il mix corretto di portafogli modello di azioni, obbligazioni, ETF o Fondi.

Queste combinazioni di portafogli sono a loro volta ispirate all'approccio

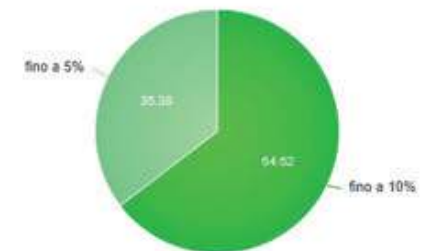
UN MIX DI STRATEGIE PER UN APPROCCIO PIU' ROBUSTO

multi-strategy sopra descritto e nel caso di SoldiExpert permettono combinazioni pressochè infinite poiché sono oltre 50 i portafogli fra azionari e obbligazionari che fanno parte delle nostre strategie e comprendono tutti i tipi di strumenti!

La storia dell'auto racconta che Henry Ford era solito dire: " i clienti della Model T (costruita per la prima volta oltre 100 anni fa) possono scegliere qualsiasi colore purché sia nero". Così funziona ancora oggi buona parte della consulenza in Italia dove di fatto al risparmiatore viene collocato quello che si vuole (nei convegni per esprimere lo stesso concetto si dice che "è l'offerta che crea la domanda"); noi di SoldiExpert SCF abbiamo pensato a come concretamente offrire il vestito più adeguato a ciascun tipo di cliente .

Esempio di diversificazione attuata nel portafoglio Strategico Obbligazionario

Rischio	Volatilità	Peso %
Strumenti obbligazionari ed assimilabili a media volatilità	fino a 10%	64,62
Strumenti obbligazionari ed assimilabili a bassa volatilità	fino a 5%	35,38

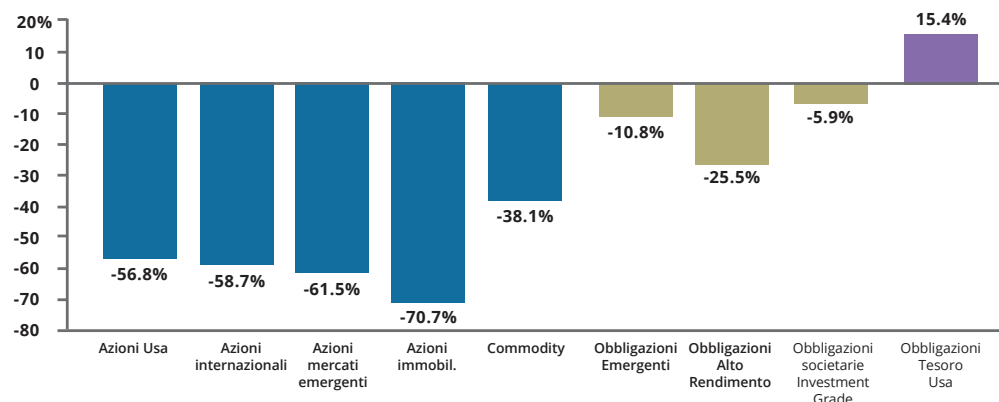


Esposizione geografica	Peso %
Europa	50,647
Globale / Aree multiple	49,353



PERCHÉ È IMPORTANTE PER SOLDIEXPERT SCF AVERE NON SOLO UNA STRATEGIA MA ATTUARNE DIFFERENTI

Se nel lontano passato dei mercati finanziari la diversificazione di investimenti era un concetto abbastanza semplice da mettere in pratica, negli ultimi 25 anni la crescente globalizzazione ha reso i mercati e le economie sempre più interdipendenti. Una dimostrazione evidente è stata la Grande Crisi del 2007-2008 dove un portafoglio azionario, per quanto diversificato fra Cina, Stati Uniti, Italia, Germania e Brasile, avrebbe visto un ribasso nella fase peggiore del -50% perché tutte le Borse o i comparti (quasi nessuno escluso) sono state protagoniste di un sell off globale violento. E recuperare un ribasso del -50% significa poi dover mettere a segno un recupero del 100% per ritornare al punto di partenza.



Come è possibile vedere nel grafico durante la grande crisi globale dall'ottobre 2007 al marzo 2009 questi sono stati i rendimenti delle principali asset class azionarie e obbligazionarie

Per questa ragione l'approccio di SoldiExpert SCF non è basato totalmente sul classico approccio "compra e tieni" (buy & hold), applicato dalla maggior parte dei consulenti finanziari, dalle banche e dalle reti, ma su un approccio diversificato e dinamico e su differenti strategie sottostanti poiché nessuna strategia è esente da

errori e rischi. Per questa ragione il nostro Ufficio Studi valuta e attua non solo una semplice diversificazione di strumenti finanziari ma anche di strategie sottostanti, individuando in base a studi e ricerche quelle che reputa nel medio-lungo periodo più interessanti come rapporto rendimento/rischio e adeguate al cliente.

PERCHÉ È IMPORTANTE PER SOLDIEXPERT SCF AVERE NON SOLO UNA STRATEGIA MA ATTUARNE DIFFERENTI

Come illustra in modo significativo questa tabella su un arco di tempo di quasi 20 anni è evidente come sui mercati (in questo caso specifico l'indice azionario Usa) nessuna strategia è sempre vincente: nel 2008, per esempio, essere investiti al 100% sull'azionario Usa (strategia in colore grigio) avrebbe significato perdere il -37% mentre un approccio basato sul momentum o tattico (strategia colore azzurro) avrebbe significato annullare quasi totalmente la perdita. Nel 2014 un approccio passivo totalmente passivo invece come restare sempre investiti sulle azioni Usa (strategia in colore grigio) si sarebbe invece rilevata fra le migliori in assoluto.

Ritorni annuali (%)

Legenda: Azioni Usa / 60/40 / MOMENTUM / RISK PARITY / IVY PORTAFOGLIO / PORTAFOGLIO PERMANENTE

1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
31.0	23.3	23.2	10.0	7.3	11.5	31.4	19.6	12.7	20.6	13.4	(1.0)	28.7	18.5	11.7	16.3	33.3	12.4	1.2
31.0	12.1	21.6	9.9	2.5	6.9	30.9	13.7	10.5	15.7	12.7	(2.8)	26.1	17.1	8.7	13.8	33.3	12.4	0.7
8.2	10.6	14.7	-4.6	1.5	6.3	28.2	13.5	8.1	15.5	9.9	(7.7)	25.0	14.6	2.0	13.5	15.0	8.5	(3.2)
6.7	4.3	12.8	3.3	1.2	1.6	21.6	12.5	8.1	12.1	8.5	(28.5)	22.2	13.7	1.0	8.9	6.0	5.7	(2.5)
4.8	2.3	8.5	(4.3)	1.1	(3.6)	19.0	6.7	6.0	11.9	5.5	(28.7)	10.7	12.9	(1.4)	7.0	(2.4)	4.9	(4.2)
2.5	0.4	4.5	(10.1)	(10.0)	(21.8)	13.9	5.8	6.0	10.9	5.5	(37.0)	9.5	8.4	(5.7)	6.9	(4.0)	2.8	(4.4)

Fonti: Analisi di Newfound Research LLC su dati Yahoo Finance. Tutti i rendimenti calcolati con l'utilizzo di ETF sono da intendersi lordi e basati sulle simulazioni delle differenti strategie indicate e non sono rappresentative delle strategie proposte da SoldiExpert SCF agli investitori

Questo è il motivo che ci ha portato a ridefinire dopo un lavoro durato quasi 2 anni tutti il nostro processo d'investimento e ad attuare un approccio basato su portafogli diversificati sia per strumenti che per strategie sottostanti al fine di rendere nel tempo più "robusti" i nostri portafogli, sia azionari che obbligazionari, con l'obiettivo di ottenere un rapporto rendimento

correlato con il rischio migliore all'andamento dei mercati di riferimento (benchmark) nel corretto orizzonte temporale.

ETF SMART BETA: NOI LI USIAMO, ECCO PERCHÉ E COSA SONO

Se una volta ETF era sinonimo di prodotto a gestione passiva, ovvero di clone di un indice di un mercato e di un comparto, oggi il mondo degli ETF non è più solo questo ma si è allargato in quantità e qualità degli strumenti finanziari proposti.

E l'esperienza e le statistiche dimostrano che sempre più nelle categorie sia azionario che obbligazionario (e anche di comparti apparentemente per specialisti come il settore degli emergenti) i prodotti a gestione passiva battono sempre più quelli venduti come a gestione attiva come i fondi.

Fra i maggiori acquirenti e utilizzatori di ETF ci sono sempre più gli investitori istituzionali come fondi pensione, fondazioni e gli stessi fondi d'investimento e noi come consulenti finanziari indipendenti innovativi siamo

stati fra i primi in Italia a proporre portafogli di ETF sin dal 2003 (fra i primi in Italia) e nei portafogli che proponiamo oggi all'interno dei nostri servizi di consulenza abbiamo nel tempo creato delle procedure sempre più avanzate per selezionare da una parte gli strumenti più interessanti dal punto di vista quantitativo e qualitativo e dall'altra di utilizzarli in base a strategie differenti e diversificate come logiche di entrata e uscita e time frame ovvero lasso di tempo nel quale effettuare eventuali ribilanciamenti.

Fra gli ETF poi, un'analisi particolare viene condotta dal nostro Ufficio Studi sui cosiddetti ETF Smart Beta che vengono costruiti replicando indici basati su ponderazioni diverse dalla semplice capitalizzazione di mercato.

Questi ETF detti anche "intelligenti", nati negli ultimi anni negli Stati Uniti, pur lavorando sempre su degli indici sottostanti, operano particolari selezioni ed effettuano, anche spesso, ribilanciamenti mensili o periodici dei titoli detenuti. In questo modo l'investitore senza dover movimentare il portafoglio compra un ETF il cui gestore in base a regole pre-determinate effettua periodicamente degli aggiustamenti e, nel tempo, questo tipo di strategia attiva può risultare interessante perché contribuisce alla diversificazione delle strategie con uno strumento dal costo di gestione nettamente più basso di un fondo d'investimento e con un processo definito ex ante che un consulente come SoldiExpert SCF, valuta se interessante e che può introdurre all'interno dei portafogli

ETF SMART BETA: NOI LI USIAMO, ECCO PERCHÉ E COSA SONO

consigliati alla clientela. Esistono ETF Smart Beta sia sull'azionario che sull'obbligazionario e per far comprendere come possano migliorare il rapporto rischio rendimento, nel grafico sottostante abbiamo confrontato l'andamento di un portafoglio 80%

azionario e 20% obbligazionario, nell'ultimo anno, composto con fondi d'investimento (linea blu scura) o con ETF di tipo Smart Beta.

Questa è l'asset allocation di partenza realizzata sia con fondi d'investimento che con ETF di tipo "intelligente".

Nel grafico si può evidenziare come nello stesso periodo (in 11 mesi circa) il portafoglio di fondi ha sottoperformato di oltre il 6% il portafoglio di ETF da noi selezionati ed è interessante evidenziare che il risultato, ben superiore, degli ETF non sia stato realizzato con maggior rischio visto che il livello di volatilità mostrato nella fase avversa (drawdown) ovvero -11% per il portafoglio di ETF si confronta con il -12% del portafoglio di fondi d'investimento calcolato in base agli indici Fideuram che restituiscono l'andamento medio di tutti i fondi e sono quindi un'ottima pietra di paragone per fare dei confronti.



PERCHÉ UTILIZZIAMO GLI ETF, PIÙ CHE I FONDI, E LE BANCHE E LE RETI NO

Gli Exchange Traded Fund (ETF) sono strumenti molto meno costosi rispetto ai fondi (consentendo un risparmio anche dell'80% all'anno come carico commissionale), spesso più redditizi (chi meno spende, più guadagna) e sempre più intelligenti nella formula "smart beta". Tutte le analisi dimostrano sempre più che fra acquistare un fondo e un ETF, in oltre il 90% dei casi, questi ultimi sono migliori in termini di rendimento/rischio per l'investitore. Non a caso, chi fa vera consulenza finanziaria indipendente ai risparmiatori, come la nostra società, li utilizza sempre più nei propri portafogli. Etf è l'acronimo di Exchange Traded Fund, con il quale si identifica una particolare tipologia

di fondo d'investimento a gestione passiva, negoziato in Borsa come un comune titolo azionario. In pratica l'Etf consente di prendere posizione su un indice azionario o sul mercato obbligazionario attraverso un'unica operazione di acquisto o vendita. Il particolare meccanismo di funzionamento di questi strumenti permette in genere una migliore replica dell'indice e un maggior contenimento dei costi rispetto a un fondo tradizionale.

La vantata gestione "attiva" dei fondi d'investimento di fatto assomiglia spesso al Sarchiapone (un animale immaginario) di uno sketch di Walter Chiari

ma di sicuro esistono i costi che vengono spartiti dalla catena distributiva e che possono essere, sull'azionario, anche del 2-3% annuo e oltre; sugli ETF questo costo di gestione è nettamente più basso (nel tempo questo regala agli ETF un vantaggio non indifferente, come dimostrano tutte le ricerche accademiche).

Esistono delle eccezioni ma numericamente restano una minoranza e l'asserita gestione attiva della maggior parte dei fondi non si vede nei mercati al ribasso dove, la maggior parte dei fondi, ottiene rendimenti negativi uguali a quelli degli ETF, come si può vedere nel grafico sottostante che indica l'andamento, su un periodo di

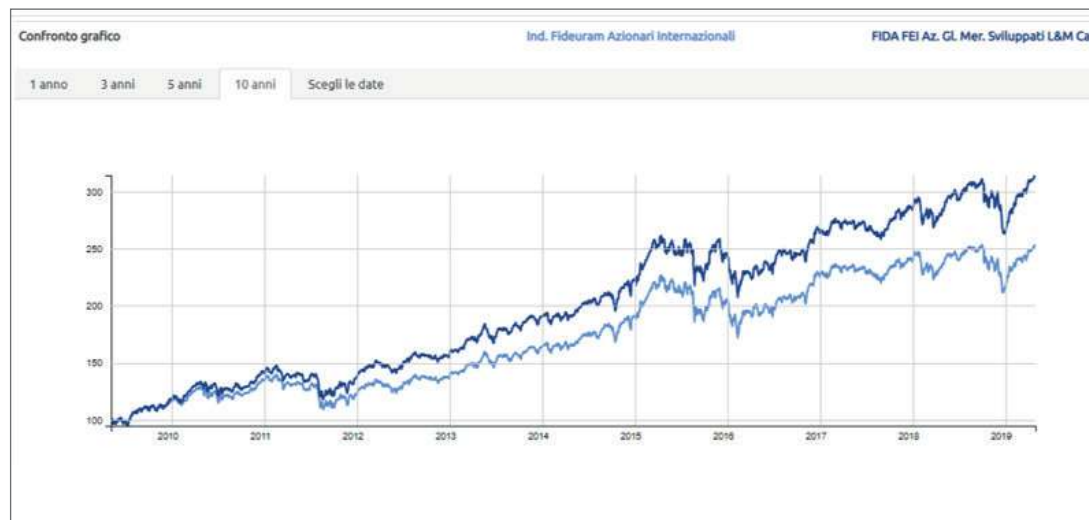
PERCHÉ UTILIZZIAMO GLI ETF, PIÙ CHE I FONDI, E LE BANCHE NO

tempo significativo, fra ETF e fondi che investono sullo stesso comparto ovvero l'azionario internazionale.

Da una parte l'indice Fideuram Azionari Internazionali, quindi l'indice elaborato da Banca Intesa Sanpaolo sulle performance dei fondi azionari più diversificati (ovvero mondo), e il confronto con un indice che raggruppa un sottostante simile fatto però con gli ETF.

Come si può vedere dal confronto grafico, gli ETF battono i fondi in un periodo significativo come l'ultimo decennio e se si guarda il rendimento medio annuo composto, è del 12,28% contro 9,86% con una differenza, quindi, del 2,42 % annuo.

Un valore non molto dissimile



dai maggiori costi dei fondi rispetto agli ETF visto che il Ter medio dei fondi è del 2-3% annuo mentre per gli ETF, sempre stessa categoria, è di circa lo 0,3% annuo.

Nel confronto è possibile anche valutare che la presunta "gestione attiva" dei fondi rispetto agli ETF non si vede perché se si confrontano i valori di drawdown (massima perdita in fase down) o volatilità nel caso dei fondi, non è minore degli ETF, e quindi non

si può nemmeno generalmente dire che i fondi, perché gestiti in modo più attivo, si comportino meglio, nel tempo, degli ETF perché proteggono di più.

Negli ETF non c'è retrocessione o incentivo a chi li piazza e questo spiega anche il più basso costo e successo e perché oggi gli ETF sono considerati uno dei prodotti finanziari più innovativi degli ultimi trent'anni. Se nel passato qualche obiezione e riserva

PERCHÉ UTILIZZIAMO GLI ETF, PIÙ CHE I FONDI, E LE BANCHE NO

sull'utilizzo poteva essere fatta relativamente al quantitativo scambiato di alcuni, talvolta basso, che si rifletteva in spread denaro/lettera elevati (un costo implicito da aggiungere a quello di gestione), oggi gli scambi si sono moltiplicati (anche perché sono spesso i fondi che li utilizzano per posizionarsi sui mercati!) e quelli da noi selezionati subiscono comunque un processo di selezione. La loro crescita è così tumultuosa che già a febbraio 2019 siamo arrivati a 4700 miliardi di euro nel mondo investiti in ETF con quasi 8 mila "cloni" quotati. Nella costruzione e diversificazione di portafoglio, gli ETF sono un mattone sempre più imprescindibile, e così

dovrebbe esserlo per qualsiasi consulente finanziario che guarda agli interessi del proprio cliente e al miglior rapporto rischio/rendimento, quando si parla di investire su settori o aree e diversificare.

Il ricorso agli ETF sarà crescente da parte di investitori di tutti i tipi a scapito dei "finti" fondi a gestione attiva o di quelli che restituiscono di fatto l'andamento dei mercati dedotto il costo della gestione (e sono la maggioranza) nonostante l'incredibile storytelling che viene costruito sopra con un marketing finanziario che non lesina risorse. Come SoldiExpert SCF e consulenti finanziari indipendenti, analizziamo e confrontiamo ogni mese centinaia

di strumenti come fondi ed ETF e sono sempre meno i fondi che battono la "gara". Nei portafogli che consigliamo anche con un approccio attivo (non siamo per il "compra e tieni" in qualsiasi mercato), quelli che privilegiamo sono sempre più gli ETF e questa tendenza del mercato crediamo che diventerà sempre più inarrestabile, complice anche la Mifid2 e una sempre maggiore consapevolezza dei risparmiatori e dell'industria del risparmio gestito: non puoi tocare i tuoi clienti senza poter dimostrare di poter fornire alcun serio valore aggiunto nel tempo e/o proteggerli veramente nelle fasi di forte discesa con una gestione un po' flessibile.

NUMERO VERDE 800 03 15 88

Milano, Piazza Vetra 21

Lerici (SP), via Roma 47

www.soldiexpert.com

info@soldiexpert.com



SoldiExpert^{SCF}

VERA CONSULENZA INDIPENDENTE

NOTE IMPORTANTI:

E' fatto obbligo all'Utente conoscere e accettare tutte le Avvertenze e il Contratto sottoscritto (disponibili sul sito soldiexpert.com) che consigliamo di leggere attentamente prima di utilizzare i nostri servizi per conoscere caratteristiche, rischi, politica sui conflitti di interesse, fonti di analisi e responsabilità. Il presente documento ha carattere meramente informativo. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento non costituiscono una raccomandazione o consiglio specifico di investimento e potrebbero non essere adatti al profilo di rischio di ciascun investitore, alle sue caratteristiche e al suo orizzonte temporale.

Per maggiori informazioni sui servizi di SoldiExpert SCF si consiglia di fare riferimento al sito aziendale, alla contrattualistica e documentazione messa a disposizione online o contatta uno dei nostri Consulenti.

Questo documento illustra puramente a fini illustrativi il processo d'investimento e l'approccio seguito da SoldiExpert SCF e non è da considerarsi quindi una sollecitazione all'investimento, all'acquisto o vendita di strumenti finanziari.

L'andamento dei grafici presentati in questo documento rappresenta una simulazione dei rendimenti (lordi al fine di confrontarli con i benchmark) passati di alcuni portafogli modello con le regole utilizzate (e basati su un investimento iniziale senza successive contribuzioni né disinvestimenti) e non possono costituire in nessun caso MAI un indicatore affidabile dei rendimenti futuri o di incrementi di capitale poiché sui mercati finanziari tutti gli investimenti comportano dei rischi e le performance passate non possono costituire un indicatore affidabile dei rendimenti futuri.

I rendimenti stimati ottenuti sono comunque calcolati al netto del costo degli strumenti ma al lordo di costi di consulenza di SoldiExpert SCF e dei costi di transazione oltre che delle tasse. Questo documento serve quindi unicamente a descrivere il processo di investimento e non è possibile comunque calcolare un rendimento netto ipotetico poiché occorrerebbe conoscere la situazione di ogni investitore come patrimonio sotto consulenza per calcolare l'impatto dei nostri onorari e dell'intermediario con cui opera per conoscere le commissioni medie pagate e il tipo di strumenti e strategie associate al suo profilo. Questi costi vengono stimati sempre ex ante ai nostri clienti prima dell'invio di ogni raccomandazione e genericamente riguardo le simulazioni mostrate possono stimarsi in un 1,5% annuo sui profili azionari e 0,75% annuo sui profili obbligazionari.

La Società SoldiExpert SCF S.r.l. è iscritta all'Albo Unico dei Consulenti Finanziari con delibera dell'Organismo (OCF) n. 961 dell'1 dicembre 2018 numero iscrizione n.9. Alcuni servizi differenti dalla consulenza personalizzata e dalla fornitura di raccomandazioni di investimento forniti da SoldiExpert SCF (come i servizi di consulenza generica come l'analisi e ricerca finanziaria e i portafogli self service) non sono soggetti alla vigilanza della Consob né dell'Organismo di vigilanza e di tenuta dell'Albo Unico dei Consulenti Finanziari (OCF) trattandosi di un servizio accessorio svolto dalla nostra società. Nessuna parte di questo documento (terminato di redigere nel mese di luglio 2019) può essere riprodotta o distribuita senza autorizzazione scritta di SoldiExpert SCF.