

Nicola Scambia

Guadagnare in Fondi OGGI

SOMMARIO

Prefazione di Paolo Madron	IX
Premessa	XIII
Introduzione	XV
1. QUALCHE PRINCIPIO DI BUON SENSO	1
<i>“Del diman non v’è certezza”</i>	1
Esistono previsioni affidabili?	3
Dopo quanto tempo è sensato effettuare un bilancio dell’investimento?	4
Cosa significa veramente “diversificare”?	6
Ci si può fidare della stampa?	8
Quando bisogna investire?	11
Vendo tutto in momenti di crisi?	12
La pazienza è ancora una virtù?	14
Qual è il tuo profilo di rischio?	16
2. IN CHE COSA INVESTIRE	19
Come scegliere i prodotti in base al rischio?	19
Come scegliere i Fondi?	21
Come scegliere una buona banca?	38
Che cosa sono le banche di <i>private banking</i> ?	44
Quali sono le banche competitive?	48
Che cos’è l’“asset allocation” e con quali criteri bisogna crearla?	49
Che cos’è la “correlazione” e come usarla a tuo vantaggio?	52
Quali sono i Fondi che battono il benchmark?	54
Il Fondo lo fa il gestore?	63
Conviene diversificare anche i consulenti?	65
3. COME SCEGLIERE IL PROPRIO INVESTMENT CONSULTANT	69
<i>L’Investment Consultant, questo sconosciuto</i>	69

Quali sono i primi criteri di scelta?	69
Come scegliere il tuo IC?	75
Che cosa vuol dire essere “contrarian”?	84
Chi è il “Reverse Indicator”?	87
Quali sono tre Fondi “da comprare”?	87

APPENDICE 1

Due decaloghi per il buon investitore	93
--	-----------

APPENDICE 2

Il questionario dell’investitore evoluto	97
---	-----------

A Yana e Arianna

PREFAZIONE

di Paolo Madron
Giornalista finanziario presso "Il Sole 24 Ore"

Quando mi ha chiesto di scrivere la prefazione di questo libro, Nicola Scambia (uno che di mestiere dà consigli su come investire al meglio i nostri soldi) ha voluto a sua volta essere consigliato. Mi ha pregato di dirgli spassionatamente se aveva un senso far uscire un libro come questo con le borse che stanno passando un diluvio universale che al confronto rende il '29 niente più di un semplice temporale. Ci ho molto pensato e alla fine l'ho invitato a procedere. Ed essenzialmente per due motivi. Il primo in realtà è un auspicio: spero che quando il libro uscirà in libreria sui mercati, se non sarà ancora sereno, almeno abbia smesso di piovere altrimenti saranno guai per tutti. Il secondo è un convincimento: siccome passeremo i mesi, forse gli anni, a interrogarci sui motivi che hanno portato il sistema finanziario mondiale sull'orlo del collasso, un libro come quello di Nicola ci verrà buono una volta consumate, in una sorta di autocoscienza collettiva della comunità finanziaria, analisi e controanalisi sulle cause del disastro. Perché, come va dicendo più di qualcuno vagando tra le macerie di quella che fino a ieri sembrava una gioiosa e inarrestabile macchina da guerra, il capitalismo non è morto, le borse si riprenderanno, e la gente continuerà a investire il proprio denaro sperando di ricavarne del guadagno. Siccome però, poiché scottata, non potrà farlo con la stolidità leggerezza con cui in molti casi ha sin qui affidato i propri risparmi, ecco che le verrà buono questo manuale di sopravvivenza nella giungla degli approfittatori, razza che nonostante

le recenti batoste, è tutt'altro che in via d'estinzione. Gente, per capirci, che ha infinitamente più a cuore il proprio portafoglio che non quello del cliente. All'investitore servirà perciò un libro maieutico, che lo prenda per mano ricordandogli fondamentali e comportamenti desueti, che lo metta in guardia dalle insidie e che gli dia qualche prezioso suggerimento per tutelarsi. Che lo segua passo passo ma soprattutto lo aiuti a riscoprire due virtù anch'esse obsolete: la ponderazione e la pazienza. La prima serve a capire che il mercato è un terreno su cui ci si deve muovere con cautela e senza mosse avventate. La seconda che non è un estemporaneo moltiplicatore di ricchezza, un albero della cucagna che in brevissimo tempo e senza sforzo riempie dei suoi frutti le tasche di chi ci investe.

Puntigliosamente, il refrain di queste pagine è proprio questo, ribadito anche nei decaloghi che compaiono in appendice, una sorta di summa che traccia nettamente il confine che separa un risparmiatore consapevole da un giocatore d'azzardo. Non aspettatevi però di trovare un autore che si limita a suggerire senza sbilanciarsi, restando nel vago dei buoni propositi o peggio dell'ovvio propinato sotto forma di rassicurante vademecum. No, per Scambia la borsa non è, per dirla come un celebre filosofo, una notte dove tutte le vacche sono nere: ci sono prodotti e prodotti, consulenti e consulenti, banche buone e banche cattive. Strumenti finanziari astrusi che finiscono per essere una gabbia in cui si resta fatalmente imprigionati, strumenti che invece nel segno della trasparenza garantiscono la possibilità di far rendere, e facilmente liquidare, il capitale investito.

In un mondo di ladri (Enron, WorldCom, Cirio e Parmalat, giusto per citare i casi più eclatanti) e spesso di fronte a guardiani distratti o che arrivano ineluttabilmente dopo che si sono consumati i misfatti, ogni mossa deve essere attentamente valutata. Ancorché ultimamente le

loro performance in generale abbiano deluso, Scambia resta un innamorato dei Fondi d'investimento: c'è tutto un capitolo che aiuta il lettore a scegliere quelli giusti orientandolo tra una miriade di prodotti, non limitandosi alle caratteristiche generali ma addirittura indicandone concretamente alcuni che per tipologia ed esperienza mettono al riparo da brutte sorprese. Come altrettanto netta è la sua avversione per gli ETF, Fondi troppo attaccati ai mercati di riferimento i cui rendimenti replicano gli indici, e gli Hedge Funds, il cui tasso speculativo e l'alta sofisticazione richiedono una grande perizia gestionale che purtroppo è sempre più rara.

Per Scambia ci sono poi due elementi chiave che sono i prodromi di un buon investimento: la minuziosa definizione del profilo di rischio e la scelta del consulente che gestirà i tuoi soldi. Nella seconda appendice viene pubblicato il facsimile del documento che definisce le attitudini dell'investitore evoluto, l'anamnesi dei requisiti e delle propensioni in base alle quali si redige l'asset allocation. Ed è una vera e propria radiografia che fornisce al consulente tutti gli elementi di cui ha bisogno per la valutazione del cliente, ma anche a quest'ultimo l'occasione per definire meglio la tipologia del suo approccio. Così come non si può mettere una Ferrari nella mani di un automobilista della domenica, altrettanto infatti non si può impedire di correre a chi sceglie un bolide rombante. Perciò prima di tutto bisogna conoscere se stessi e allo stesso modo farsi conoscere senza infingimenti da chi gestisce il tuo denaro.

Scelta tutt'altro che facile. In questo il libro non consente ambiguità e facilonerie: la scelta del consulente è il risultato di una attenta e spesso lunga selezione. Bisogna metterne alla prova diversi, sapere tutto di loro, e non solo lo storico delle loro performance: ma come vivono, cosa leggono, dove si documentano e quante aziende visitano. Insomma, bisogna fargli pelo e con-

tropelo, per arrivare ad avere il maggior numero di elementi possibile per motivare una scelta. I soldi, viene rammentato più volte in queste pagine, sono cosa importante su cui non si scherza. Perciò si ha tutto il diritto di conoscere vita, morte e miracoli di chi te li gestisce, senza il timore di rivolgersi altrove quando la persona indicata non sia più di soddisfazione.

In questo Scambia è per nulla corporativo, molto laico, e non risparmia critiche alla sua categoria. Alla fine, senza enfasi, si dice convinto di aver scritto un libro utile per aiutare e orientare l'investitore non professionale. Noi che l'abbiamo letto crediamo ci sia riuscito. Ma se avete delle rimostranze, in calce trovate la sua mail, l'indirizzo e il telefono. Rivolgetevi a lui. Ha anche scritto un romanzo di un certo successo da cui sta per essere tratto un film. Scoprirete, ed è un pregio, che il vostro consulente-scrittore non è uno che sta tutto il giorno con gli occhi fissi sul terminale delle quotazioni.

PREMESSA

Questo libro esce in un momento particolarmente drammatico.

La crisi finanziaria che è scoppiata proprio in queste settimane si presenta come una delle peggiori dal 1929 - ben più grave, insomma, di quella recente legata alla bolla speculativa, la bancarotta della Enron, la World-Com, la Parmalat, ecc.

Eppure, proprio in questo momento, la tesi di base che troverai qui esposta - ovvero che si può investire e guadagnare in borsa, in particolare disponendo di un buon capitale di partenza - non solo ne esce confermata, ma in qualche modo rafforzata.

Sembra che tutto vada a catafascio e che non ci sia modo di proteggersi, eppure su un dato tutti si trovano d'accordo: *soprattutto nei momenti di ribasso i mercati finanziari dipendono più dal comportamento generalizzato degli investitori che dai fondamentali economici*. Come dire: l'economia *reale* può anche andar bene, ma se sui mercati finanziari si diffonde il panico, le borse crollano comunque.

Però - specularmente - se i fondamentali economici sono buoni, c'è poco da fare, il valore reale delle aziende sane e produttive è destinato a risalire. Quindi controllare il proprio comportamento dal punto di vista emotivo è una chiave determinante per la gestione della crisi.

Come vedremo, anche in questi momenti difficili, esistono strumenti finanziari che si mantengono affidabili e che possono costituire una sorta di punto di riferimento.

Certo, tutti lo ripetono e nessuno deve dimenticarsene: i risultati del passato non garantiscono le *performance* future. Tuttavia, le statistiche indicano delle tendenze,

delle costanti, e ci invitano a riflettere su un dato che riguarda i Fondi: quelli da cui ci si possono aspettare le migliori performance sono proprio quelli che si sono comportati meglio in passato. E, viceversa, i Fondi che nel passato sono stati più scadenti tendono a mantenere una bassa redditività. E questo, indipendentemente dai momenti di crisi o di boom: ovvero, in un momento in cui tutti perdono, ci sono Fondi che *perdono meno degli altri* e Fondi che perdono più degli altri. E in un momento di espansione, ci sono Fondi che tendono a guadagnare di più e altri che avanzano ben poco e a fatica.

Ovviamente, questa non è una sollecitazione all'investimento. È una sollecitazione alla riflessione e al prendere decisioni più meditate, con la testa e non con la pancia.

Quando è fallita la Lehman Brothers, avevo finito da pochi giorni di scrivere questo libro. Ovviamente, l'ho rivisto nel suo complesso, ma non l'ho modificato sostanzialmente, anche perché - come ti ho già detto - ritengo che non ce ne fosse bisogno.

Però, per collegare direttamente le mie idee alla crisi in atto e mostrarti il più possibile in diretta come penso che sia giusto gestirla, ho aggiunto, qua e là nel testo dei box che ho chiamato

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

e che riconoscerai subito perché sono accompagnati da questo simbolo:



Lì troverai alcuni consigli pratici, utili anche per i periodi più tranquilli, che potrai adottare subito proprio per far fronte all'emergenza di questi mesi.

INTRODUZIONE

Quando si dispone di un capitale ragguardevole - diciamo oltre i 250.000 euro - investire diventa un vero e proprio lavoro. Un lavoro che può essere piacevole e redditizio, ma diventare anche un problema da far perdere il sonno - e anche molto denaro.

In realtà, avere a disposizione un capitale di almeno 250.000 euro dovrebbe permetterti di stare più tranquillo, e di investire sempre al meglio, con un certo agio, senza compromessi e senza troppe ansie.

La borsa, ormai, è alla portata di tutti.

Con un semplice click o una telefonata chiunque può investire, cambiare le proprie scelte di investimento, spostare denaro da un continente all'altro. Opportunità che, solo fino a qualche anno fa, erano impensabili.

Che questa grande facilità abbia i suoi lati negativi è testimoniato dal fatto che, nonostante l'abbondanza di informazioni, di tecnologie e di possibilità di informazioni, l'insoddisfazione dilaga. Ma non si tratta solo di insoddisfazione: a volte sono vere e proprie catastrofi.

È un po' come guidare una Ferrari da neopatentati.

Ed è per evitare queste catastrofi (e contenere anche l'insoddisfazione) che nasce questo libretto. Che vuole essere un piccolo compendio di dritte e di consigli per guidare la tua Ferrari, se non proprio come Felipe Massa, almeno non come Pierino Passaguai.

QUALCHE PRINCIPIO DI BUON SENSO

“Del diman non v'è certezza”

Tornerò spesso sul fatto che nessuno può dire di conoscere quale sarà l'andamento futuro dei mercati finanziari.

È per questo che fare le scelte migliori non significa andare a colpo sicuro ma *ridurre il rischio complessivo degli investimenti*.

Non si può pensare di fare tutte le operazioni di borsa in guadagno. Bisogna, invece, preventivare che alcune operazioni saranno in perdita ma questa perdita deve avere un senso per la comprensione complessiva della situazione del mercato e per ridurre il rischio complessivo degli investimenti.

Tutti ci hanno sempre detto che l'investimento azionario deve essere visto in un'ottica di lungo periodo.

Dobbiamo pensare quindi che le persone che consigliano di investire solo in un'ottica di lungo periodo intendono con “lungo periodo” l'infinito?

Ovviamente no!

Prendiamo in considerazione la borsa italiana con i suoi 300 titoli quotati e che è ben rappresentata dall'indice MIB30.

In questi ultimi 10 anni abbiamo assistito a guerre, disastri di tutti i generi, fino alla crisi di questo ultimo anno, ma com'è stato l'andamento dell'indice MIB30 che rappresenta i 30 titoli più rappresentativi della Borsa italiana?

Nel periodo che va dal 30 settembre 1998 (MIB30=27754) al 30 settembre 2008 l'indice MIB30 (MIB30=26025), **ha perso il 6,23%**.

Ora, però, se andiamo a guardare in tabella le perfor-

mance dei migliori e peggiori 5 Fondi azionari italiani, cioè quelli che hanno investito sulla borsa italiana in questo stesso periodo in cui l'indice perde complessivamente il 6,23%, abbiamo un'incredibile sorpresa.

Schroders ISF Italian Equity	180,13%
Oyster Italian Opportunities	120,26%
DWS Invest Italian Equities	119,97%
Eurizon Azioni Alto dividendo	83,55%
Fidelity Italy	81,30%
quintultimo	8,16%
quartultimo	8,14%
terzultimo	4,80%
penultimo	0,42%
ultimo	-1,20%

Ci sono i cinque migliori Fondi che hanno realizzato guadagni che vanno dall'80% al 180%, mentre i cinque peggiori hanno perso fino all'1,2 per cento (per spirito di carità non indico il nome dei peggiori, ma ti dirò dove andare a scoprirlo).

Allora, è giustificata l'insoddisfazione degli investitori italiani? Certamente sì, ma solo di coloro a cui non è stato proposto di investire nei Fondi migliori. A te, ad esempio, hanno mai proposto i primi cinque Fondi della tabella in questi ultimi dieci anni?

Come si sente quell'investitore che ha investito sulla borsa italiana, ma si è imbattuto in un Fondo che oggi accusa un rendimento talmente distante da quello del migliore che è come se avesse investito in altro Paese o settore? Non vorrei essere nei suoi panni. Anche perché c'è sicuramente un altro investitore, che ha investito nei Fondi migliori e anche oggi - 30 settembre 2008 - sta guadagnando.

All'altro investitore, invece, oggi forse la sua banca sta

spiegando che non deve preoccuparsi: in fondo dieci anni non sono molti. Ci sono buone possibilità che, nei prossimi dieci anni, le cose vadano meglio...

Certo, tutto è possibile. Ma non tutto è probabile. E le probabilità che il Fondo peggiore negli ultimi anni di colpo si redima e diventi nei prossimi dieci performante sono talmente scarse da essere quasi inesistenti. Mentre sono molto buone le possibilità che il Fondo migliore continui così anche in futuro.

Esistono previsioni affidabili?

Restiamo sulla questione dei tempi.

Le previsioni che si possono fare in borsa - come in meteorologia - cambiano di affidabilità a seconda della lunghezza del periodo cui si riferiscono. Quelle più affidabili sono a breve termine. Più i tempi si allungano, più si cerca di guardare lontano, meno si può essere affidabili.

Nessuno sa davvero cosa accadrà tra dieci anni, ma d'altra parte è vero che negli ultimi dieci anni c'è un 10% di Fondi che è cresciuto molto di più del mercato. Come dire: non posso dire cosa accadrà tra dieci anni, ma posso essere abbastanza sicuro di realizzare più del mercato, se compro i migliori Fondi.

La questione, quindi, non è tanto affidarsi a qualche saputello che ci dice: "Io so come andranno i mercati finanziari di qui a dieci anni".

Nessuno può dirlo, e chi lo dice sa di mentire.

La questione sta nell'accostarsi ai mercati con metodo, disciplina e una buona dose di cinismo.

È una questione di *forma mentis*, insomma. Come quella che ha il capitano di una nave che parte per un lungo viaggio: non può sapere con certezza che tempo troverà lungo la rotta, né si fida di chi, sulla banchina,



pretende di pronosticargli per filo e per segno le condizioni atmosferiche che lo attendono. Però il capitano sa che ha ottime probabilità di arrivare comunque in porto salvando il vascello e il suo carico perché sa come affrontare le diverse situazioni atmosferiche che potrà incontrare durante il viaggio.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

I tuoi Fondi stanno perdendo. D'accordo, ma prima di prendere qualsiasi decisione chiediti:



1. Perdono più o meno del loro mercato di riferimento?
2. Ultimamente c'è stato qualche cambiamento nella gestione del Fondo che ne ha peggiorato le performance?
3. Cosa fanno in confronto ai Fondi concorrenti che investono nello stesso mercato?

Se la tua risposta ad almeno due di queste domande è confortante, mi raccomando: **TIENI DURO, NON VENDERE!!!** Altrimenti, chiedi al tuo consulente.

Dopo quanto tempo è sensato effettuare un bilancio dell'investimento?

Nella tabella che segue sono riportate le variazioni annuali dei maggiori mercati finanziari del mondo. Come puoi notare ogni anno c'è un mercato (diverso) che fa meglio degli altri.

GUADAGNARE IN FONDI OGGI

	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Argentina	-5	66	60	24	98	-51	-22	-26	30	-27	22	17	9
Austria	1	35	23	69	54	14	-7	-13	-10	-1	0	3	-6
Belgio	5	33	6	39	31	-17	-13	-18	-16	65	11	9	22
Brasile	75	40	50	30	103	-34	-22	-14	61	-44	23	38	-21
Canada	27	16	27	20	52	-14	-21	4	52	-7	11	26	16
Cina	63	78	16	-1	81	-16	-26	-32	10	-44	-26	35	-23
Danimarca	24	37	22	29	47	-17	-16	3	11	8	33	20	17
Finlandia	45	27	14	4	17	-31	-39	-15	150	119	16	32	3
Francia	11	32	8	16	38	-22	-23	-5	28	40	10	19	12
Germania	32	33	8	14	60	-34	-23	-16	19	28	23	12	15
Giappone	-5	5	24	15	34	-11	-30	-28	60	4	-24	-16	0
Grecia	29	31	13	41	63	-28	-31	-42	47	75	33	1	10
Hong Kong	37	26	5	21	32	-21	-21	-17	55	-8	-26	29	18
India	71	49	35	16	74	6	-21	-23	85	-23	9	-4	-32
Italia	3	28	-1	28	35	-10	-28	-3	-1	51	34	11	0
Messico	9	39	45	45	30	-15	16	-21	78	-34	52	17	-21
Norvegia	28	41	20	50	44	-9	-14	-2	29	-31	5	27	4
Nuova Zelanda	4	10	-3	30	50	20	6	-36	10	-25	-17	13	17
Paesi Bassi	17	28	11	9	24	-22	-23	-5	5	21	21	24	24
Polonia	23	35	21	58	33	0	-29	-4	30	-8	-23	57	-5
Portogallo	21	43	-4	22	39	-15	-23	-12	-11	25	44	32	-2
Russia	23	54	69	4	70	14	53	-30	246	-83	111	151	-28
Singapore	24	42	11	19	34	-13	-25	-29	58	-5	-41	-1	11
Spagna	21	45	1	25	54	-17	-13	-17	3	48	23	36	26
Sud Africa	15	17	24	41	40	23	-20	-20	53	-30	-10	-20	17
Svezia	-1	40	8	34	61	-31	-28	-22	78	13	12	35	32
Taiwan	5	16	3	6	40	-25	9	-45	51	-21	-7	39	-30
USA	4	13	4	9	27	-24	-13	-13	21	29	32	21	35

A due mesi dalla fine del 2008, e con quello che sta succedendo, sono sicuro nessuno può dirti chi farà meglio (o meno peggio) entro il 31 dicembre 2008, figurati nei prossimi anni. Certo è che i mercati finanziari sono tutti collegati, che le *performance* di ogni mercato finiscono per ripercuotersi - nel bene e nel male - anche sugli altri.

Ecco perché è necessaria una strategia di investimento: perché è vero, non sappiamo che cosa ci riserva il futuro, ma **la borsa non è una roulette... a meno che non sia tu a farla diventare tale**. La borsa può essere un terreno di prova difficile ma gestibile e, in qualche

modo, controllabile.

Diversamente dal mercato immobiliare, nel quale spesso si deve attendere anni per capire se si è fatto un buon investimento, in quello mobiliare (che non per nulla si chiama così, *mobiliare*, ovvero “mobile”) si può fare una verifica annuale. O, addirittura, semestrale: in effetti ogni scelta di investimento può essere considerata positivamente se comincia a dare i suoi risultati nell’arco di 6/12 mesi.

Ma, questi mesi di verifica vanno inseriti in un periodo più ampio, tra i 3 e i 5 anni o, meglio, 10 anni.

Che cosa significa veramente “diversificare”?

Diversificare è un termine molto usato in finanza, ma dobbiamo intenderci senza alcun dubbio sul suo vero significato.

Diversificare, infatti, non significa soltanto investire il proprio patrimonio in diverse risorse, in ambiti e settori diversi, in nazioni diverse.

Significa, principalmente, investire in modo che le tendenze NEGATIVE di un’attività siano il più possibile compensate da quelle POSITIVE di un’altra.

Questo è molto importante da capire, altrimenti ci potremmo trovare in una situazione per cui, *pensiamo* di aver diversificato, ma in realtà non l’abbiamo fatto. Come nel caso in cui, ad esempio, uno abbia investito, contemporaneamente nel settore automobilistico e in quello dei pneumatici: è molto probabile che i due settori si muovano in sintonia, e quindi alla crisi dell’uno corrisponda puntualmente la crisi dell’altro (poche auto = pochi pneumatici).

Per evitare questo rischio - che non è trascurabile - è importante valutare molto attentamente quali sono i collegamenti di mercato che possono esistere tra diversi

settori. Una volta studiati questi collegamenti, la parola d'ordine diventerà: diversificare sì badando a scegliere attività che NON si muovono nella stessa direzione! Non fare anche tu come fece un mio cliente, le cui vicende ti racconto qui di seguito.

Dicembre 2007. Una bella domenica il signor Rossi, invece di guardarsi la partita in TV, legge un articolo su un giornale finanziario e il lunedì mi chiama in ufficio. Vuole vendere tutto e comprare un Fondo BRIC. I Fondi BRIC sono quelli che investono nei mercati azionari emergenti di Brasile, Russia, India, Cina.

Io, ovviamente, faccio il mio mestiere e cerco di dissuaderlo: innanzi tutto bisogna sempre diversificare, ed è sbagliato investire tutto su un solo prodotto. Poi questi Fondi sono molto volatili e correlati - il che vuol dire che, se perdono, perdono di brutto. Ma lui niente: insiste. Aveva letto un articolo in cui i pregi del Fondo BRIC erano documentati con argomenti solidissimi e non c'era niente da fare. Bisognava fare come diceva lui.

“Ma chi è l'autore dell'articolo”, gli chiedo.

“Ah, l'autore non me lo ricordo”, mi risponde lui. “Era un'intervista al gestore”. Come dire: la persona meno obiettiva in circolazione su questo argomento!

Insomma: non c'è niente da fare. E poi, mi fa: “Anche questo Fondo è diversificato: investe in quattro mercati diversi”.

Ecco, anche qui, è proprio sbagliata l'impostazione: certo, i mercati erano diversi ma erano correlati, mentre diversificare significa specialmente combinare gli investimenti in modo che se qualcosa perde ci sia qualcos'altro che compensa. Cosa che non sarebbe accaduta con i Fondi BRIC.

A oggi - 30 settembre 2008 - l'indice dei Fondi BRIC ha perso, in media nell'ultimo anno, il 41%.

Ci si può fidare della stampa?

Se fai caso alle oscillazioni borsistiche giorno per giorno per un certo periodo, noterai che il lunedì è la giornata più volatile della settimana, il momento in cui, insomma, si registrano le maggiori oscillazioni medie.

Tra le ragioni di queste oscillazioni ci sono anche le letture del week-end: durante il fine settimana, molti investitori hanno più tempo per leggersi gli inserti finanziari dei giornali e il lunedì mettono in pratica quel che i giornalisti hanno consigliato loro. La gente si fida molto dei giornali e dei giornalisti, e questo in linea di massima non è sbagliato: la stampa in questi anni è stata un elemento di critica e di accusa e nessuno è stato risparmiato. Dispiace che siano ancora in circolazione nel settore bancario certi personaggi che, nonostante le ripetute trombate, assumono ancora ruoli di potere ma, a questo punto, la responsabilità non è più della stampa. Il problema però è che, quando si legge un'informazione finanziaria su un giornale, bisognerebbe anche saperla interpretare e sapere "fare la tara".

Esempio

Leggo l'intervista al gestore del Fondo X. Che cosa mi dirà del suo Fondo? Ovviamente bene. Se gli fanno notare che negli ultimi tempi ha avuto performance negative, cosa risponderà? Che è stata una contingenza generale, ma i fondamentali sono ottimi e, se il Fondo non fosse stato gestito - com'è stato gestito - con tanta maestria, le perdite sarebbero state anche maggiori. Il giorno dopo, cosa faccio, secondo te? Mi precipito a comprare il Fondo o prendo altre informazioni?

Ti assicuro che io non ci penso neanche a comprare il Fondo, ma molti investitori "della domenica" ci si butteranno a pesce.

In sostanza, dai produttori diretti, da chi ha un interesse a vendere qualcosa di specifico è giusto prendere informazioni, ma è necessario confrontarle con altre fonti, in particolare quelle che la vedono in modo diverso.

La verità, poi è che - dati alla mano - è possibile evidenziare i migliori gestori e i peggiori. Basta leggere bene le pubblicazioni che veramente contano.

Ma per far questo è necessario avere ottime capacità critiche e la voglia di impegnarsi: caratteristiche di cui tu, sicuramente disponi. Allora mettile in pratica!

Il ruolo della stampa, tra l'altro, non è uguale in tutti i Paesi. Se in America la raccolta è concentrata per il 90% su Fondi a 4 e 5 stelle, il merito va in gran parte alla stampa che offre un'informazione indipendente.

Certo non basta che un Fondo abbia cinque stelle, come vedremo, per decidere di comprarlo, ma è sempre meglio che comprare quello che mi propina l'ultimo arrivato.

In Italia, invece, i direttori di testata vanno alle convention delle banche e degli istituti finanziari. Io ne incontro parecchi in queste occasioni. Sarà obiettivamente difficile che il direttore di una testata giornalistica che va alla convention di una banca ne parli poi men che bene sul suo giornale.

E poi non bisogna sottovalutare il timore di ricevere rappresaglie.

Oltre alle solite denunce per diffamazione che possono scattare anche per una verità semplicemente non gradita, è capitato che un giornale finanziario, piccolino ma indipendente, abbia dovuto chiudere perché una banca gli ha fatto causa per danni. Il giornale, infatti aveva seguito, in diversi articoli, la vicenda legata alla perquisizione della Guardia di Finanza degli uffici della banca e addirittura dell'abitazione del suo amministratore delegato. Un'attenzione giustificata (in effetti, poi, i dirigenti della banca hanno dovuto patteggiare una condanna),

ma non gradita.

Non parliamo poi di molti manuali di finanza che troviamo in libreria. L'ultimo che ho letto, parla del *private banking*. L'ho avuto in regalo da un collega della concorrenza perché c'era l'intervento di un dirigente della sua banca, noto nel mercato per essere un esperto, più che di private banking, dei casinò di tutta Europa. Il libro è stato pubblicato da un'associazione di private banking: pensi che ci abbia letto una sia pur minima critica al sistema del private banking?

Devo dire che, dopo aver riletto questo paragrafo, mi sono immaginato una tua domanda: "Ma perché dopo che mi hai raccomandato di non fidarmi di nessuno, ora io dovrei fidarmi di te?"

La risposta che posso darti è questa: sono una persona indipendente, non ho interessi da difendere, lavoro in una buona banca, con la convinzione che avere più investitori preparati porta benefici a tutti.

In ogni caso ti segnalo cosa leggere (in italiano) soprattutto se deciderai di fare da solo.

Il lunedì non perderti l'inserto "Affari e Finanza" di Repubblica) e "Corriere Economia" del Corriere della Sera. Il giovedì puoi leggere "Economy". Il venerdì "Il Mondo". Sabato, infine, non perderti l'inserto "Plus" del "Sole24ore", "Borsa e Finanza" e "Milano finanza". Infine trimestralmente esce (ed è imperdibile) il magazine "Tutto Fondi" di Editori per la finanza. La domenica riposa, leggi solo il tuo quotidiano preferito, così, almeno non avrai la tentazione, lunedì, di spostare tutto sui Fondi del momento.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

La TV e le statistiche

I talk show politici (Vespa, Mentana, Lerner, Flores e compagnia cantante) non si occupano molto di borsa, salvo quando si verificano grandi boom o grandi crack. Statisticamente, però, si è constatato che quando se ne occupano, il trend è verso la fine. Cioè, quando ti parlando di boom, il boom sta per finire, e quando parlano di crack, la tendenza andrà al rialzo. Insomma, sono un buon segnale per indicarti che il rialzo o il ribasso sono prossimi alla fine. Come dire: non fare assolutamente quello che ti consigliano di fare, ma considera quel che ti dicono come un segnale da valutare in modo indipendente. Per chiamare, in seguito, il tuo consulente di investimento.



Quando bisogna investire?

I mercati finanziari, comunque, sono soggetti alle oscillazioni del mercato - lo stiamo sperimentando in queste settimane. Quindi, ti potrà sicuramente capitare di avere delle perdite. L'unica cosa che non dovrai mai perdere, però, è il sangue freddo e la capacità di analizzare la situazione, magari andando controcorrente.



EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Se non hai ancora investito in borsa, questo è il momento di farlo! Potrai comprare di tutto a prezzi assolutamente scontati! Scegli i titoli ed i Fondi azionari più promettenti e investi con molta fiducia. Se, invece, hai già investito, continua a leggere!



Esempio

Forse non ci hai pensato ma se tu volessi aumentare la componente azionaria "media" del tuo portafoglio, la cosa migliore sarà farlo ora, o tra qualche settimana al massimo, cioè dopo un periodo di forte calo e mai dopo un periodo di rialzi.

È ovvio perché: dopo un periodo di forte calo si compra a prezzi bassi e, dato che la *ritmica* della borsa dopo il calo prevede la risalita, si può immaginare di guadagnare piuttosto bene e abbastanza in fretta.

Eppure la maggior parte delle persone investe nelle fasi di rialzo, spesso nell'ultima fase di rialzo, cioè quella che prelude al ribasso, per poi vendere nella fase di ribasso, spesso nell'ultima fase, ovvero quella che precede il rialzo.

Quindi, la maggior parte dei risparmiatori compra ai massimi e vende ai minimi. Spende di più e guadagna di meno.

E questo perché, evidentemente, in borsa non si entra con la testa, ma con la pancia: quando le cose sembrano andare bene ci si entusiasma e si compra, quando invece tutto cala allora ci si spaventa e si vende. Invece, bisogna mantenere il sangue freddo.

Ma il sangue freddo è evidentemente un bene più raro e prezioso del denaro.

Vendo tutto in momenti di crisi?

Anche tra gli investitori professionali, molti credono di poter individuare il momento magico in cui comprare o vendere tutto.

Ricordo il gestore di una grande rete distributiva che era convinto di possedere questa capacità divinatoria

e addirittura si faceva intervistare per elargire al mondo le sue preziose previsioni.

Nel luglio 1999 consigliò di vendere tutte le azioni italiane garantendo che entro l'anno successivo sarebbe stato possibile ricomprarle a prezzi più bassi (ho ancora la copia della sua intervista del 23 luglio 1999). Quel giorno l'indice MIB30 della borsa italiana valeva 33526. Molti seguirono il suo consiglio. Il 31 dicembre 1999 l'indice della borsa italiana valeva 42910 ovvero +40% rispetto alla sua dichiarazione, per poi raggiungere il suo valore massimo di 51093 il 6 marzo del 2000.

Un'altra "toppata" storica dello stesso gestore si verificò il 6 luglio del 2000 con l'indice MIB30 a 47316. In quel giorno, il nostro "saggio" mandò a tutti i promotori della rete che vendevano il suo Fondo una comunicazione: "Sono convinto che si stia aprendo una nuova fase di rialzo molto consistente...". Insomma, consigliò di comprare e la borsa, dopo l'estate, iniziò il suo declino fino al 12 marzo del 2003, quando toccò il valore del MIB30 20536, ovvero -50% dalla sua dichiarazione).

Sarebbe stato un guru... se le sue previsioni fossero state lette al contrario.

Alla fine, la società per cui lavorava fu costretta a mandarlo via per i danni che aveva causato.

Oggi lavora in una banca di Private Banking.

Ti sei mai chiesto come può essere che la stragrande maggioranza dei gestori che investono sulla borsa italiana non riescono nemmeno a fare più del MIB30? Eppure la borsa italiana ha solo 300 titoli, l'indice da battere ne ha solo 30. Basterebbe replicare l'indice?

Un gestore che compra gli stessi titoli compresi nel MIB30 e con le stesse quantità percentuali non batterà mai l'indice semplicemente perché deve sottrarre alle performance la sua commissione di gestione.

Così i gestori che investono su titoli azionari sulla bor-

sa italiana sono costretti a comprare gli stessi titoli del MIB30 ma con pesi percentuali diversi oppure titoli quotati alla borsa italiana non compresi nell'indice. È questo che fa la differenza: i peggiori gestori faranno peggio dell'indice e migliori meglio dell'indice.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!



Bisogna mantenere il sangue freddo in questi momenti. Mi raccomando: **NON VENDERE TUTTO**. Guarda bene il tuo portafoglio. Individua le VERE debolezze e sostituiscile con le migliori opportunità. Del resto, tieni tutto.

La pazienza è ancora una virtù?

Guarda la tabella che segue: ci sono tutte le perdite dello Standard & Poor's dal 1929 al 30 settembre 2008.

1929-1932	-86%
1946/1949	-29%
1961/1962	-27%
1966	-22%
1968/1970	-36%
1973/1974	-48%
1976/1978	-19%
1981/1982	-26%
1987	-36%
1998	-27%
2000-2003	-49%
2007-2008	-30%

Insomma, il mercato azionario americano ha sempre preso delle gran batoste. Del resto un crollo per dirsi

tale deve essere imprevedibile e violentissimo. Eppure, se guardi bene vedrai che le perdite sono durate in media due anni. Quelle del 20% solo un anno. Le maggiori (1929-1932, 1937-1942, 1946-1949, e 2000-2003) sono durate da tre a sei anni.

Come dire: puoi pensare di soffrire al massimo sei anni.

La crisi del 1929 è simile all'attuale perché entrambe iniziarono nel settore finanziario e si estesero nel giro di poco tempo a tutti gli altri comparti. Allora, però, il presidente americano Herbert Hoover, repubblicano, lasciò il mercato a se stesso convinto che si autoregolasse. Fallirono più di 5.000 banche e la crisi durò tre anni.

Oggi, invece, il presidente Bush, repubblicano, il suo governo e la Federal Reserve, vogliono proteggere il sistema finanziario, e la stessa volontà hanno espresso anche gli altri Paesi del mondo.

Ora, se pensi che, nel 1929, con il mercato lasciato a se stesso, la crisi è durata solo tre anni, oggi, con gli strumenti di cui dispongono le banche centrali e gli interventi che sono già stati annunciati e intrapresi è sensato pensare che si troverà una sinergia che porterà il mercato a riprendersi, probabilmente anche in tempi più rapidi. Certo non sarà facile, e costerà moltissimo. Però la storia ci insegna che dopo un ribasso segue sempre un rialzo.

Ed ecco la tabella degli incrementi:

1932-1937	+324%
1942-1946	+89%
1949-1956	+267%
1962-1966	+79%
1970-1973	+74%
1974-1976	+73%

1987-1998	+475%
1998-2000	+65%
2003-2007	+99%

Insomma, anche se del futuro non sappiamo niente, osservando il passato possiamo ritenere con sufficiente sicurezza che **sbagliano gli investitori che vendono sui ribassi, perché si perdono il rialzo di lì a poco e poi dovranno tornare a comprare ai massimi.**

Investire, insomma, significa avere pazienza e, magari, non aver bisogno dei soldi che si investono per un po' di anni - minimo 5, ma meglio 10 - ma soprattutto avere sempre prodotti di qualità e che guadagnano.

Qual è il tuo profilo di rischio?

In appendice, trovi il questionario che il mio ufficio sottopone ai nuovi clienti prima di fare una proposta di investimento. L'importanza del questionario sta nel fatto che spesso neanche l'investitore sa bene quel che desidera, e quindi quel che può aspettarsi. E il questionario serve, innanzi tutto, a chiarire gli obiettivi del cliente e il suo profilo di rischio. Dopo di che anche il consulente potrà formulare la sua proposta d'investimento.

Dato che devi pianificare un investimento sui 3/5 anni, prima di tutto devo capire quanto del tuo patrimonio può servirti nei prossimi tre anni.

Questo denaro, ovviamente, lo investirai in attività finanziarie monetarie a rischio zero (BOT, pronti contro termine).

A questa cifra, aggiungi una parte cui accedere per cogliere le occasioni al volo, investita sempre in attività finanziarie monetarie ma immediatamente liquidabili (Fondi monetari e liquidità sul conto).

Quel che resta è il patrimonio da investire in attività

azionarie (io ti consiglio di investire esclusivamente in Fondi azionari e titoli azionari - lascia perdere Fondi flessibili, bilanciati, obbligazionari, eccetera. Ti spiegherò poi dettagliatamente perché).

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Attenzione! Non cambiare il tuo profilo di rischio proprio adesso, sarebbe un errore. Questo tipo di scelte vanno fatte quando i mercati non subiscono particolari eccessi al rialzo o al ribasso. Cambiare profilo in un momento di perdita significa vendere, e vendere significa anche perderci.

In realtà quello che c'è da fare è rivedere la composizione del proprio portafoglio, andando a cogliere le migliori opportunità che il mercato in crisi ti può offrire. Ad esempio, comprando Fondi e titoli di azionari di aziende che - pur essendo sane e affidabili - hanno tuttavia sofferto ingiustamente (e perso) di più in questa crisi.

Come individuarle, poi, sarà argomento di un capitolo successivo.



Tornando a quella parte di patrimonio da investire in attività liquide senza rischio, ti consiglio assolutamente di non trascurarla. Ci sono investitori che non sopportano di avere Fondi monetari o comunque liquidità sul conto corrente, convinti che in questo modo il denaro non gli renda. Invece, spesso è vero il contrario: poter cogliere al volo un'occasione inaspettata compensa spesso, e con gli interessi, dell'attesa.

IN CHE COSA INVESTIRE

2

A questo punto, dopo aver introdotto alcuni concetti di base, può essere opportuna una breve ricognizione su quelli che sono i prodotti più interessanti da considerare per una strategia di investimento il più possibile efficace e sicura.

Non saltare questo capitolo, anche se conosci già ciò di cui si parla. Ti servirà comunque per condividere in modo consapevole i paragrafi successivi. E ti convincerà - spero - in ultima analisi che **solo alcuni** Fondi e titoli azionari sono significativamente i prodotti più interessanti da acquistare in un'ottica temporale di 3,5 o meglio 10 anni.

Come scegliere i prodotti in base al rischio?

L'unico modo sensato di scegliersi i prodotti su cui investire il proprio capitale è valutare il rischio che si è disposti a correre.

1) Rischio zero - BOT

Se la tua propensione al rischio è pari a zero, l'unica opzione che hai è l'acquisto dei BOT. I BOT sono Buoni Ordinari del Tesoro, emessi dallo Stato, e possono garantirti un rendimento certo. E, in più, non devi pagarti un consulente.

Al 30 settembre 2008 investire in un BOT a tre mesi rende il 3,20% netto su base annua.

Il rischio nell'acquisto dei BOT è praticamente zero. Per non poter recuperare il proprio denaro, bisognerebbe che lo Stato italiano dichiarasse bancarotta. Il che è

davvero improbabile (non siamo mica l'Argentina!). Inoltre, i BOT si possono rivendere in qualsiasi momento, e questa è una ragione in più per apprezzarli. Certo, con un patrimonio dai 250.000 euro in su, investire esclusivamente in BOT è una scelta talmente modesta da risultare *ipso facto* sbagliata.

2) Rischio zero - Pronti contro Termine

I "Pronti contro Termine" (PCT) sono contratti che hanno ad oggetto, generalmente, i titoli di stato.

È il caso del contraente che ha bisogno di liquidità immediata, e quindi chiede in prestito denaro offrendo in garanzia dei titoli, con l'impegno di riprenderseli entro un tempo stabilito. Insomma si tratta di "soldi Pronti contro un Termine preciso di Restituzione".

Al 30 settembre il rendimento dei PCT a tre mesi è pari al 3,60% netto su base annua.

I PCT rendono qualcosa di più dei BOT perché vincolano il nostro denaro fino a una scadenza - di solito 3 mesi. Questo vincolo, che poi è una garanzia per il debitore di poter utilizzare il prestito senza doverlo restituire prematuramente, viene pagato.

Ci sono banche che, oggi, come "promozione" offrono il 5% su pronti contro termine.

Se invece sei disposto a rischiare qualcosa pur di avere un rendimento superiore a BOT e PCT, allora ti si aprono quattro possibilità fondamentali:

- i Fondi;
- le gestioni patrimoniali;
- gli *Hedge Funds*;
- le azioni.

3) Rischio variabile - Fondi

I Fondi di investimento sono trasparenti, quotidianamente aggiornati, possono essere acquistati, rimborsa-

ti, cambiati con estrema facilità.

In Italia si possono comprare oltre 40 mila Fondi. A te ne servono solamente una decina, gli altri non devono interessarti, anzi se qualcuno te li propone tu girerai al largo.

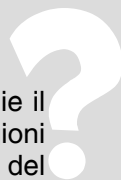
Per semplificare, tratterò come “Fondi” sia i Fondi comuni di investimento, sia i comparti delle Sicav (Società di Investimento a Capitale Variabile), perché sostanzialmente il loro funzionamento è uguale.

Come scegliere i Fondi?

I Fondi sono come un contenitore in cui si raccoglie il denaro di moltissimi investitori. Sono molte le ragioni per le quali è bene canalizzare tutto o gran parte del proprio patrimonio sui Fondi.

Eccone alcune che ritengo tra le più importanti:

- 1) il rischio di fallimento è nullo;
- 2) la diversificazione viene fatta in modo professionale;
- 3) sono controllati da organi indipendenti;
- 4) sono gestiti da team di esperti che analizzano ogni singola società che comprano;
- 5) hanno un obiettivo preciso: fare meglio del benchmark, cioè dell'indice di mercato dove investono;
- 6) sono trasparenti: ogni giorno è visibile il loro operato su tutti i giornali;
- 7) forniscono un prospetto dove si possono leggere tutte le loro specifiche: costi, vincoli, mercato dove investono, in cosa investono e così via;
- 8) hanno un costo ben definito: i Fondi che ti consiglio di acquistare hanno una commissione di gestione pre-determinata e la possibilità di non pagare commissioni né di entrata né di uscita;



- 9) hanno un valore di entrata e uscita uguale per tutti e che cambia giornalmente in modo chiaro;
- 10) è facile e gratuito spostare i propri investimenti da un Fondo all'altro.

I Fondi possono essere classificati in diversi modi.

1. A seconda dello **stile di gestione**:

- a) Fondi "growth", ovvero "crescita", che puntano su società che si prevede potranno registrare una forte crescita sia in quote di mercato sia come utili aziendali;
- b) Fondi "value", ovvero "valore", che preferiscono puntare su società molto stabili, che hanno fondamentali ben assestati.

2. A seconda della **capitalizzazione** (ovvero della dimensione dei titoli azionari che il Fondo comprerà). Per il mercato italiano abbiamo:

- a) Fondi azionari "small cap", se il Fondo investe su titoli con meno di 1 miliardo di euro di capitalizzazione;
- b) Fondi azionari "mid cap", con una capitalizzazione tra 1 e 3 miliardi di euro;
- c) Fondi "large cap", se il Fondo investe su titoli con una capitalizzazione superiore a 3 miliardi di euro.

3. A seconda della **valuta**.

Ci sono Fondi in dollari, in euro, in sterline e così via. Questa classificazione è più importante di quanto non sembri a prima vista. Infatti, se un italiano acquista un Fondo che tratta azioni americane e non copre il rischio di cambio, nel caso in cui la Borsa americana salisse del 10%, ma contemporaneamente il dollaro scendesse del 10%, si ritroverebbe con un rendimento pari a zero. Se il dollaro salisse, il nostro italiano guadagnerebbe il 20%.

Proprio per questo sono molte le società che preve-

dono due possibilità di acquisto dei Fondi coprendo o meno il rischio di cambio.

I Fondi, in generale, sono lo strumento finanziario più sicuro e più trasparente disponibile sul mercato. Però, in questi anni, è stato usato nel modo sbagliato.

Per tornare all'esempio dell'auto ci si è fidati troppo del mezzo. È come se, solo per il fatto di guidare una Ferrari, si accelerasse in prossimità di ogni curva. Indipendentemente dalla bontà del mezzo, prima o poi ci schianteremo: è solo questione di tempo.

E ritorniamo, poi, allo stesso errore che fanno molti investitori: c'è gente che compra Fondi ai massimi e li rivende ai minimi. Abbiamo già parlato di questo e sappiamo che è uno dei classici errori di chi non sa mantenere il sangue freddo e si esalta o si terrorizza a sproposito.

Ma, tornando alla nostra idea di classificare gli investimenti secondo il rischio, possiamo applicare tale suddivisione anche ai Fondi.

1) Rischio 1 - Fondi *monetari*

Investono prevalentemente in titoli di Stato a breve scadenza: BOT, CCT e certificati bancari. Quando salgono i tassi di interesse aumenterà il rendimento di questi Fondi e, viceversa, alla discesa dei tassi corrisponderà una discesa di rendimento, ma su un risultato più o meno uguale a quello dei BOT potremo sempre contare.

L'attenzione che bisogna avere nel comprare questo tipo di Fondi è che devono avere **una commissione di gestione davvero ridotta**. Inoltre, bisogna assicurarsi che il Fondo compri titoli solo del mercato monetario. Un esempio è il Fondo *SGAM Monetario* oppure anche *Anima liquidità* con una commissione di gestione dello

0,15%. Poi, vale la pena anche assicurarsi che il nostro Fondo monetario acquisti davvero solo BOT e CCT e certificati bancari: se vuoi tranquillità, stai lontano dai Fondi monetari che possono comprare obbligazioni o titoli diversi dai titoli di Stato con scadenze non superiori a un anno.

2) Rischio 3 - Fondi *obbligazionari*

Investono in titoli di Stato italiani ed esteri e obbligazioni italiane ed estere (le obbligazioni sono titoli di credito emessi da società o enti pubblici per reperire contanti. Sono sicure ma bisogna fare un po' d'attenzione su chi è l'emittente. Un conto è se l'emittente è l'Eni, un conto è se è Alitalia).

Sul mercato obbligazionario, si possono cogliere buone opportunità - ad esempio ci sono stati momenti in cui le obbligazioni hanno reso meglio delle azioni. Nel 2003, le obbligazioni di aziende di telecomunicazione (France Telecom, British Telecom, Deutsche Telekom, Telecom Italia) offrivano rendimenti superiori al 10%, mentre i titoli azionari di quelle stesse società scendevano. Dato che tutte quelle società rischiavano il fallimento era ovvio che erano disposte a pagare profumatamente il credito (quindi le loro obbligazioni salivano), mentre il loro valore in borsa come aziende (ovvero le loro azioni) scendeva.

Quindi, per comprare obbligazioni bisogna sapere valutare la società emittente, come si fa con le azioni. E, ovviamente, l'ideale è farlo con un buon consulente. Poi bisogna valutare variabili come l'andamento dei tassi di interesse e il tasso di cambio. Ma la verità è che il mercato obbligazionario è molto complesso e sono davvero pochi i gestori che sanno interpretare i dati macroeconomici mondiali.

Per questo, il comportamento più consigliabile è investire in obbligazioni (oggi ci sono obbligazioni che

rendono anche il 7%), ma non investire mai in un solo emittente più del 5% del proprio capitale, in modo comunque da ripartire il rischio.

Questo è quello fanno i gestori dei migliori Fondi obbligazionari. Certo, per acquistarli, è necessaria una certa conoscenza dell'andamento dei tassi di interesse (per i Fondi obbligazionari europei) e dei tassi di cambio (per i Fondi obbligazionari che investono in Paesi diversi da quelli europei).

Altrimenti, la migliore soluzione rimane sempre quella che segue.

3) Rischio 15 - Fondi *azionari*

Investono prevalentemente in azioni e la loro commissione di gestione in alcuni casi arriva anche al 3% annuo.

Tra i due estremi di rischio dei Fondi monetari e di quelli azionari ci sono tutte le combinazioni possibili e immaginabili, per un totale di 163 categorie secondo la classificazione Morning Star.

Nella tabella che segue ti segnalo le categorie dei Fondi azionari, che ti aiuteranno a costruirti un portafoglio *tailor made*.

Categoria Morning Star:

1. AZIONARI ALTRI SETTORI
2. AZIONARI AMERICA LATINA
3. AZIONARI AREA EURO LARGE CAP
4. AZIONARI AREA EURO MID CAP
5. AZIONARI AREA EURO SINGOLI PAESI
6. AZIONARI AREA EURO SMALL CAP
7. AZIONARI ASEAN
8. AZIONARI ASIA EMERGENTE SINGOLI PAESI
9. AZIONARI ASIA-PACIFICO EX GIAPPONE

10. AZIONARI ASIA-PACIFICO INCL. GIAPPONE
11. AZIONARI AUSTRALIA & NUOVA ZELANDA
12. AZIONARI AUSTRIA
13. AZIONARI BELGIO
14. AZIONARI CANADA
15. AZIONARI CINA
16. AZIONARI COREA
17. AZIONARI DANIMARCA
18. AZIONARI EUROPA EMERGENTE
19. AZIONARI EMERGENTE EX RUSSIA
20. AZIONARI EUROPA EX UK LARGE CAP
21. AZIONARI EUROPA EX UK SMALL MID CAP
22. AZIONARI EUROPA LARGE CAP BLEND
23. AZIONARI EUROPA LARGE CAP GROWTH
24. AZIONARI EUROPA LARGE CAP VALUE
25. AZIONARI EUROPA MID CAP
26. AZIONARI EUROPA SMALL CAP
27. AZIONARI FINLANDIA
28. AZIONARI FRANCIA LARGE CAP
29. AZIONARI FRANCIA SMALL MID CAP
30. AZIONARI GERMANIA LARGE CAP
31. AZIONARI GERMANIA SMALL MID CAP
32. AZIONARI GIAPPONE LARGE CAP
33. AZIONARI GIAPPONE SMALL MID CAP
34. AZIONARI GRANDE CINA
35. AZIONARI HONG KONG
36. AZIONARI INDIA
37. AZIONARI INTERNAZIONALI LARGE CAP BLEND
38. AZIONARI INTERNAZIONALI LARGE CAP GROWTH
39. AZIONARI INTERNAZIONALI LARGE CAP VALUE
40. AZIONARI INTERNAZIONALI SMALL MID CAP
41. AZIONARI ISLAMICI
42. AZIONARI ITALIA
43. AZIONARI MALESIA

44. AZIONARI NORVEGIA
45. AZIONARI OLANDA
46. AZIONARI PAESI EMERGENTI
47. AZIONARI PAESI NORDICI
48. AZIONARI PORTOGALLO
49. AZIONARI RUSSIA
50. AZIONARI SETTORE BENI E SERVIZI DI CONSUMO
51. AZIONARI SETTORE BENI INDUSTRIALI
52. AZIONARI SETTORE BIOTECNOLOGIA
53. AZIONARI SETTORE COMUNICAZIONI
54. AZIONARI SETTORE ENERGIA
55. AZIONARI SETTORE IMMOBILIARE DIRETTO
56. AZIONARI SETTORE IMMOBILIARE DIRETTO ASIA
57. AZIONARI SETTORE IMMOBILIARE DIRETTO EUROPA
58. AZIONARI SETTORE IMMOBILIARE DIRETTO GERMANIA
59. AZIONARI SETTORE IMMOBILIARE INDIRETTO
60. AZIONARI SETTORE METALLI PREZIOSI
61. AZIONARI SETTORE SALUTE
62. AZIONARI SETTORE PUBBLICITÀ UTILITÀ
63. AZIONARI SETTORE FINANZIARI
64. AZIONARI SETTORE TECNOLOGIA
65. AZIONARI SINGAPORE
66. AZIONARI SPAGNA
67. AZIONARI SVEZIA LARGE CAP
68. AZIONARI SVEZIA SMALL MID CAP
69. AZIONARI SVEZIA INTERNAZIONALE
70. AZIONARI SVIZZERA LARGE CAP
71. AZIONARI SVIZZERA SMALL MID CAP
72. AZIONARI TAIWAN LARGE CAP
73. AZIONARI TAIWAN SMALL MID CAP
74. AZIONARI UK LARGE BLEND
75. AZIONARI UK LARGE GROWTH

76. AZIONARI UK LARGE VALUE
77. AZIONARI UK MID CAP
78. AZIONARI UK SMALL CAP
79. AZIONARI USA LARGE CAP BLEND
80. AZIONARI USA LARGE CAP GROWTH
81. AZIONARI USA LARGE CAP VALUE
82. AZIONARI USA MID CAP
83. AZIONARI USA SMALL CAP

Personalmente raccomando di comprare solo i migliori Fondi *azionari* per la parte di patrimonio che può rimanere investita per almeno i prossimi 3/5 anni e *monetari* per la parte più liquida da utilizzare per cogliere occasioni di mercato. Ecco ridotte 163 categorie a solo (si fa per dire) 83.

Le Sicav sono Società d'Investimento a Capitale Variabile con sede in Lussemburgo, in Irlanda o in altri Paesi che offrono agevolazioni fiscali. Si tratta di imprese il cui scopo è l'investimento collettivo del risparmio raccolto. Ogni Sicav ha diversi comparti che di fatto costituiscono un patrimonio autonomo. Avremo il "comparto" azionario Italia, invece del "Fondo" azionario Italia, che emetterà all'investitore non quote ma azioni del comparto.

Gli ETF sono Fondi cosiddetti "passivi" che replicano i rendimenti di uno specifico indice di borsa, ad esempio quello di Milano o quello di Wall Street. Il loro prezzo si determina in ragione del mercato finanziario e quindi ogni giorno ci sono più prezzi, esattamente come capita per le azioni. In Italia gli ETF, per quello che rendono, sono molto cari: la commissione di gestione media si aggira intorno allo 0,5% contro lo 0,1% degli equivalenti ETF quotati negli USA. Inoltre ogni ETF ha due prezzi diversi: uno per chi acquista e uno per chi vende, e la differenza aumenta quando si passa da mercati evoluti

a quelli un po' più incerti. La differenza tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita - lo *spread* - è un altro costo da tenere in considerazione. Infine, dato che gli ETF sono trattati come titoli, ogni acquisto, vendita e *switch* ha un costo di negoziazione come per le azioni. Riassumendo, gli ETF si differenziano dai Fondi perché il loro obiettivo è quello di seguire l'andamento del mercato dove sono investiti, quindi NON batteranno il loro benchmark. Inoltre, è bene valutare con attenzione i costi di gestione, di intermediazione e lo *spread*.

Il vantaggio di investire in ETF sta nel fatto che - seguendo l'indice della borsa - è possibile controllarne la performance con grande precisione e in tempo reale. Lo svantaggio è, evidentemente, che un ETF non potrà MAI battere il suo indice di riferimento. È invece proprio nella possibilità di battere il proprio indice che, come vedremo più avanti, dobbiamo andare a cercare il "plus" dei nostri investimenti.

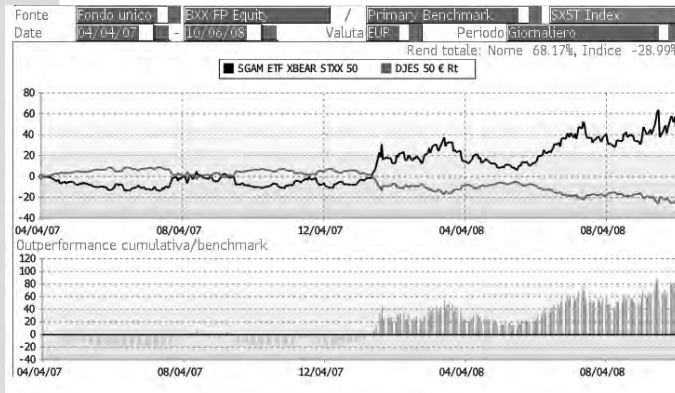
EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

In questa contingenza, gli ETF stanno dimostrando tutti i loro limiti, che consistono proprio nello stare attaccati all'andamento del mercato.

Se hai investito in ETF - spero solo una parte minima - può essere il momento buono per disfartene e acquistare dei buoni Fondi che battono il mercato.



Una categoria interessante di ETF da tenere in considerazione però è quella degli ETF "a inversione" che si muovono in modo opposto al mercato. Come vedi nel grafico, l'ETF SGAM XBEAR, dal 4 aprile 2007 al 6 ottobre 2008, ha fatto il 68,17% contro l'indice che ha registrato un -28,99%.



Questo tipo di ETF, in effetti, è utilissimo per ridurre la volatilità del tuo portafoglio, come vedremo in seguito.

I Fondi di Fondi sono Fondi che investono in quote di altri Fondi comuni di investimento e in SICAV. Sono più costosi dei Fondi comuni di investimento in quanto alla commissione di gestione del Fondo si deve sommare quella dei Fondi sottostanti.

Con un Fondo di Fondi deleghiamo completamente la diversificazione in Fondi, e quindi una commissione di gestione più alta sarà giustificata solo se arrivano i risultati.

In Italia una delle migliori società che gestisce Fondi di Fondi è la MC Gestioni. Si tratta di una società della Banca in cui lavoro, per cui prendi con le pinze quello che scrivo (ma se hai capito un po' come la penso fidati che quello che ti dico è vero). La MC gestioni è una società che gestisce solo Fondi di Fondi. E, in effetti, uno dei migliori Fondi in assoluto è il Fondo MC FDF MEGATREND Wide che compra a rotazione Fondi settoriali di tutto il mondo.

Dal suo lancio, nel luglio 2002, il suo rendimento al 30 settembre è stato il 30,5%.

Il vantaggio dei Fondi di Fondi è che il rischio è mediato: è stato valutato già dal gestore del Fondo e, ulteriormente, dal gestore del Fondo di Fondi: questo significa che ci sono almeno due valutazioni distinte e indipendenti sulla sua validità. L'importante è che il gestore di un Fondo di Fondi sia diverso da quello dei singoli Fondi sottostanti. Ovviamente questa ulteriore garanzia è ciò che fa levitare il prezzo. Ma a volte il gioco vale la candela.

4) Rischio ALTO - Gestioni patrimoniali (per coloro che hanno patrimoni superiori a 3 milioni di euro)

Se hai un patrimonio sufficientemente cospicuo - diciamo intorno ai 3 milioni di euro minimo - il tuo consulente potrebbe proporti una gestione patrimoniale.

Che vantaggio ne avresti ad accettare?

Innanzitutto una gestione patrimoniale dà più libertà d'azione al gestore, e quindi c'è la possibilità di concentrare le scelte su un numero minore di titoli, aumentando certo il rischio, ma anche le possibilità di avere una performance superiore.

Proprio perché c'è maggiore libertà, per sottoscrivere una gestione patrimoniale devi fidarti molto di chi la gestisce.

Generalmente, chi si occupa di gestioni patrimoniali gestisce anche Fondi. Se sarà bravo con i Fondi, probabilmente farà anche meglio con le gestioni. Quindi selezionando bene i migliori Fondi è probabile che ti imbattevi anche nei migliori gestori patrimoniali.

Capisci subito, insomma, quali sono da preferire e quali da evitare... come una toilette chimica.

Ricorda di preferire solo gestioni azionarie e per una parte del tuo patrimonio non superiore al 20% per società.

5) Rischio ALTO - Hedge Funds (per coloro che hanno patrimoni superiori a 3 milioni di euro)

Gli Hedge Funds sono Fondi speciali in cui il gestore può utilizzare tutte le più sofisticate tecniche di investimento senza grandi vincoli nelle scelte organizzative e gestionali.

E come guidare una Ferrari senza dovere rispettare limiti di velocità. Per riuscire a uscirne vivi, chi guida deve essere molto capace e responsabile.

Nel mondo ci sono almeno 15.000 Hedge Funds e tanti sono nelle mani di piccoli operatori di cui non si sa niente e che a volte (è capitato) gestiscono tutto da un computer in un sottoscala spero in qualche parte del mondo.

Gli Hedge Funds possono gestire 5 milioni di dollari oppure 2 miliardi. In ogni caso sono *hedge*, ovvero "protetti" ("hedge", in inglese, vuol dire siepe - e la siepe è una protezione ma anche qualcosa dietro cui ci si può nascondere). Il che significa che si tratta di Fondi altamente a rischio (e, infatti, un altro termine per definirli è "Fondi speculativi").

Per sottoscrivere quote di un Hedge Fund dall'Italia sono necessari almeno 500 mila euro. La valutazione della quota viene effettuata generalmente una volta al mese e per vedersi rimborsare il capitale versato dal Fondo ci vogliono almeno 60 giorni.

Un periodo così lungo è dovuto al fatto che in linea di massima i sottoscrittori sono un numero ristretto e di conseguenza i rimborsi possono influire pesantemente sulle risorse del Fondo e devono essere ammortizzati.

Il problema fondamentale degli Hedge Funds è che sono poco trasparenti. Ad esempio, in alcune società il calcolo della quota è fatto dalla stessa società del Fondo - capisci quindi che non è così scontato che sia fatto in modo obbiettivo.

Inoltre è difficile classificare gli Hedge Funds in classi

azionarie omogenee, perché non ne è bene nota neanche la composizione (pochi Hedge Funds informano i clienti sui titoli in cui hanno investito).

Anche la commissione di gestione è più alta: viene calcolata sul patrimonio e varia tra l'1% e il 3%. In più c'è una "commissione di performance" che può arrivare al 20% dei rendimenti positivi.

Insomma, a me personalmente pare che i rischi potenziali e i costi effettivi siano superiori - e non di poco - ai vantaggi ipotetici.

Del resto, i dati disponibili lo confermano. I giornali hanno parlato di un centinaio di Hedge Funds che negli ultimi mesi sono stati messi in liquidazione o hanno perso più del 70% o che semplicemente (addirittura!) hanno sospeso i riscatti.

A quel che sembra, insomma, gli Hedge Funds favoriscono principalmente i loro gestori. Se i mercati salgono, i geni degli Hedge Funds diventano multimilionari, se scendono a rimetterci sono soprattutto i clienti. Come nel caso seguente.

Una storia poco edificante di Hedge Funds

Nel 2007 un Hedge Fund che gestiva 200 milioni di dollari realizzò una performance stellare: +85%.

Per portare un termine di paragone, pensa che la gestione più aggressiva della mia banca, in quello stesso anno otteneva il 14%.

Il genio della finanza che gestiva il Fondo, in quell'anno incassò 17 milioni di dollari di commissione di performance cioè il 20% sull'85%.

Pochi mesi dopo, nel marzo 2008, il Fondo è fallito. Tutti i clienti, compreso il gestore, hanno perso i loro soldi. La perdita del gestore, però, è stata ben compensata dalla commissione di incentivo.

Ora, immagina che signor Rossi e il signor Bianchi, a

gennaio 2007, abbiano investito la stessa cifra negli stessi titoli. Il signor Rossi investe 100 mila euro e a fine 2007 ottiene 14 mila euro di guadagno.

Realizza insomma un bel 14%.

Il signor Bianchi, che ha la stessa cifra iniziale del signor Rossi, cioè 100 mila euro, ne chiede 500 mila in prestito alla sua banca (questo fatto di investire più del patrimonio del Fondo si chiama leva, il caso che stiamo ipotizzando ha una "leva 5"). Quindi investe 600 mila euro negli stessi titoli del signor Rossi e ottiene 84 mila euro (il 14% di 600 mila euro). Il che significa che, in rapporto al capitale iniziale di 100 mila euro, il signor Bianchi ha realizzato l'84% e ha un patrimonio investito di 684 mila euro.

Il signor Bianchi viene considerato un grande.

Ma poi arriva il 2008. Non sappiamo dove ha investito il nostro genio della finanza ma sappiamo che tutti i mercati finanziari azionari hanno perso più del 25%. Quindi possiamo realisticamente immaginare una perdita del 25%.

Il signor Rossi, che aveva 114 mila euro, accusa una perdita di 28.500 mila euro (25% di 114 mila), e quindi si ritrova 85.500 euro.

Il signor Bianchi, invece, che aveva 684 mila euro, deve accusare una perdita di 171 mila euro e quindi si ritrova con 13 mila euro (184mila-171mila) dei suoi 100 mila euro di suo patrimonio.

Nel frattempo c'è anche la crisi dei subprime (ovvero dei mutui e dei prestiti concessi a soggetti potenzialmente a rischio di non essere solvibili), la banca gli chiude anche il fido, e Bianchi deve restituire i 500mila più gli interessi e rimane davvero nemmeno con 13 mila euro e il classico cerino in mano.

È così che funzionano gli Hedge Funds: se le cose vanno male, il signor Bianchi si ritrova con una perdita netta dell'87% mentre ai geni della finanza basta avere un anno buono.

Questo è capitato con un Fondo di medie dimensioni e si è saputo. Ho notizie certe di 47 Hedge Funds liquidati o falliti nel mondo.

Ma molti altri sono falliti con le stesse modalità e non se ne è saputo niente.

Insomma, non ti consiglio di investire in Hedge Funds, nonostante vadano molto di moda e se ne parli davvero troppo. Se lo fai, cerca di appoggiarti a un consulente davvero bravo.

Piuttosto, proprio per trovare una mediazione, ci sono i Fondi di Fondi speculativi - insomma i Fondi che comprano Hedge Funds. Che cosa fanno questi Fondi? È semplice: prendono tutte le informazioni necessarie - che non sono per niente facili da raccogliere - su ogni Hedge Fund: chi è il gestore, com'è organizzato, quali titoli ha in portafoglio, qual è la sua strategia di gestione, come sono stati i suoi risultati negli anni. Dopodiché decidono se investire e quanto investire.

E quindi, acquistando uno di questi Fondi, *mediatamente* si investe su diversi Hedge Fund, ovvero su Fondi che hanno grossi rischi, ma anche ottime possibilità di avere performance superiori, ma *immediatamente* si investe su un Fondo normale: trasparente, controllato. Insomma, si può stare un po' più tranquilli, anche se il pericolo di farsi male c'è sempre.

6) Rischio 20 - Azioni

Ci sono investitori che desiderano avere nel proprio portafoglio un pacchetto di titoli azionari.

Le azioni sono dei titoli di comproprietà di un'azienda che poi li quota in Borsa.

Dalle azioni possiamo guadagnare in due modi:

- 1) attraverso i cosiddetti dividendi che incassiamo quando l'azienda produce utili;
- 2) dalla differenza tra il prezzo che paghiamo quando compriamo il titolo e quando lo vendiamo.

Nel rispetto della diversificazione, io ti consiglio di investire in azioni un massimo del 20% del tuo patrimonio, distribuito in una ventina di titoli, con una massimo per titolo del 2%.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Se avevi già investito in azioni, e nell'ultimo anno stai perdendo, prima di prendere qualunque decisione valuta i fondamentali delle aziende di cui possiedi le azioni. Se sono solidi, assolutamente non vendere. Anzi, eventualmente, **COMPRA**, se puoi, perché compri a prezzi scontati e puoi contare su una ripresa nei prossimi mesi.

Se invece, tra le tue azioni, ce ne sono anche di aziende veramente poco solide, allora ti conviene vendere prima di ritrovarti davvero con della carta straccia in mano. Per questo fatti aiutare.



Un sistema efficace per individuare le azioni da acquistare è scegliere tra quelle che ha già comprato il gestore del tuo ottimo Fondo azionario nell'ultimo anno, oppure tra quelle di aziende con dividendi molto alti, con un business duraturo e asset fisici molto importanti e che, se perdono in periodi di crisi, mantengono comunque un valore reale molto superiore al valore di Borsa.

Tra le aziende con queste caratteristiche, posso segnalarti ENI, British Petroleum, Anglo American, General Electric, Autogrill, Veolia, EDF.

Anche in questo caso, comunque, vale la regola di comprare sempre con cautela e al massimo il 2% per ciascun titolo se è contemplato nel tuo profilo di rischio.

In caso di ribasso: le opzioni call

Per chi compra azioni c'è almeno un modo per proteggersi in caso di ribasso. Si tratta di acquistare azioni e vendere contestualmente le relative opzioni call.

Che cosa sono le opzioni call?

Si tratta dell'impegno che un investitore prende a vendere le azioni che possiede nel caso in cui superino una certa quotazione. Questo impegno, naturalmente, viene pagato e - nel caso in cui l'azione non raggiunga la quotazione definita - l'investitore intasca i proventi del call.

Quindi, supponi, ad esempio di comprare ENI a 20 euro e di vendere le opzioni call a sei mesi sullo stesso titolo con un prezzo di riferimento di 25 euro.

Se la quotazione del titolo ENI non sale a 25, tu intaschi i proventi della vendita dei call e ti tieni il titolo, ma se il titolo sale sopra i 25 euro, venderai le tue azioni a 25 all'acquirente dei call, e ti sarai intascato comunque anche i proventi della vendita del call.

Questa vendita di call è la strategia più usata, e soprattutto semplice, da chi compra azioni per minimizzare i rischi in caso di discesa del titolo.

In questa ultima crisi, chi aveva acquistato opzioni call è riuscito ad ammortizzare almeno in parte la perdita delle sue azioni.

Acquista solo il meglio

Tornando ai Fondi però c'è una *cattiva notizia* che devo darti: il 90% dei Fondi non batte il mercato di riferimen-

to. Questo significa, semplicemente, che i loro guadagni sono INFERIORI o tutt'al più uguali a quelli della borsa in cui operano. Un risultato assai poco confortante, non trovi?

Ma c'è anche una *buona notizia*: puoi scegliere tra il 10% dei Fondi, quelli che battono il mercato e che sono quelli che devi comprare. Una scelta così ridotta rende tutto più facile, non è vero? Certo, anche perché questo 10% di Fondi "superstar" è a disposizione di tutti - anche tua, se hai scelto una buona banca.

Ed è verso quei Fondi che devi orientarti.

La regola è quindi: *comprare sempre e comunque solo i migliori Fondi*.

Attento al "ritmo"!

Poi, ovviamente, questo non ti basterà. Perché ogni investimento che non sia in BOT e PCT deve essere monitorato, seguito. Ma dobbiamo anche sapere - perché altrimenti non riusciremo a capire la logica del mercato - che ogni investimento può salire, ma non potrà MAI salire all'infinito. Ci sarà un momento in cui scenderà. Dopodiché, se non verrà azzerato (cosa che non succederà mai con i Fondi) risalirà.

In effetti, se capisci questo hai già fatto un grande passo avanti, perché avendo capito qual è la dinamica, meglio ancora la *ritmica*, della Borsa potrai raggiungere con maggiori probabilità i tuoi obiettivi di guadagno.

Come scegliere una buona banca?

Per investire sui mercati finanziari sono necessarie quattro cose:

- 1) un capitale;
- 2) qualcuno a cui affidarlo, di solito una banca;
- 3) la fiducia in questo qualcuno; una fiducia che si con-

cretizza in un consulente di fiducia - un IC (Investment Consultant);

4) qualcosa in cui investire (e sai già cosa: BOT, PCT, Fondi monetari, Fondi e titoli azionari).

Se manca uno di questi elementi, l'investimento non è possibile.

Se mi chiedi quale di questi elementi sia il più importante, ti dirò che è il terzo. Bisogna aver fiducia per investire in Borsa. Ma, naturalmente, bisogna trovare qualcuno che se la meriti, questa fiducia.

Ora, nella maggior parte dei casi, chi investe lo fa tramite una banca. Ecco quindi che bisogna avere fiducia nella propria banca. Cioè bisogna sceglierla con cura. Non necessariamente sarà quella sotto casa. Ma magari sì. Bisogna fare una ricerca, prendersi del tempo per saggiare diverse proposte e poi valutarle con calma.

In ogni caso, una banca è fatta di persone. E quindi, cosa estremamente importante, chi investe deve conoscere le persone che lavorano per lui nella sua banca. Devi scegliere una banca che permette al tuo IC di essere libero di lavorare bene per te, poi per se stesso e infine per la sua banca. Un IC che ti rimane al fianco negli anni e ti conosce sempre meglio, perché è con lui che stabilirai il tuo rapporto di fiducia. Sarà lui la persona che ti assisterà nella scelta dei tuoi investimenti e, in sostanza, ti permetterà di orientarti in un mondo molto vasto, a volte rischioso e complicato, ma comunque dominabile.

Un momento difficile: cambiare banca

Se hai già una banca e un IC valuta se ti vanno davvero bene. Pensaci con calma, ma risponditi con sincerità.

Se pensi che la tua situazione attuale non sia soddisfacente, devi assolutamente cambiare.

E questa è una parte piuttosto difficile. Perché ti troverai a combattere contro tutto e tutti: contro la tua naturale pigrizia, che ti porterebbe a lasciare tutto com'è; contro i consulenti attuali, che cercheranno di convincerti a lasciar perdere; contro le tue paure, che ti suggeriranno, subdole, il vecchio detto: "Chi lascia la via vecchia per la nuova...".

E invece devi cambiare.

Perché, vedi, c'è una cosa importante da dire: gestire bene il proprio patrimonio, affidarlo a IC onesti, seri e preparati non fa bene solo a te. Fa bene a tutto il sistema. E un sistema che funziona è un sistema che rende di più. Anche a te.

Patti chiari per un'amicizia lunga

Allora l'abbiamo appena detto: devi sceglierti una buona banca.

Se di banche mediocri non c'è, purtroppo, penuria è anche vero che spesso sono i clienti a non sapere esattamente quel che ci si deve aspettare da una banca e questo aumenta l'insoddisfazione e può farti valutare negativamente una banca che, invece, fa solo il suo mestiere.

Ora, una banca, per sua natura fa da intermediario tra offerta e domanda di capitali e non da gestore del patrimonio dei suoi clienti.

Per convincertene, pensa solo al fatto che la principale entrata per le banche sono i tassi (attivi) di interesse incassati impiegando i capitali raccolti.

Allora, può capitare che una buona banca supporti lo sviluppo economico di un Paese, di una società, oppure che ti permetta di comprare una casa ma capiterà molto meno di frequente che ti dia consigli veramente appassionati su come gestire il tuo patrimonio.

Scegli una banca italiana, ma con prospettive internazionali

In Italia ci sono ottime banche e quindi non c'è bisogno di andare all'estero per trovare quella giusta.

I criteri di scelta, però, devono essere razionali e motivati.

Non affidare i tuoi soldi a chi ha solo un "nome conosciuto" ma a chi si è messo in luce per servizi, efficacia e risultati di gestione. Per trovare informazioni in questo senso basta perdere qualche ora a leggere e a confrontare le tabelle della stampa specializzata.

Un buon metodo, ad esempio, è Assoreti, l'Associazione che raggruppa tutte le banche che si avvalgono di consulenti. Mensilmente ogni associata invia i propri dati di raccolta e di uscita di masse di denaro dal proprio istituto. Se un banca non segnala questi dati, puoi legittimamente sospettare che non siano buoni, e quindi può essere un buon metodo per sapere da quali banche stare lontani.

Questo è l'elenco delle banche Assoreti che puntualmente segnalano i propri dati:

- ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS S.p.A.
- BANCA BSI ITALIA S.p.A. - GRUPPO BANCA GENERALI
- BANCA CR FIRENZE S.p.A.
- BANCA FIDEURAM S.p.A.
- BANCA GENERALI S.p.A. - GRUPPO BANCA GENERALI
- BANCA MEDIOLANUM S.p.A.
- BANCA NETWORK INVESTIMENTI S.p.A.
- BANCA NUOVA S.p.A.
- BANCA SAI S.p.A.
- BANCA SARA S.p.A.
- BANCAPULIA S.p.A.
- CREDIT SUISSE (ITALY) S.p.A.
- FINANZA & FUTURO BANCA S.p.A.

- FINECOBANK S.p.A.
- HYPO ALPE-ADRIA-BANK S.p.A.
- INTRA PRIVATE BANK S.p.A.
- MPS BANCA PERSONALE S.p.A.
- SANPAOLO INVEST SIM S.p.A.
- UBI BANCA PRIVATE INVESTMENT S.p.A.
- UNIPOL BANCA S.p.A.
- VENETO BANCA S.p.A.

Tra queste banche ci sarà sicuramente quella che soddisfa le tue personalissime esigenze finanziarie.

La banca che sceglierai:

1) deve offrirti un buon conto corrente.

Lascerei poco sul conto, il resto sarà tutto investito quindi ti basta non avere spese di tenuta. Chiedi anche che tasso ti può offrire per un PCT (“Pronto Contro Termine”);

2) deve mettere a tua disposizione una vasta gamma di case di investimento.

È evidente che, nel momento in cui dico che va benissimo affidarsi a una banca italiana, non dico assolutamente che gli orizzonti dei tuoi investimenti possano limitarsi all’Italia. La banca che sceglierai dovrà essere in grado di offrirti, al pari dei maggiori broker finanziari al mondo, i prodotti più performanti sul mercato. E questo sarà possibile solo in alcune banche, cioè quelle che hanno concluso accordi con i migliori gestori. E tieni conto che, per organizzare il tuo portafoglio Fondi, devi poter contare su almeno 6 società di gestione;

3) deve offrirti un servizio di assistenza eccellente e riservato.

Questo significa che devi poter vedere la tua posizione in qualunque momento. Devi avere a disposizione un numero verde oltre a un servizio internet. Questa possibilità di accesso alla tua posizione serve anche per

proteggerti nei confronti della banca stessa, che sa che la controlli minuto per minuto.

4) deve garantirti un management di valore.

Sta' lontano da quelle banche che hanno avuto o hanno ancora dirigenti con condanne penali a carico o con un passato discutibile - di cui magari si è parlato sui mezzi di comunicazione. Una banca è l'espressione del suo management. Scegli sempre banche con manager capaci e onesti. I risultati di aziende storiche come Azimut sono giustificati soprattutto dalle capacità del loro management, fatto di persone qualificate e corrette.

Dopodiché, vai a parlare con la banca e senti un po' cosa ti dice, tenendo conto che sei tu il cliente, ovvero sei tu ad avere il coltello dalla parte del manico e che il fatto che ti abbiano accolto in un bel salottino offrendoti un buon caffè e qualche cioccolatino non ti crea alcun obbligo.

Le “banche supermercato”

Un buon criterio per scegliere una banca è vedere che tipo di rapporto si riesce a stabilire con la persona che seguirà i tuoi investimenti.

Questa persona, a seconda della banca in cui lavora, potrà essere chiamata private banker, promotore finanziario, relationship manager e così via. Ogni tanto qualcuno si inventa un nome nuovo ma poco importa. Per semplicità, l'abbiamo visto, chiamiamo il nostro uomo “IC” ma potrebbe anche non essere prevista dalla banca la figura di un IC personalizzato.

Ci sono banche, infatti, che non dispongono di un IC “dedicato”. Capita anche che i dipendenti cambino spesso filiale e che, insomma, ci sia un certo *turn-over*. Di solito queste banche offrono pacchetti di prodotti standard preconfezionati. Le riconosciamo perché sono quelle che propongono i mutui e i conti correnti

più concorrenziali del mercato.

L'idea strategica che guida il marketing di queste banche è di legare il cliente alla struttura in generale, all'idea di "convenienza" che emana. Non si punta a creare un rapporto di fiducia particolare tra cliente e IC, né ovviamente si punta a offrire prodotti molto particolari o molto "su misura". Il servizio non è personalizzato, ma il beneficio può essere generalizzato.

Le chiameremo "banche supermercato".

Queste banche possono dare al cliente piattaforme informatiche avanzatissime per facilitargli l'operatività cosiddetta di trading, acquisto e vendita di titoli. Ma io guarderei a queste possibilità con molta cautela: fare trading cioè compravendita di titoli sui mercati finanziari è attività molto impegnativa e che può migliorare i risultati solo all'interno di una strategia di investimento ben precisa (ma questo lo vedremo più avanti).

Se puntiamo a stabilire un rapporto privilegiato con il nostro IC e desideriamo prodotti mirati per le nostre esigenze, probabilmente questa banca non fa per noi. Se, invece, vogliamo risparmiare più che guadagnare e abbiamo molto tempo e molte energie da dedicare alla questione, allora una banca supermercato può essere la soluzione giusta per noi.

In ogni caso, queste banche possono essere consigliate a persone che possono investire dai 1000 ai 50.000 euro oppure che vogliono un mutuo a tassi concorrenziali.

Che cosa sono le banche di private banking?

Quando si parla di *private banking*, in Italia, si parla del sesso degli angeli. Ci sono banche di *private banking* che sostengono di poter dare un servizio di alto profilo, magari personalizzato sui prodotti finanziari e anche

articolato con assistenza legale e fiscale.

Queste banche prevedono per i clienti un IC dedicato e lo chiamano *private banker*.

In realtà, la situazione del *private banking* in Italia è molto debole per il fatto che c'è carenza di personale specializzato. E questo significa che sono davvero pochissime le banche in grado di fornire un buon servizio di *private banking*.

Inoltre è consuetudine di alcune banche di *private banking*, trattenerne i *private banker* con un contratto di lavoro che prevede patti e clausole vessatorie che rendono molto difficile andarsene con i propri clienti. I *private banker* vengono prima attratti da stipendi più alti, ma poi, una volta assunti - e una volta che la banca ha incamerato i soldi dei loro clienti - vengono abbastanza lasciati a se stessi.

Riconoscerai queste banche di *private banking*, che sono da evitare come le meduse, con un piccolo test. Chiedi al *private banker* della banca con cui sei in trattative se potrebbe dimettersi e andare in altra banca concorrente senza problemi. Se vedi che nicchia, probabilmente sei in una banca di *private banking* che addirittura "lega" i suoi *private banker*. Allora esci con calma, ma in fretta, perché potrebbe esplodere e tu non ci avrai comunque nulla da guadagnare.

Comunque, se ti interessa contattare banche di *private banking* senza andare all'estero, prova con Unicredit private banking e MPS private banking: il loro servizio è, almeno potenzialmente, superiore a quello della concorrenza.

Come un gruppo di contadini può distruggere una banca

Negli anni Novanta un'ottima banca agricola, che supportava allevatori e contadini della sua zona rurale facendo crescere l'economia del paesino per la gioia di mucche e pastori, decise di ingrandirsi un po'.

I dirigenti della banca erano un gruppo di amici di famiglia dell'azionista, che i genitori avevano mandato subito a lavorare nel rispetto delle tradizioni del paese. Altro che università. Erano stati davvero bravi, erano riusciti a creare un'ottima banca a supporto di economia e cittadinanza e che pure guadagnava molto.

I due segreti di questa banca erano stati:

- 1) non avere insolvenze. I fidi venivano dati solo a persone di grande fiducia;
- 2) avere contenziosi. Se qualche dipendente e/o cliente voleva vantare dei diritti allora si passava alle vie legali. Tanto una causa è sempre molto lunga e loro sono ancora capaci a raddoppiarne la durata rimandando i loro obblighi.

Un giorno, questa banca di paese compra una banca milanese con un parco clienti molto importante e con gestioni patrimoniali e Fondi molto validi.

Purtroppo, per loro, si scopre che i principi dei dirigenti di provincia non vanno bene in città. E, infatti, in 10 anni, la banca ha perso tutti i gestori, i suoi Fondi che erano tra i migliori sono diventati i peggiori, i suoi private bankers sono insoddisfatti... è una delle banche che perde tantissimi clienti ogni anno.

In definitiva hanno bruciato la ricchezza di migliaia di clienti e calpestato diritti di cittadini e lavoratori.

Oggi questa banca è sottoposta ad indagine della CON-

SOB per gravi irregolarità sulle gestioni patrimoniali ma, nonostante ciò, i dirigenti della banca sono al loro posto. Forse perché le amicizie dell'infanzia contano più di ogni altra cosa. Si tratta di una banca che non mi meraviglierei se fosse al centro del prossimo scandalo finanziario.

Questo fatto ti deve avvertire che se ti trovi in banche padronali, con azionisti di maggioranza che sono famiglie private con quote superiori al 50% devi, anche in questo caso, uscire con calma, ma in fretta, perché potrebbero esplodere e non avrai comunque nulla da guadagnare.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Una cosa positiva di questa crisi è che porterà a una generale pulizia dell'ambiente. Del resto non c'è da stupirsi: anche questo fa parte della ritmica della borsa.

Le banche americane che sono fallite, la Bear Stearn e la Lehman Brothers, erano banche d'affari, la versione di lusso delle banche di private banking. Le prossime a cadere saranno, probabilmente, appunto le banche di private banking.

Perché? Perché, come le banche d'affari, anche le banche di private banking propongono business unilaterale in cui vendono gestioni patrimoniali scadenti, Hedge Funds e poco altro grazie anche all'immobilismo degli organi di vigilanza troppo permissivi.

Quindi, comincia a stare lontano dalle prossime banche a rischio: un buon investitore ha sempre una buona banca.



Quali sono le banche competitive?

L'ideale - l'avrai ormai capito - per investire come si deve sono le banche competitive.

In questa categoria ci sono alcune banche tradizionali e le banche di ultima generazione con un supporto online di tutto rispetto.

Come le riconosciamo?

1. Innanzi tutto hanno una grandissima offerta di prodotti finanziari, non solo italiani, ma mondiali. Coprono davvero tutte le possibilità di investimento.
2. Hanno IC preparati e aggiornati, che possono contare su un supporto di tecnologia e informatica molto avanzato che gli facilita il compito di controllo dei tuoi investimenti. In una banca di questo genere potrai contare, su un servizio eccellente, prerequisito per guadagnare bene, e online che ti permetterà di visionare in qualsiasi momento la tua posizione e i movimenti.
3. Ti offrono un servizio e condizioni al contorno interessanti, ma non a livello di "svendita".

Si tratta di banche che sono "obbligate" a essere sempre competitive. Perché altrimenti si giocano gli IC - che sono liberi di andarsene altrove - e i clienti, che tenderanno a seguire i loro IC. Per questo punteranno sempre a offrire il meglio, ed è per questo che porranno il cliente (e il suo IC) al centro della loro attenzione.

Seleziona tra quelle indicate nell'elenco delle banche Assoreti che ho indicato qualche pagina fa quella che fa per te.

Poter smobilitare in fretta

Qualsiasi banca avrai scelto, ricorda che può essere molto importante poter smobilitare in fretta. Può succedere qualsiasi cosa - non necessariamente negativa -

ma deve essere sempre possibile rientrare in possesso rapidamente del proprio patrimonio. Diciamo entro le 72 ore.

Eccezioni: una settimana o al massimo due mesi se hai investito in Hedge Funds.

Di questa cosa devi essere consapevole tu, ma ancor di più deve essere consapevole il tuo consulente. Deve sapere che tu esigi di poter rientrare in possesso del tuo patrimonio in qualsiasi momento e senza dover render conto a nessuno di quel che fai. Spiegaglielo subito, in modo che - se dovesse verificarsi proprio questa esigenza - non ci siano discussioni o problemi. E poi considera anche che chiarire questo punto potrà anche permetterti di avere un servizio migliore: sapere che in 24 ore puoi “traslocare” via tutti i tuoi soldi (e oggi lo si può fare in modo semplice e senza spese) farà sì che tu sia seguito con un occhio di riguardo.

Se vuoi cambiare banca è molto facile. Oggi esiste il trasloco facile che ti permette di cambiare banca in modo semplice e sicuro. Una volta trovata la banca dove vuoi andare, firmi questo modulo - cosiddetto “di trasloco facile” - e ti trovi tutto nella nuova banca. Ci pensano loro.

Che cos'è l'“asset allocation” e con quali criteri bisogna crearla?

A questo punto hai una banca e conosci il tuo profilo di rischio, ovvero la parte del tuo patrimonio da investire in BOT, PCT, Fondi azionari e azioni - eventualmente in obbligazioni.

Ma quanta parte devi investire in ogni singolo Fondo e/o titolo azionario?

Questo è il momento più importante a cui devi dedicare molta attenzione e che si chiama asset allocation.

Sono diversi gli studi che dimostrano che proprio l'asset allocation è la parte più importante da cui dipenderà il guadagno del tuo patrimonio.

Se hai già dato un'occhiata al questionario in appendice, avrai scoperto tantissime domande che potranno anche sembrarti bizzarre, ma che sono fondamentali per te e per il tuo IC per decidere dove e come investire.

Un imprenditore intelligente ha l'obiettivo di fare profitti e per questo progetta e controlla il suo business. Lo stesso devi fare tu da solo o con il tuo consulente nel progettare e controllare la tua asset allocation.

L'asset allocation non solo è personalizzata, ma può mutare con il passare del tempo, proprio come ogni persona cambia con gli anni. E cambia al cambiare di tante variabili, come sposarsi, ereditare un patrimonio, andare in pensione, avere figli, divorziare, avere nipoti, comprare o vendere una casa. Cambiano le cose, le persone, gli obiettivi e, quindi, anche le relative asset allocation.

Un'asset allocation prevede di investire in diverse classi finanziarie (dette anche, più comunemente, strumenti finanziari di investimento) e questo porterà a ridurre il rischio complessivo del portafoglio, aumentandone il rendimento complessivo.

Non romperti la testa a costruire un'asset allocation perfetta perché in realtà non esiste, in quanto il futuro è incerto.

Esiste una metodologia che ti porterà a realizzare risultati ripetuti nel tempo:

1. dividi la parte azionaria da investire nei prossimi anni in più mercati e/o settori, le cosiddette classi di attività, e per ogni classe di attività fissa vincoli precisi. Ad esempio potresti investire in Europa al minimo il 10% e al massimo il 30% della parte che hai deciso di investire in azioni. In America, al minimo il 20% e al massimo

il 40%;

2. un altro vincolo molto importante consiste nell'investire in ogni titolo azionario al massimo il 5% e in ciascun Fondo al massimo il 20%.

Certo, un'asset allocation è una scelta che comporta anche delle rinunce: nell'esempio precedente hai deciso di non acquistare nulla sul mercato asiatico, e se il mercato asiatico farà sfracelli, tu non ne beneficerai. Ma non potrebbe essere diversamente. Per questo, costruendo la tua asset allocation avrai bisogno di molto buon senso e di una certa esperienza. Ma anche intuizione. Ad esempio, un'idea intelligente è investire una parte della componente azionaria sulle cose che conosci. Qual è il campo in cui lavori? La medicina? La gastronomia? L'industria siderurgica? L'editoria? Bene, quale che sia il tuo campo probabilmente conoscerai le linee di tendenza del settore - se si sta espandendo o se si sta contraendo, se ci sono aziende particolarmente dinamiche o se ci sono nazioni in cui quel settore sta andando particolarmente bene.

Fai fruttare queste tue conoscenze investendo oculatamente proprio in quel settore una parte del tuo patrimonio (al massimo il 20%).

Fedeltà alle scelte

Una volta che avrai stabilito la tua asset allocation, il tuo progetto di business, cerca di mantenerti fedele, indipendentemente dalle congiunture.

Troverai di sicuro qualcuno che si vanta di essere uscito da un mercato azionario per entrare tutto su un altro mercato.

Non credergli: o è un fanfarone o è un pazzo da legare che non guadagnerà mai più di te in borsa.

Può diventare vantaggioso spostarsi tra i diversi mercati azionari, tra i Fondi o vendendo e comprando titoli

ma questo deve essere fatto solo quando è necessario e rispettando i vincoli della nostra asset allocation.

Che cos'è la "correlazione" e come usarla a tuo vantaggio?

Immaginiamo di avere due Fondi, l'Arabian Petrol che investe in società petrolifere, e la Europe Fly che è una compagnia aerea europea.

Possiamo immaginare che se Arabian Petrol sale Europe Fly scenda.

Facciamo una rilevazione periodica ogni tre mesi e scopriamo che in un anno, tre volte Arabian Petrol è salita del 15% e altre tre volte è scesa del 5%. Ammettiamo che anche Europe Fly segua la stessa dinamica. Solo che la segue in senso inverso: quando Arabian Petrol cresce, Europe Fly cala e viceversa.

Cosa accade se dividiamo a metà il nostro patrimonio e acquistiamo entrambi i Fondi?

Ogni volta ricaviamo sempre il 15% da metà del nostro investimento e perdiamo il 5% sull'altra metà. Nel complesso, quindi il nostro ritorno è sempre del +10%. Ma osserviamo che questo 10% è costante: quindi la volatilità è 0.

La ragione di questo successo è che questi due Fondi non sono indipendenti ma perfettamente correlati. Acquistandoli entrambi, ho lo stesso ritorno medio che otterrei se acquistassi solo il titolo Arabian Petrol o il titolo Europe Fly, *ma senza alcun rischio*. È questo il fatto positivo: continueremo a guadagnare qualsiasi cosa succeda; non dobbiamo preoccuparci di chi guadagna o chi perde tra Arabian Petrol e Europe Fly.

Questo è un caso di perfetta correlazione *negativa*: ovvero quel che fa l'uno fa anche l'altro, ma con il segno opposto.

Matematicamente, la correlazione è un indice che varia tra -1 quando due titoli si muovono in modo perfettamente contrario fino a +1 che rappresenta il caso di correlazione perfetta positiva, ovvero due titoli si muovono in modo uguale.

Ovviamente, nella pratica, un caso del genere è molto raro. Ma non dobbiamo puntare a una correlazione perfetta negativa (-1). È sufficiente che non sia una correlazione perfetta positiva (+1) - ovvero che due titoli non tendano a perdere o a guadagnare in tandem - per abbassare il rischio complessivo del nostro portafoglio investimenti.

Nella tabella seguente trovi le correlazioni dell'ultimo anno dei principali mercati al 30 settembre 2008 . Per ognuno di questi mercati ci sono sempre un paio di Fondi azionari ben gestiti.

	BRASILE	FRANCIA	GERMANIA	GIAPPONE	HONG K.	INDIA	ITALIA	RUSSIA	USA	ORO
BRASILE	1	0,575	0,557	0,113	0,199	0,209	0,516	0,441	0,705	-0,002
FRANCIA	0,575	1	0,947	0,348	0,33	0,396	0,934	0,642	0,515	-0,198
GERMANIA	0,557	0,947	1	0,351	0,306	0,393	0,913	0,586	0,495	-0,162
GIAPPONE	0,113	0,348	0,351	1	0,653	0,486	0,372	0,391	0,097	-0,023
HONG KONG	0,199	0,33	0,306	0,653	1	0,654	0,337	0,419	0,121	-0,041
INDIA	0,209	0,396	0,393	0,486	0,654	1	0,434	0,35	0,176	-0,105
ITALIA	0,516	0,934	0,913	0,372	0,337	0,434	1	0,636	0,488	-0,195
RUSSIA	0,441	0,642	0,586	0,391	0,419	0,35	0,636	1	0,293	-0,053
USA	0,705	0,515	0,495	0,097	0,121	0,176	0,488	0,293	1	-0,205
ORO	-0,002	-0,198	-0,162	-0,023	-0,041	-0,105	-0,195	-0,053	-0,205	1

Come puoi notare i mercati sono tutti più o meno correlati. Ma sono pochi i casi di correlazioni negative.

Per questo ci sono gli ETF costruiti con strumenti finanziari sofisticati che si muovono in modo inverso all'indice di mercato. Guadagnano se la borsa perde

e viceversa. Proprio per soddisfare l'esigenza di coloro che vogliono costruire portafogli ben diversificati e decorrelati. Gli ETF a inversione posso essere una componente importante per ridurre la volatilità del tuo portafoglio. Non dimenticartene.

Tout se tient

Allora, credo che questo punto sia chiaro: tutto è collegato: non solo tutti i mercati del mondo risentono reciprocamente delle proprie oscillazioni, ma anche i prodotti si influenzano tra di loro. Tra obbligazioni, *commodities*, azioni, dollaro, tassi di interesse le relazioni sono così strette che qualsiasi variazione in uno dei settori si ripercuote anche sugli altri.

Ma è importante ripetere che le ripercussioni non sono tutte dello stesso segno. Alla perdita di valore di un settore può corrispondere la crescita di un altro.

Quali sono i Fondi che battono il benchmark?

Chiamiamo benchmark l'indice di riferimento di uno specifico mercato. Come abbiamo visto, sono solo pochi i Fondi che riescono a battere costantemente il proprio benchmark. E sono questi che dovremmo comprare. Ma come facciamo a individuarli? Quali indici statistici possono darci risposte in tal senso?

In effetti, per valutare le prestazioni di un Fondo o di un titolo sono stati elaborati diversi indici.

Ma non tutti ti potranno servire a rispondere alla domanda "Quali Fondi battono il benchmark".

Il primo che voglio illustrarti, ad esempio, non risponde a questa domanda, ma è comunque molto importante perché ti permetterà di decidere quando comprare e

quando vendere in modo semplice.
È la *deviazione standard*.

La deviazione standard

Questo indicatore (detto anche “scarto quadratico medio”) misura quanto il rendimento dell’indice MIB30 può discostarsi dal rendimento atteso annuo. In diversi giornali questo indicatore è chiamato “volatilità del mercato”.

Nella tabella seguente sono indicate le deviazioni standard annue al settembre 2008 degli indici di borsa di molti Paesi del mondo.

<i>Indice di Borsa</i>	<i>deviazione standard</i>
<i>Argentina</i>	28,54
<i>Austria</i>	31,7
<i>Belgio</i>	28,37
<i>Brasile</i>	38,67
<i>Canada</i>	24,47
<i>Danimarca</i>	22,01
<i>Finlandia</i>	29,37
<i>Francia</i>	26,63
<i>Germania</i>	23,19
<i>Giappone</i>	28
<i>Grecia</i>	28,89
<i>Hong Kong</i>	35,1
<i>India</i>	36,67
<i>Italia</i>	22,82

<i>Messico</i>	26,98
<i>Norvegia</i>	35,09
<i>Nuova Zelanda</i>	15,02
<i>Paesi Bassi</i>	35,09
<i>Polonia</i>	27,4
<i>Portogallo</i>	23,93
<i>Russia</i>	47,3
<i>Spagna</i>	25,31
<i>Sud Africa</i>	28,75
<i>Svezia</i>	28,93
<i>USA</i>	25,8

Per limitarci alla Borsa italiana, puoi vedere nella tabella, che la deviazione standard dell'indice MIB30 negli ultimi 12 mesi è del 22,82%

Questo significa che nell'ultimo anno i valori del MIB30 si sono distanziati dal rendimento medio degli ultimi dieci anni (la media dei rendimenti annui degli ultimi 10 anni è il 10,2%, v. pag. 5), di +/- il 22,82%.

Ma come possiamo utilizzare questi dati per una strategia di investimento?

Ti risparmio le formule matematiche che ci permettono di affermare che:

1) nel 95% delle volte il rendimento si muoverà tra il rendimento atteso (+10,2%) e +/- il doppio del 22,82%, che è la deviazione standard, cioè tra il -35,44% e +55,84%. Ti potresti chiedere cosa ne è del 5%. Ebbene hai il 5% di possibilità che il mercato perda più del 35,44% oppure che guadagni più del 55,84%. Ora il 5% è il rapporto tra 1 e 20. Quindi significa che un risultato del genere te lo puoi aspettare ogni venti anni.

Vai a rivederti i ribassi degli ultimi 80 anni e vedrai che, per l'appunto, questa situazione si verifica proprio ogni venti anni circa. È davvero incredibile.

2) nel 99% delle volte il rendimento si muoverà tra il rendimento atteso (+10,2%) e +/- 2,58 volte il 22,82%, che è la deviazione standard, cioè tra il -48,7% e +69%. Cosa ne è dell'1%? C'è l'1% di possibilità che, dal massimo, il mercato perda più del 48,7% oppure che guadagni, dal minimo, più del 69%. Ora l'1% è il rapporto tra 1/100. Quindi significa un risultato del genere te lo puoi aspettare ogni 100 anni.

Esempio

Ipotizziamo che la tua asset allocation preveda di investire in Fondi e azioni italiane tra il 30% e il 5% del capitale totale. In tempi normali è ragionevole investire in queste attività intorno al 15%. Ma quando può convenire aumentare fino al 30% o diminuire al 5%? Potrai rispondere a questa domanda osservando la deviazione standard.

Quando comprare

Se la Borsa italiana perde il 35,44% rispetto al massimo dell'ultimo ciclo finanziario (quello del 2007), comprati con la parte liquida che tieni per le grandi occasioni, un buon Fondo e/o titoli azionari che investono sulla borsa italiana fino ad avere investito il 20% ben sotto da quanto previsto dalla tua asset allocation ipotizzata (è il caso di questi ultimi tempi).

Attenzione: molti faranno e ti consiglieranno di fare il contrario.

Se la Borsa perde il 48,7%, sempre rispetto al massimo

del 2007, compri ancora fino ad avere il 30% in Fondi e titoli che investono su azioni italiane. Come dall'ipotesi di asset allocation che abbiamo considerato.

Quando vendere

Prime vendite: la Borsa italiana dagli ultimi minimi guadagna il 55,84%. In questo caso vendiamo un terzo del nostro Fondo o titoli azionari e lo trasformiamo in liquidità per altre occasioni in altri mercati.

Seconde vendite: la Borsa italiana dagli ultimi minimi guadagna il 69%. Allora vendiamo la metà di quanto rimane nel Fondo azionario italiano e lo spostiamo in liquidità per altre occasioni.

Terze vendite: la borsa italiana si avvicina al 10% dai valori massimi (del 2007) oppure torna indietro fino ai livelli in cui abbiamo effettuato le nostre ultime vendite, vendiamo tutto quel che eccede il 5%, che rappresenta il vincolo minimo che abbiamo ipotizzato nella nostra asset allocation.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Questo capitolo è molto importante perché ho cercato di spiegarti una semplice strategia di investimento che ti fa fare scelte su ogni mercato per comprare quando la Borsa perde e vendere quando guadagna.

Per attuarla devi conoscere per ogni mercato:

- la deviazione standard;
- il rendimento atteso di ogni mercato;
- l'ultimo massimo più importante;
- l'ultimo minimo più importante.



Tutte informazioni che ti segnalo nella prossima tabella.

A questo punto dovrai solo spostarti rispettando i vincoli della tua asset allocation e aggiornare i dati da solo o con l'aiuto di un IC.

Qui di seguito ti fornisco una tabella che ti può aiutare molto [dati elaborati dall'autore, n.d.a.]

Indice di Borsa	oggi 30 settembre 2008	Max	dal massimo	min	dal minimo	valore atteso annuo	deviazione standard	Segnale Entrata 1 (valore atteso - 2 volte deviazione standard)	Segnale entrata 2 (valore atteso - 2,58 volte deviazione standard)	Segnale Uscita 1 (valore atteso+2 volte deviazione standard)	Segnale Uscita 2 (valore atteso + 2,58 volte deviazione standard)
Argentina	1520,92	2354,73	-35,41%	1433,32	6,11%	15	28,54	-42,08	-58,6332	72,08	88,6332
Austria	2644,84	5010,93	-47,22%	2603,76	1,58%	17	31,7	-46,4	-64,786	80,4	98,786
Belgio	2741,08	4759,01	-42,40%	2471,48	10,91%	12	28,37	-44,74	-61,1946	68,74	85,1946
Brasile	46145,1	73920,38	-37,57%	41117,02	12,23%	25	38,67	-52,34	-74,7686	102,34	124,769
Canada	10900,54	15154,77	-28,07%	10900,54	0,00%	16	24,47	-32,94	-47,1326	64,94	79,1326
Danimarca	316,37	505,72	-37,44%	309,17	2,33%	15	22,01	-29,02	-41,7858	59,02	71,7858
Finlandia	6901,55	12696,27	-46,43%	6710,76	1,35%	29	29,37	-29,74	-46,7746	87,74	104,775
Francia	3963,28	6168,15	-35,75%	3844,63	3,09%	12	26,63	-41,26	-56,7054	65,26	80,7054
Germania	5660,63	8151,57	-30,56%	5617,81	0,76%	12	23,19	-34,38	-47,8302	58,38	71,8302
Giappone	11154,76	18300,39	-39,05%	10938,14	1,98%	7	28	-49	-65,24	63	79,24
Grecia	2828,88	5436,04	-47,96%	2752,37	2,78%	20	28,89	-37,78	-54,5362	77,78	94,5362
Hong Kong	18211,11	31958,41	-43,02%	16283,72	11,84%	13	35,1	-57,2	-77,558	83,2	103,558
India	12526,32	21206,77	-40,93%	12153,55	3,07%	27	36,67	-46,34	-67,6086	100,34	121,609
Italia	25320	44364	-42,93%	24916	1,62%	10,2	22,82	-35,44	-48,6756	55,84	69,0756
Messico	24173	32851,14	-26,42%	23181,74	4,28%	19	26,98	-34,96	-50,6084	72,96	88,6084
Norvegia	260,74	463,39	-43,73%	246,91	5,60%	16	35,09	-54,18	-74,5322	86,18	106,532
Nuova Zel.	813,69	1218,08	-33,20%	782,62	3,97%	7	15,02	-23,04	-31,7516	37,04	45,7516
Paesi Bassi	334,98	563,98	-40,60%	310,67	7,83%	7	35,09	-63,18	-83,5322	77,18	97,5322
Polonia	36949,19	67772,91	-45,48%	35688,47	3,53%	16	27,4	-38,8	-54,692	70,8	86,692
Portogallo	2571,97	4419	-41,80%	2543,35	1,13%	9	23,93	-38,86	-52,7394	56,86	70,7394
Russia	976,12	1970,46	-50,46%	789,19	23,89%	42	47,3	-52,6	-80,034	136,6	164,034
Spagna	2363,6	3831,19	-38,31%	2239,75	5,53%	15	25,31	-35,62	-50,2998	66,62	80,2998
Sud Africa	20403,31	31393,1	-35,01%	20148,79	1,26%	14	28,75	-43,5	-60,175	71,5	88,175
Svezia	761,69	1321,56	-42,36%	749,51	1,63%	15	28,93	-42,86	-59,6394	72,86	89,6394
USA	1114,28	1576,09	-29,30%	1106,42	0,71%	6	25,8	-45,6	-60,564	57,6	72,564

Considera attentamente quanto sto per dirti.

Ci sono anche altri metodi che un buon IC potrà illustrarti. Il vantaggio di questo è che ti permette di stabilire dei momenti di entrata e di uscita senza considerare

variabili esterne e senza essere influenzato da null'altro che i semplici, freddi, numeri di borsa.

Per attuare questa strategia, su Internet si trovano dei siti finanziari che ti inviano un avviso via SMS o via e-mail quando i prezzi raggiungono determinati livelli al rialzo o al ribasso, permettendoti quindi, quasi "in automatico" di attivare proprio questa strategia (applicabile, ovviamente, sia ai titoli azionari sia ai Fondi).

Come puoi osservare nella tabella precedente, dai valori massimi i mercati hanno perso tanto. Ma confrontando questa tabella con quella dei ribassi dal 1929 per la Borsa americana vedrai che il ribasso di oggi è ben lontano dai ribassi precedenti degli ultimi 80 anni. Quindi tutto questo *ambaradan* degli ultimi tempi non significa che il mondo sta crollando ma che forse sta seguendo la sua ritmica già vista nel passato. Siamo in una fase di ribasso che potrebbe essere finita o sfociare nel panico... in ogni caso ben lontana dall'essere considerata fuori controllo. La deviazione standard tiene in considerazione come si è mosso il mercato in questo ultimo anno e ti può permettere di avere una strategia semplice, indipendente da tutte le previsioni fatte da esperti finanziari, ti permette una strategia per guadagnare bene nei prossimi anni.

Come nelle crisi passate i responsabili (i dirigenti di banche d'affari e di private banking) pagheranno un conto salato (mi auguro) ma il mondo si riprenderà come è stato dimostrato nel passato. I segnali della tabella ti indicano momenti di entrata ma l'ultima parola la dirai tu se eventualmente si andranno a concretizzare.

Ricorda che però sarà il mercato americano a dettare legge. Se prima non si risollewa quel mercato nessuno potrà salvarsi.

L'indice di Sharpe

Si tratta di un indice che confronta la deviazione standard con il rendimento dei BOT, che è considerato il rischio minimo. Si calcola così:

$$\frac{(\text{Rendimento del Fondo} - \text{Rendimento dei BOT})}{\text{Deviazione Standard}}$$

Deviazione Standard

Questo indice non risponde alla nostra domanda: “Quali sono i Fondi che battono il benchmark?”. Evidentemente sono da preferire i Fondi con un indice di Sharpe superiore ma non selezioneremo mai un Fondo per il solo indice di Sharpe.

Il rating dei Fondi

Alcune società indipendenti (ovvero non legate a un particolare istituto finanziario) come la *Standard&Poor*, la *MorningStar* o la *CFS Rating* attribuiscono un *rating*, ovvero una specie di classifica di merito o di pagella, ai Fondi di investimento nel mondo.

Valutano diversi elementi: la durata nel tempo (il Fondo deve avere almeno tre anni), le performance già ottenute, i costi, i livelli di rischio. Dalla media di questi elementi risulta una valutazione complessiva che si trasforma in “stelle” - come la classificazione degli alberghi.

I Fondi migliori hanno 5 stelle, gli altri sempre meno, fino quelli a una stella che sono da evitare come, appunto, gli alberghi poco raccomandabili.

Ora, ovviamente, un Fondo a 5 stelle avrà caratteristiche ottimali, ma non è detto che riesca a replicare le sue performance anche nel futuro. E poi non è detto che questi Fondi riescano a rientrare in quel 10% che batte il benchmark, ovvero l'indice di borsa.

Il rating di un Fondo, infatti, è una valutazione comples-

siva della gestione *ex post*. Se consideriamo solo la performance, non è affatto detto che un Fondo a 3 stelle non possa aver fatto meglio di uno a 5 stelle.

Insomma: non sempre i migliori Fondi hanno cinque stelle. Oppure, possono esserci Fondi senza stelle (perché, ad esempio, hanno meno di tre anni) che per altri versi sono assolutamente affidabili e consigliabili. Anche le stelle dei Fondi non rispondono alla nostra “domanda di Fondo” e quindi non selezioneremo i Fondi da comprare sulla base delle stelle.

Per individuarli sarà molto utile, invece, l'indice che troviamo nel paragrafo seguente.

L'“Info Ratio”

Questo è l'indice che ci dice chi ha battuto il proprio mercato di riferimento.

La formula per ottenere l'Info Ratio è semplice:

$$\frac{\text{(Rendimento del Fondo - Rendimento del benchmark)}}{\text{Deviazione Standard del numeratore}}$$

Deviazione Standard del numeratore

Se questo rapporto sarà positivo il rendimento del Fondo sarà superiore al quello del suo benchmark.

A te devono interessare solo i Fondi che battono il benchmark - che magari non hanno un rating perché hanno meno di tre anni, ma avranno sicuramente un'Info Ratio positiva.

Ecco una tabella con i migliori Fondi nella categoria America Small e Mid Cap al 30 settembre 2008, QUOTATO IN EURO (fonte Morningstar).

Fondo	info ratio a 3 anni
Schroders ISF US Small&Mid Cap	1,06
Janus Strategic Value	0,96

Callander Fund	0,50
Groupama Action Mid-cap US	0,29
Goldman Sach US Growth opp.	0,28

La tabella con la segnalazione dei Fondi azionari con *info ratio* e performance per ogni categoria la trovi ogni trimestre sul mio sito, www.nicolascambia.net, in modo da permetterti di tenere tutto il più possibile sotto controllo oppure puoi controllarla comprando il periodico *Tutto Fondi*, ma devi spendere 8 euro.

L'Info Ratio è la risposta che cercavi. È l'info ratio che ti dice quali sono i Fondi che hanno battuto il benchmark. E seguendola scoprirai improvvisamente che i Fondi che potenzialmente ti interessano non sono più 40 mila, ma meno di 100.

Diventa tutto più facile.

(N.B. Info Ratio molto elevate spesso indicano che il gestore è troppo fedele al benchmark. Per questo è meglio scegliere Fondi con una Info Ratio positiva ma tra 0,3 e 1,2.)

Il Fondo lo fa il gestore?

Ormai è una nozione consolidata: solo il 10% dei gestori in tutto il mondo riesce a fare meglio degli indici di riferimento.

A me interessano solo questi gestori e cerco di seguirne le mosse.

Questo significa che non mi basta il nome della casa di investimento per scegliere di acquistare un Fondo: spesso una casa ha molti Fondi, ma non tutti sono gestiti al meglio - perché, evidentemente, non tutti hanno gli stessi, eccellenti gestori.

Sono pronto quindi a formarmi il mio portafoglio di 10

Fondi al massimo, anche con 10 gestori diversi - anche se poi, nella pratica, con 6/8 società di gestione riesco a soddisfare qualsiasi esigenza.

Ora, può accadere che un gestore molto bravo cambi società. Un'informazione del genere si viene a sapere abbastanza in fretta. Cosa faccio io? Questo è uno dei pochissimi casi in cui può valer la pena di liquidare un Fondo. Perché se il gestore cambia, molto probabilmente cambieranno anche le performance del Fondo - e quindi, perché mai tenerlo?

Può anche accadere che un gestore bravo, a un certo punto non renda più come in passato. Anche in questo caso possiamo tranquillamente liquidare un Fondo.

A giugno 2007, una delle più importanti banche svizzere di investimenti aveva ingaggiato per la gestione di un Fondo che investe sul mercato americano (Oyster USA OPPORTUNITIES) una società americana, con un gestore americano, Mr Taldeitali, che in passato aveva ottenuto risultati eccellenti.

Abbagliato dai dati eccellenti, ho proposto subito anch'io quel Fondo ad alcuni clienti.

Ma ecco che, dopo pochi mesi la performance del Fondo si rivela negativa. Ormai sai bene che bisogna sempre mantenere la calma, e mai prendere decisioni avventate sull'onda dell'emozione. Quindi, ho considerato che un risultato del genere, dato che anche la Borsa statunitense stava perdendo, poteva essere giustificabile.

Poi, però, monitorando l'Info Ratio, sempre negativa, dopo sei mesi ho proposto ai clienti di vendere il Fondo.

Dopo dodici mesi a giugno del 2008 la performance dell'Oyster USA OPPORTUNITIES è stata la peggiore

di tutti i Fondi che investono sul mercato azionario americano. E, infatti, di lì a poco, la Oyster, ha cambiato gestore.

Bene, come vedi, io voglio che anche tu ti comporti come le più prestigiose banche internazionali. Inoltre è tutto abbastanza facile - quindi se lo fai direttamente tu o il suo IC ha poca importanza: l'importante, se si vogliono ottenere risultati, è comprare sempre il meglio.

Conviene diversificare anche i consulenti?

Anni fa avevo in ballo una causa importante e volevo trovare un avvocato che fosse un vero e proprio specialista.

Parlandone con amici e conoscenti, alla fine mi furono consigliati tre studi legali diversi. Non era facile scegliere. Non avevo le competenze giuridiche sufficienti per padroneggiare tutti gli aspetti della questione e non ero in grado di comprendere fino in fondo se la strategia che mi veniva proposta era davvero quella vincente.

Mi rendevo conto che affidarmi alla persona sbagliata avrebbe potuto costarmi molto caro, ma del resto non riuscivo a trovare un modo per decidere.

Allora decisi di prenderli tutti e tre.

Per un po', almeno, far seguire la mia causa da tre studi diversi mi permise di capire meglio come stavano veramente le cose. Riuscii a seguire tre strategie diverse, mi confrontai con tre approcci opposti e alla fine potei scegliere tra i tre quello che davvero mi dava maggiori garanzie di successo.

In quel periodo pensavo spesso al fatto che la difficoltà con cui mi stavo scontrando io non era poi molto diver-

sa da quella che affronta un risparmiatore nel momento in cui deve decidere a chi affidare i suoi soldi.

Fare da soli è rischioso, ma anche seguire un consiglio sbagliato può costare molto caro. Non c'è da stupirsi che alla fine molti si accontentino di comprare solo Titoli di Stato per “non pensarci più”.

L'idea di ingaggiare tre avvocati al posto di uno invece, si poteva applicare anche alla Borsa. Perché scegliere un solo consulente? Si può benissimo dividere il proprio capitale in tre parti e affidarne ciascuna a un operatore diverso. A fine anno, si fa un consuntivo, si vede chi ha perso e chi ha guadagnato e il consulente con il risultato peggiore viene eliminato a favore di una *new entry*.

In questo modo avremo compreso, tra diverse strategie, qual è la più redditizia in un periodo, avremo capito meglio i meccanismi del mercato finanziario e avremo migliorato le performance del nostro capitale senza rischiare troppo.

I vincoli per attuare questa strategia sono tre:

- il **primo** è la necessità di avere un patrimonio minimo che, diviso per tre, renda significativa e percepibile la differenza di gestione (diciamo 450.000 Euro);
- il **secondo** è che i conti correnti siano senza spese o, quanto meno, abbiano spese irrisorie;
- il **terzo**, che è anche il più importante, è che i tre consulenti siano stati istruiti da te in modo simile e che abbiate concordato con tutti e tre lo stesso profilo di rischio. In caso contrario, infatti, è intuitivo che avrai riscontri diversi.

Questa tattica ti servirà anche se non hai il tempo o la voglia di seguire i mercati finanziari in prima persona perché, alla fine dell'anno, potrai contare su un consuntivo chiaro e una visione della situazione senza troppe ombre: chi ha fatto peggio, pur muovendo dalle stesse

GUADAGNARE IN FONDI OGGI

condizioni di partenza è difficile che possa fornire ragioni convincenti per non essere sostituito.

COME SCEGLIERE IL PROPRIO INVESTMENT CONSULTANT

3

L'Investment Consultant, questo sconosciuto

Ti ho dato delle dritte per aiutarti a scegliere la banca alla quale appoggiarti per i tuoi investimenti. Ora voglio darti qualche consiglio per scegliere il tuo consulente.

Innanzitutto, c'è da dire che non avrai che l'imbarazzo della scelta. Di IC non c'è proprio penuria - oggi se ne contano circa 50.000, che sono destinati a diminuire di molto, grazie a una nuova legge, la cosiddetta MIFID. In effetti, oggi tutti possono fare consulenza finanziaria - anche il tuo fruttivendolo, che magari potrà vantare una grande esperienza nelle *commodities* - ma c'è un primo fattore che dovrà guidarti nelle tue scelte:

**Il consulente di cui fidarti
è uno che ti può seguire.**

Questo significa che non devi fidarti di chi dà consigli senza prendersi la responsabilità di ripresentarsi dopo sei mesi per beccarsi qualche sana bastonata - o magari i complimenti del caso.

Questo, ovviamente, non esclude automaticamente il tuo fruttivendolo, ma di certo i consulenti da salotto.

Quali sono i primi criteri di scelta?

IC vuol dire tutto e il contrario di tutto. Però ci sono delle denominazioni che potranno esserci d'aiuto per capire come effettuare una prima scrematura nella scelta del nostro consulente.



Private banker

Sono dipendenti che operano nel dipartimento *private banking* della banca. Si tratta di una sezione della banca che dichiara di assistere un cliente che ha esigenze finanziarie.

I private banker sono gli “elegantoni” del mercato finanziario.

Per fare il private banker in Italia il requisito indispensabile è solamente avere un parco clienti molto importante. Non è necessario né un titolo di studio, né una specifica preparazione. I private banker che incontrerai nelle cosiddette banche di private banking che amano definirsi “boutiques della finanza” hanno lavorato generalmente negli uffici titoli della loro banca per tanti anni, fidelizzando la clientela più importante. Sono generalmente dipendenti che non sono riusciti a fare carriera in banca e hanno trovato nell’area private banking la possibilità di farsi aumentare lo stipendio in attesa della pensione. Devono rispettare budget specifici di portafoglio clienti, spesso hanno un’idea della banca vecchio stile e ne sono nostalgici: per loro come per i loro clienti il tempo sembra che non sia mai passato. Generalmente un private banker ti venderà una gestione patrimoniale, certificati della banca, e quelli più pericolosi gli Hedge Funds della propria banca o i Fondi della propria banca.

Trovare un laureato o qualcuno che parla inglese è cosa rara ma del resto è comprensibile: chi è quel dipendente di banca laureato, che parla inglese e che dopo i 50 anni si mette a vendere ancora gestioni patrimoniali? Appunto: solo un private banker!

Come dipendenti, poi, i private banker hanno autonomia decisionale pressoché equivalente allo zero e se non fanno quello che vuole la banca si ritrovano a fare gli uscieri.

Un ultimo elemento su cui ti invio a riflettere è questo:

un private banker è uno stipendiato. Una persona che molto probabilmente non ama il rischio e non è interessato ad alti guadagni - altrimenti avrebbe organizzato la sua carriera diversamente. Come puoi pensare che ti possa proporre degli investimenti che ti faranno veramente guadagnare, quando lui stesso non li ha fatti?

Se compro in una boutique so di spendere una cifra superiore alla media ma almeno ho un buon prodotto e vedo delle belle commesse. Questo con le boutique della finanza non succede e le commesse, i private banker, sono pure bruttini e avanti con l'età.

Quindi ecco un'altra regola. Se sei cliente di una banca di private banking, cambia, gira al largo. Ci sono delle eccezioni, ma di breve durata: quando uno è davvero bravo, non si mette certo a fare il private banker. Ad esempio il dottor Mario Borghesi lavorava all'ufficio titoli di una agenzia di una banca, in provincia di Firenze quando gli hanno offerto di fare il private banker. Lui, a quel punto, ha preferito lasciare la banca per fare il gestore di un Fondo italiano - uno tra i migliori sul mercato italiano - il Fondo *Oyster Absolut Return*.

Promotori finanziari

I promotori finanziari in Italia sono circa 30.000. Sono lavoratori autonomi i cui guadagni sono proporzionali al volume di affari.

Per fare il promotore finanziario bisogna superare un esame scritto e uno orale. Il promotore finanziario è infatti iscritto ad un albo professionale e paga un contributo annuo alla CONSOB per fare il proprio lavoro. Inoltre è controllato dalla CONSOB e dalle strutture di controllo interne alla banca.

I promotori finanziari hanno lo stesso obiettivo del cliente: più il cliente guadagna, più aumentano i loro guadagni. Questo significa, in generale, che sono orientati a

dare un buon servizio e validi prodotti - perché questo è un modo abbastanza sicuro per aumentare il volume d'affari.

Certo, la categoria è molto eterogenea e vi si trova un po' di tutto: ex bancari, ex militari delle forze speciali, ingegneri informatici, ex dirigenti d'azienda.

A volte il problema dei promotori finanziari è che sono legati (anche se come lavoratori autonomi) a una banca. E la legge prescrive che possano fare consulenza solo sui prodotti che propone la loro banca. Questo, in effetti, è un limite, che può essere superato scegliendo promotori finanziari che operano in banche competitive che possono offrire una gamma importante e variegata di prodotti.

In questa categoria raccomando di lavorare con coloro che hanno la possibilità di non applicare spese di entrata e di uscita dai Fondi. In questo modo il loro guadagno sarà garantito solo dall'aumento delle masse del parco clienti.

Gestori

Sono le persone più competenti, specializzate nei singoli mercati o addirittura in settori di mercato.

Non troverai mai, però, un gestore che ti dirà di vendere il proprio Fondo. Lui ti suggerirà sempre di comprarlo e tenerlo. Insomma, la sua politica di investimento ha una visione a lungo termine che a volte coincide con l'infinito.

Invece, da un gestore uno deve pretendere soprattutto performance. I suoi Fondi devono essere in cima alla classifica, con un'*Info Ratio positiva*. Perché battere il benchmark è sempre possibile, quali che siano le condizioni del mercato di riferimento, anche se poi - come abbiamo visto - solo il 10% dei gestori mondiali riesce a battere il mercato di riferimento.

Il lavoro del gestore è complesso: deve fare molta ri-

cerca e continuare a monitorare i suoi titoli. Per questo, se passa il tempo a visitare i clienti invece di leggere bilanci o visitare le aziende di cui compra i titoli, non rientrerà di sicuro in quel 10%.

Anche se il suo Fondo ha troppi titoli (ci sono Fondi che ne hanno centinaia o migliaia), la cosa ci deve mettere in sospetto. Troppi controlli da fare, e probabilmente non c'è né tempo né personale a sufficienza per farli. Io ti raccomando di comprare solo Fondi con portafogli concentrati con non più di 50 titoli.

Consulenti di investimento

In questo momento in Italia chiunque può offrire consulenza. Ovvero: tutti possono offrire consigli a pagamento. La differenza con i private banker, promotori finanziari, gestori è che a queste figure di “consulenti” la legge non permette di comprare o vendere titoli per terzi.

È una situazione un po' bizzarra: tutti gli italiani, tranne i promotori finanziari, i private banker, i gestori, possono fare consulenza di investimento, facendosi pagare. Però tutti gli italiani “consulenti” hanno bisogno dei promotori finanziari per comprare e vendere i prodotti che consigliano.

D'altro canto i promotori finanziari non possono fare consulenza finanziaria a pagamento sulle migliori opportunità al mondo ma solo sui prodotti venduti dalla propria banca.

C'è qualcosa che non mi torna in tutto ciò, tu che ne dici?

Sembra che in futuro le cose cambieranno, entro il 31 dicembre la CONSOB stabilirà dei criteri per entrare a far parte di un nuovo albo, quello dei “consulenti di investimento”.

Si prevede che verranno richiesti parametri molto difficili da realizzare per le persone fisiche (costi di tenuta

libri e altre scartoffie). E questo significa che gli operatori singoli si ridurranno drasticamente, dato che solo le società potranno permettersi questi costi. In attesa di un chiarimento, affidati a una banca competitiva, che ti mette a disposizione una vastissima gamma prodotti e un IC, indipendente come un consulente e controllato come un promotore.

Dopodiché, una società di Consulenza di Investimento molto interessante - che ti segnalo perché mi sembra giusto farlo è (e sarà anche in futuro) la J&C Associati (italiani nonostante il nome).

Manager

Ci sono poi i manager, dipendenti della banca o promotori finanziari, li riconosci perché sul bigliettino trovi scritto Sales Manager, Regional Manager, Area Manager, Team Manager, District Manager, Branch Manager, Relationship Manager, Supervisore, Senior Manager. Indipendentemente dal titolo, si tratta di persone il cui ruolo consiste nel coordinare altre persone o nel convincere bravi IC della concorrenza ad entrare nella loro banca. Insomma persone che non hanno come obiettivo il seguire le scelte di investimento dei clienti. Generalmente sono più simpatici e divertenti dei classici IC, forse perché non vivono mai l'ansia e la responsabilità di gestire qualcosa di molto importante come il tuo patrimonio.

Le eccezioni ci sono ma sarebbe opportuno che tu non dia denaro da investire a chi fa come mestiere quello di gestire uomini invece che denaro.

Con queste selezioni siamo arrivato a ridurre il numero di persone che possono fare al caso tuo a meno del 20% di quello che può proporti qualsiasi banca. Sono ancora troppi ma nel prossimo paragrafo potrai leggere i consigli per ridurre ancora il numero e trovare il tuo IC.

Come scegliere il tuo IC?

Un metodo l'abbiamo già visto, ed è ottimo: dividi, se te lo puoi permettere, il tuo patrimonio in tre parti uguali e offrine in gestione ogni parte a un IC diverso. Alla fine dell'anno fai un consuntivo ed elimina il peggior IC.

Ma come scegliere un IC, e poi come scegliere il terzo da cambiare anno per anno?

1. Innanzi tutto non farti sedurre dalla parlantina, dal titolo di studio e dalle inutili certificazioni che ti mostreranno.
2. Chiedi agli amici fidati. Può essere un'ottima idea, perché il *passaparola* è sempre stato uno dei canali più affidabili di pubblicità onesta e disinteressata. Certo, il tuo amico deve avere idee simili alle tue, sia sulla gestione dei rischi sia sulle intenzioni e le preferenze di investimento. Altrimenti ti puoi trovare con un IC che va benissimo per il tuo amico che fa *bungee jumping* e investe specialmente in Fondi azionari ad alto rischio tailandesi, ma non troppo per te che hai sempre considerato abbastanza rischioso entrare nella vasca da bagno senza ciabattine antiscivolo.
3. Fai un giretto su internet e ne vedrai delle belle. Leggi i curriculum, cerca di capire se la persona - o l'istituzione - ha qualcosa di cui veramente andare orgoglioso o se glissa sulle questioni importanti. Su internet si esporrà qualcuno che vuole aumentare il giro d'affari - cioè ha interesse ad aumentare il parco clienti - e questo può significare che è interessato a offrire un buon servizio (che è l'unica cosa che può mantenergli i clienti e permettergli di acquisirne di nuovi). Diffida, invece, in questa fase di ricerca individuale, dei numeri verdi o delle società che ti sembrano troppo strutturate (banche), perché probabilmente non riuscirai a parlare con

una persona specifica, ma tutt'al più con un funzionario anonimo che non necessariamente è il più preparato o il più adatto alle tue esigenze.

4. Parla con il candidato a diventare il tuo IC e cerca di interpretare se vuol farti capire veramente come stanno le cose o se vuole soltanto impressionarti con parolone e termini tecnici. Anche davanti a un interlocutore che semplifica troppo le cose puoi nutrire qualche dubbio legittimo. Chiedigli che libri ha letto (tu, intanto, per approfondire gli argomenti trattati in questo manuale puoi leggere "Investimenti Finanziari" edito da Il Sole 24ore e "Il Cigno nero" edito da Il Saggiatore).

5. Insomma, hai davanti a una persona competente, con una capacità autonoma di giudizio e che vuole proporti qualcosa di personalizzato oppure è un signore che ha imparato a memoria una filastrocca che ti ripete in maniera acritica, senza troppo preoccuparsi di te e delle tue reazioni? Dovresti riuscire a capirlo al volo, ma in ogni caso puoi chiedergli da dove trae i suoi dati e i suoi commenti sui mercati. Servirà a comprenderne la visuale.

6. Arriva all'appuntamento preparato e con la voglia di metterlo alla prova. Dopo aver risposto alla sue domande esplorative per conoscerti meglio oppure dopo avergli consegnato il questionario (che potrebbe averti sottoposto) fatti illustrare le sue proposte. Ormai lo sai: è importante l'asset allocation con una buona diversificazione che preveda prodotti performanti cioè con un'Info Ratio positiva. Per cui sai già che non ti può andar bene una proposta che prevede di investire tutto solo sui prodotti della banca. Ed è importante, altresì, che sia sempre possibile smobilitare i tuoi investimenti in tempi brevi - se non brevissimi.

7. Fatti ricevere nel suo ufficio e non nel salottino della clientela. Diffida di uffici troppo ordinati. Un buon IC ha sempre una montagna di cose da leggere. Nel suo

ufficio l'IC avrà tutto ciò che gli serve per il suo lavoro a portata di mano. In questo modo avrai l'occasione di capire che strumenti gli dà la banca. Fatti stampare qualche grafico seduta stante: l'andamento dell'oro incrociato con l'andamento del dollaro (tendono a muoversi in direzioni opposte). Oppure un grafico sui titoli di stato americani - i Treasury Bonds e lo Standard&Poor. Ovviamente, se il tuo potenziale IC è in grado di fornirti questi dati velocemente e semplicemente, fa al caso tuo. Se, invece, accampa delle scuse, probabilmente sta pianificando di guadagnare su di te e non di farti guadagnare. Per cui, gira al largo.

8. Se proprio il tuo futuro IC non ti può fornire le informazioni che gli richiedi, ma ti promette di fartele avere, dagli due giorni di tempo. Se non "si sbatte" adesso che può acquisire un nuovo cliente non lo farà nemmeno domani quando il cliente l'avrà già acquisito. E così avrai anche la possibilità di capire se la sua organizzazione lo assiste.

9. Cerca di capire anche com'è strutturata la sua organizzazione. Cosa accadrebbe se volessi fare un investimento il 30 dicembre o comunque in sua assenza?

10. Il tuo IC ti deve far capire bene i prodotti che ti consiglia e perché te li consiglia. Ti spiega (e a quel punto puoi decidere se seguire o no le sue opinioni) eventuali conflitti di interesse.

11. Da lui devi poter ottenere tutte le informazioni che ti servono per prendere le tue decisioni e puoi anche cercare di capire se ti piace come persona. Stai per affidargli una cosa molto importante: i tuoi soldi.

12. Il tuo IC deve avere un buon rapporto con la tecnologia e l'informatica, perché oggi sono condizioni indispensabili per seguire, e comprendere, l'andamento dei mercati.

13. Il tuo IC sa studiare una asset allocation ben calibrata alla tua situazione

14. Il tuo IC è sorvegliato da organi di vigilanza. E ti spiega come viene sorvegliato il suo operato.

15. Il tuo IC è uno che “tiene la bocca chiusa”. Le informazioni che gli fornisci sono assolutamente confidenziali.

16. Sceglilo che abbia già un po' di esperienza: gli errori più grossi li avrà già fatti.

17. Chiedigli che tipo di clienti assiste. Un consulente che tratta clienti con milioni di euro è abituato a risolvere problematiche diverse da chi assiste clienti con meno di 100 mila euro.

18. Impara a chiedergli e farti spiegare cosa accadrà ai tuoi investimenti se qualche situazione cambia. Ecco qualche esempio di domanda che puoi porgli: cosa accadrebbe se la recessione durerà qualche anno? Cosa accadrebbe ai miei soldi se la banca fallisse? Cosa accadrebbe se ho bisogno dei miei soldi entro una settimana? Cosa accadrebbe se il petrolio salisse a 200 dollari? (e pensare che questa domanda era qualche mese fa la domanda più ricorrente). Cosa accadrebbe se volessi comprare/vendere un Fondo? Cosa accadrebbe se volessi comprare un EFT a inversione? Cosa accadrebbe se alle nove di sera volessi visionare i miei investimenti?

19. Il tuo IC ti deve dare buoni consigli per fare denaro: sfruttalo per questo senza farti manipolare.

20. Dagli i tuoi soldi solo se ti convince di essere un IC indipendente e capace di farti guadagnare.

Infine, una volta che avrai scelto il tuo IC non gli rilasciare mai soldi in contanti e non affidargli mai i tuoi codici di accesso ai conti correnti. Una volta all'anno fatti mandare anche dalla banca documentazione scritta sulla tua posizione e confrontala con quella che riceverai dal tuo IC.

Prima le donne, i bambini e i clienti

A volte le cose possono non andar bene. In questi casi c'è sempre un cumulo di concause e di responsabilità. Ma alla fine, la responsabilità ultima è del consulente. Del resto, se uno va dal medico con un'idea sbagliata, insiste per avere il farmaco x, che il medico sa che non è quello giusto, alla fine il medico glielo prescrive e il cliente sta male, di chi è la responsabilità?

Nel 2000 il cliente Tizio si lamentava di non aver investimenti nel settore tecnologico. Gli amici, i giornali gli parlavano di performance strabilianti e lo facevano sentire un po' idiota. Quando poi ascoltava i titoli reboanti al telegiornale o leggeva i giornali stava anche peggio.

Tizio chiedeva al suo IC, Caio, perché non avesse investimenti nei tecnologici, e il Caio nicchiava. In effetti, l'IC Caio aveva investito il 50% del patrimonio del cliente Tizio in un Fondo azionario che rendeva bene nelle fasi di espansione e si difendeva anche meglio in quelle di ribasso. Lo stile di gestione del Fondo non prevedeva di avere in portafoglio titoli ciclici, "alla moda": insomma non avrebbe mai investito in compagnie aeree, automobilistici e, ovviamente, neanche in tecnologici.

Tizio, però, insisteva: voleva seguire i consigli degli amici e dei giornali. Quindi Caio, seppure poco convinto, aprì una gestione patrimoniale da 1 miliardo di lire - si era nell'aprile del 2000, c'erano ancora le lire - con un gestore specializzato nelle piccole società tecnologiche del mercato americano - che gestiva il Fondo più performante in quel momento.

Quando il cliente aprì la gestione patrimoniale i tec-

nologici avevano perso circa il 20% dai massimi, e questo faceva pensare che era proprio il momento giusto per entrare. Tutti raccomandavano di comprare - in particolare i gestori di Fondi che investivano in tecnologia (del resto, che cos'altro potevano fare? Consigliare di vendere, in modo da trovarsi con i Fondi azzerati in poco tempo?).

Il mercato riprese presto a correre e Tizio era tutto contento: quando telefonava a Caio si sentiva anche orgoglioso di averla saputa più lunga del suo consulente.

Dopo pochi mesi però la musica cambiò: a dicembre i soldi erano ridotti alla metà. Gli auguri di Natale sembrarono più delle condoglianze.

Il fatto è che, con gli altri clienti, è vero che Caio perdeva - era il trend del periodo - ma al massimo l'8%. L'unico che stava andando così male era Tizio.

A gennaio 2001, la banca mandò a Tizio il rendiconto della gestione: il patrimonio era ridotto al 40% - circa 400 milioni. Ma c'era un altro problema, ancora più grave: se il cliente non avesse versato almeno 600 milioni, i suoi investimenti gli sarebbero stati rimborsati. Infatti nel prospetto di gestione veniva specificato che l'investimento minimo da gestire doveva essere di un miliardo.

Vedersi rimborsare 400 milioni, avendone investiti 1.000 significava una sconfitta su tutta la linea. E Tizio, infatti si oppose. La sua argomentazione era ragionevole: così come il gestore aveva perso il 60%, lo poteva riguadagnare. Un rimborso, invece, significava rinunciare definitivamente al 60% del capitale investito. C'è una cosa, però, da considerare: se uno ha 1.000 milioni e ne perde il 60% resta con 400 mi-

lioni. Ma se uno ha 400 milioni, per arrivare a 1.000 deve guadagnare il 150%.

Il consulente Caio parlò con i vertici della banca ma non ci fu nulla da fare. Cercò di fare del suo meglio e alla fine riuscì a trasferire i titoli dal conto della gestione patrimoniale sul conto deposito del cliente. Gli ordini venivano passati dal cliente dopo che il gestore comunicava le sue scelte allo stesso.

Questo impegno di Caio non servì a nulla. Sarebbe stato meglio diversificare ma soprattutto cambiare gestore. La banca lo ha cambiato pochi anni dopo. C'è da dire comunque, che oggi, a distanza di sette anni, il capitale non si è ancora ricostituito.

Che cosa ci conferma questa storia?

1. Che non si deve investire seguendo i consigli degli amici o le mode passeggere.
2. Che il cliente deve cercare di comprendere a fondo i criteri di gestione del proprio patrimonio che ha stabilito con il suo IC e cercare di mantenersi fedele - tanto più se si sono dimostrati validi ed efficaci.
3. Che l'IC deve saper resistere alle eventuali pressioni del cliente, se queste vanno in una direzione che non condivide. Meglio confrontarsi con chiarezza subito che una volta che i danni sono stati fatti.
4. Che se il danno è stato fatto, l'IC non può mollare il cliente a metà del guado. Deve impegnarsi a trovare una soluzione che almeno salvi qualcosa e getti le basi per una ripresa.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Test di affidabilità: Cambio o non cambio banca?
A questo punto hai tutti gli elementi per valutare la qualità del tuo consulente. In particolare considera:

1. che prodotti ti ha proposto? Se sono Fondi, hanno tutti info ratio positiva?
2. la diversificazione ti soddisfa?
3. il profilo di rischio rispecchia le tue scelte?
4. la strategia di investimento ti convince?
5. hai un massimo del 5% di obbligazioni?



Se almeno quattro di questi cinque punti ti soddisfano, bene. Altrimenti cambia banca e consulente. Sappi che cambiare è estremamente semplice. Esiste un modulo detto "trasloco facile" e ti trovi in una banca nuova, senza costi, in una settimana.

Quindi, concludendo

Un buon IC ti permetterà:

- di avere più tempo a disposizione
- di vivere più serenamente le tue scelte finanziarie
- avere una seconda, autorevole opinione
- aumentare la probabilità di raggiungere i tuoi obiettivi.

E ti aiuterà anche a sviluppare una dote importantissima in Borsa: la pazienza.

E per finire... le mie regole sui Fondi

Queste sono le regole in cui credo e che cerco di condividere con i miei clienti - anche se poi sono sempre loro ad avere l'ultima parola.

1. Quando si compra un buon Fondo ci si augura di tenerlo per sempre.

2. Ragione plausibile per vendere un buon Fondo è che cambi il gestore (e se cambia, vado a vedere dov'è finito e lo seguo) oppure che si siano verificate eccezionali situazioni di mercato.
3. Il Fondo che compro non deve necessariamente essere quello che ha reso di più nell'ultimo anno, ma quello che ha una Info Ratio positiva e che ha mantenuto sempre buone performance.
4. Compro solo Bot, PCT, Fondi monetari per la parte di capitale senza rischio e Fondi azionari o azioni che hanno subito grandi ribassi o che sono state trascurate dal mercato. Raramente Fondi obbligazionari, flessibili, bilanciati, ABS, Absolute return. Mai Index e/o strutturati, certificati bancari, Hedge Fund (in questo caso perché non ci credo).
5. Incontro regolarmente i gestori e leggo i loro report. Ma non mi innamoro mai di nessuno e nemmeno divento loro amico. Pronto a cambiare Fondo se non mantiene una Info Ratio positiva ogni anno.
6. Se ho dei buoni Fondi, ben gestiti, ma il momento di mercato non è dei più felici, sto fermo. Meglio stare fermi che combinare qualche guaio.
7. Mantengo le mie scelte almeno per 5 o 6 cicli finanziari, salvo evidenti problemi (vedi punto 2). Questo per l'assioma che i buoni risultati si vedono nel tempo.
8. Un cliente che vive di rendita (senza esagerare) disinveste il 5% all'anno senza creare grossi problemi alla gestione complessiva del suo patrimonio con una componente azionaria che va dal 5% minimo al 20% massimo.
9. Un cliente che deve costruirsi una rendita tra più di dieci anni investe da un minimo del 30% ad un massimo del 100% su Fondi azionari e azioni. Senza coprirsi dal rischio cambio e nemmeno da ribasso sui titoli.
10. Se non ho un'idea precisa di cosa fare, mi basta fare il contrario del REVERSE INDICATOR.

Che cosa vuol dire essere “contrarian”?

“*Contrarian*” è un termine inglese che sta a significare proprio il “bastian contrario”, in particolare in Borsa. Perché, davvero, se la massa continua a comprare ai massimi e vendere ai minimi, essere un *contrarian* è decisamente conveniente.

Essere *contrarian* significa capire che dove c'è un disastro c'è anche un'opportunità e che seguire la massa è spesso una soluzione comoda, ma non dà quasi mai risultati eccellenti.

Oggi potresti essere *contrarian* comprando un buon Fondo, con un gestore bravo che ha in portafoglio banche americane che hanno perso, ingiustificatamente, più delle altre. A meno che non credi che tutte le banche americane siano destinate al fallimento.

Ad esempio: i mutui subprime si sono davvero svalutati, e questo lo sappiamo. A questo punto ci vorrebbe un Fondo “che partisse adesso” e che andasse a raccogliere i crediti cartolarizzati di quelle finanziarie americane che si sono svalutate e che non andranno in default. Ci vorrebbe un gestore con questa lungimiranza con un team specializzato a valutare i crediti, i cosiddetti “credit crunch”.

In America si stanno già muovendo in questa direzione.

Vedrai che l'industria del risparmio gestito, tra qualche mese si presenterà con un Fondo del genere - ma sarebbe importante averlo adesso. Prima possibile.

Ecco, muoversi in questo senso, acquistare un Fondo del genere, vorrebbe dire muoversi come “*contrarian*” e potrebbe essere un'occasione da prendere al volo con la tua liquidità.

Nella tua asset allocation potresti dargli uno spazio dell'1% o di più ma sarebbe una di quelle potenziali occasioni che in un portafoglio si può presentare.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

Sì, va bene essere contrarian, ma c'è un limite. Per cui, se controllando il tuo portafoglio hai obbligazioni oppure Index della Lehman Brothers, (la banca americana di private banking che è fallita proprio nel settembre 2008) che cosa devi fare?

Due cose:

1) se hai sottoscritto l'obbligazione da meno di un anno puoi provare a rivalerti sulla banca che te l'ha venduta e avrai il 100%.

Infatti il testo unico della finanza ti tutela in tal senso (questo è il riferimento preciso: art. 100-bis Testo unico della finanza, aggiornato con le modifiche apportate dal D.Lgs. n. 164 del 17.9.2007 (MIFID), dal D.Lgs. n. 195 del 6.11.2007 (trasparenza) e dal D.Lgs n. 229 del 19.11.2007);



2) se invece hai le obbligazioni Lehman Brothers da più anni devi unirti ad altri investitori e valutare di costituire un comitato per essere risarcito, in quanto le obbligazioni della Lehman erano segnalate come sicure sotto la bandiera PATTI CHIARI. L'ABI (Associazione delle Banche Italiane) ha dichiarato che avrebbe tutelato i risparmiatori. Vedrai che anche in questo caso otterrai un buon rimborso. Del resto, ti hanno forse detto che comprando l'obbligazione Lehman Brothers potevi perdere tutto?

Se decidi di procedere, tienimi informato per favore scrivendo a ns@nicolaschange.net

Trasparenza

Le grosse crisi finanziarie (compresa questa in atto) sono nate da una mancanza di trasparenza.

La crisi del 2000 delle telecomunicazioni, la crisi Parmalat e, oggi, questa che coinvolge le banche sono nate da una mancanza di trasparenza che, a volte, si è trasformata in un vera e propria truffa.

Oggi, quindi, possiamo dire con certezza una cosa: dobbiamo comprare solo prodotti e titoli di società trasparenti, di cui possiamo sapere il più possibile.

La trasparenza, insomma, deve diventare un criterio di scelta che va ad accrescere la sicurezza dei nostri investimenti.

Negli ultimi mesi, chi ha degli investimenti ha dovuto firmare una dichiarazione di "competenza". In sostanza, si è dovuto assumere la responsabilità di ciò che compra direttamente o indirettamente in banca. È un altro modo che hanno escogitato le banche per scaricarsi delle loro responsabilità. Dopo aver firmato, se qualche titolo finirà come sono finiti Parmalat, Cirio, Bond Argentini, ecc. ti potranno dire: *"Eh, be'... hai firmato che conoscevi i rischi dell'operazione. Ora di cosa ti lamenti?"*. È quello che verrà detto a coloro che hanno venduto le azioni della Lehman Brothers.

Come dire: vai dal medico, lui ti ordina una medicina e poi ti fa firmare un modulo in cui dichiari che, se ci rimetti la pelle, la responsabilità è comunque tua.

E pensare che basterebbe poco - un po' di formazione vera nelle scuole - per diffondere quella vera "cultura" borsistica che questi formulari danno falsamente per scontata.

Chi è il “Reverse Indicator”?

Il “Reverse Indicator” è un investitore molto particolare di cui ti puoi accorgere in alcune situazioni, quando c’è euforia o quando c’è panico. Nei momenti di euforia dei mercati azionari, il Reverse Indicator si decide a comprare all’ultimo e riesce a fare gli ultimi acquisti prima di un grande crollo. Perché lui si muove non sulla base della realtà, ma dei sogni: vede che il mercato continua a salire e non pensa che - prima o poi - scenderà. Tende a illudersi che, ormai, in Borsa si guadagna sempre e che non ci saranno più rischi.

Il Reverse Indicator, quando la Borsa sale, dimentica la deviazione standard, dimentica la ritmica della borsa. E allora, se il suo IC gli consiglia di vendere, perché ormai il rialzo è fin troppo cospicuo, lui continuerà a comprare.

Ma, ovviamente, il Reverse Indicator serve anche quando è arrivato il crollo. Nei momenti di ribasso, come in questo autunno 2008, il Reverse Indicator si pente della sua asset allocation, e non sopporta neanche di avere l’1% in azioni. Quindi chiama il suo IC per chiedergli di vendere tutto.

L’IC, invece, vorrebbe suggerirgli di comprare. Ma non c’è nulla da fare: ci sono Reverse Indicator che riescono a vendere l’ultimo giorno prima di un grande rialzo.

Quali sono tre Fondi “da comprare”?

Ti ho detto di non fidarti di chi ti vuol vendere qualcosa. E tu non fidarti di me, ora, ma prenditi le tue informazioni...

Ti voglio consigliare, infatti tre Fondi che, secondo me, possono stare nel tuo portafoglio con il peso adeguato alla tua situazione.

1. Il Fondo Pictet Biotech

Investe in azioni di società biotecnologiche di tutto il mondo. È stato lanciato nel 1994 e, da allora, ha sempre battuto il suo benchmark. Inoltre, la sua information ratio è sempre stata la migliore tra tutti i Fondi del comparto di riferimento.

Insomma, è un Fondo eccellente proprio secondo le indicazioni che ti ho dato in questo libro.

Il gestore del Fondo non è mai cambiato dal lancio del comparto e può contare su un team di 12 professionisti che si occupano esclusivamente del settore sanitario e delle biotecnologie. Queste persone fanno circa 300 visite periodiche presso le società selezionate.

Il Fondo è investito mediamente su 30 massimo 40 titoli.

Puoi acquistare quote sia in dollari sia in euro, se desideri essere protetto dal cambio.

Nei prossimi anni il comparto Biotech sarà sicuramente in crescita sostenuta - basti pensare che entro il 2030 ci si attende, nei Paesi industrializzati, il raddoppio della popolazione ultrasessantenne. E sono proprio questi ultrasessantenni a consumare in media 4 volte più farmaci degli under 65. Inoltre, l'80% dei farmaci Biotech curano patologie con esigenze di cura insoddisfatte (diabete, tumori, fertilità) e anche qui ci sono ampi margini di ulteriore miglioramento.

2. Il Fondo Schroders Usa Small e Mid cap.

Investe in titoli azionari di piccole e media società degli Stati Uniti. Questa segmentazione lascia fuori le banche che ancora per un po' di tempo potranno essere oggetto di speculazioni.

In un forte ribasso come quello di questi ultimi mesi in media le aziende più piccole scendono più delle altre.

Generalmente un investitore, se deve sacrificare qual-

che titolo, comincia dalle aziende più piccole.

Così il valore vero della società e quello di Borsa delle piccole società risulta, per qualche tempo, molto più basso di quello reale.

Tutti trascurano le aziende piccole e medie nelle fasi di ribasso. In questo momento ci sono centinaia di analisti che controllano i bilanci dell'ENI e pochissimi che guardano i bilanci delle aziende più piccole. Ma tra qualche tempo gli analisti cominceranno a guardare i bilanci delle aziende medie e piccole, e tu avrai già acquistato un Fondo che investe in queste aziende.

Gli effetti positivi del ribasso dei tassi non si sono ancora visti per la situazione psicologica che i mercati hanno vissuto a seguito della crisi subprime.

Gli ultimi interventi del Governo americano sono stati importanti per calmare il mercato, e questo porterà benefici al mercato e saranno proprio le piccole e medie aziende, che hanno pagato un prezzo per colpe che non hanno, a beneficiarne. Ti segnalo un Fondo con una Info Ratio positiva, in un settore che devi avere nel tuo portafoglio.

Ha fatto molto bene anche in questo ultimo anno nonostante la profonda crisi dei mercati.

Il Fondo ha un classe in dollari e una in euro. Scegli quella in euro perché gli ultimi interventi del Governo americano fanno pensare che la sottovalutazione del biglietto verde continuerà ancora per qualche tempo. Meglio lasciare perdere il rischio di investire in dollari. Ricorda che tu vivi in Italia.

3. SGAM FUND Equities Gold Mines

Investe prevalentemente in società aurifere medie e piccole di tutto il mondo. Questa scelta permette di avere una parte del patrimonio in un settore considerato dai più un bene rifugio. In mesi di incertezza come questo è importante averlo nel portafoglio.

Il prezzo dell'oro, nelle crisi, è destinato a salire, e del resto i nuovi ricchi - cinesi e indiani in particolare - stanno facendo incetta di oro.

Ma la ragione più importante per acquistarlo è che non è perfettamente correlato con le borse azionarie. Quindi, capirai bene che sta già crescendo.

Ovviamente, prima della sottoscrizione, ti invito a leggere il prospetto informativo di ognuno di questi Fondi. In ogni caso all'interno del sito www.nicolascambia.net troverai una scheda ancora più dettagliata.

Un'ultima cosa. Sono convinto che i tuoi consulenti ti stanno servendo al meglio e ti permettono ottime performance. Se, però, vuoi anche vedere che cosa sa fare Nicola Scambia non hai che da chiamarmi. Fare due chiacchiere sarà interessante per entrambi. Ne sono sicuro, anche perché, se sei arrivato fin qua, non sei più un investitore principiante, ma puoi controllare tu stesso se sei in buone mani.

EMERGENZA CRISI: PRONTO INTERVENTO!!

“Innocenti come colombe, astuti come serpenti”
C'è scritto nel Vangelo, per cui dev'essere vero: bisogna mantenere la propria innocenza, sapersi fidare e aprirsi al mondo esterno. Ma allo stesso tempo è necessario essere sempre vigili.



È ora che tante banche raffazzonate, poco limpide, poco affidabili, tanti gestori improvvisati, tanti consulenti e “maghi” dell'ultima ora, tanti istituti di credito “succhiasangue” si diano una regolata. Ma questa regolata gliela puoi dare solo tu: togliendo loro la tua fiducia.

Solo tu puoi essere l'ago della bussola del mercato. Solo tu, pensando veramente e seriamente ai tuoi interessi potrai fare, contemporaneamente, i tuoi interessi e quelli di tutte le persone come te.

In conclusione, vorrei ringraziare, per il sostegno che mi hanno sempre dato e che continueranno (spero) a darmi: Andrea Di Gregorio (il mio editor), la mia famiglia, i miei clienti, Paolo Madron, il Prof. Mario La Torre, il Prof. Paolo Antonio Cucurachi, Marco Doniselli, Ermanno Corbetta, i miei studenti, il mio avvocato, i dipendenti della banca in cui opero, il team di Foschi editore, la community JACKFLY.

I proventi della vendita di questo libro andranno alla Fondazione Areté ONLUS San Raffaele per la ricerca contro i tumori. Quindi se ti è piaciuto regalane uno ai tuoi amici.

APPENDICE 1



Due decaloghi per il buon investitore

Perché due? Perché *melius abundare quam deficere...*

Le cose, le hai viste, non sono difficilissime, ma neanche semplici, e comunque ci sono in gioco i soldi - che sono una cosa piuttosto delicata.

Decalogo 1

- 1) Individua da solo (o con l'aiuto di un IC), il tuo profilo di investitore, le tue esigenze, i tuoi obiettivi, e la parte di denaro di cui non necessiti per almeno i prossimi 5 anni.
- 2) Prevedi investimenti in BOT, PCT, nei Fondi azionari con una Info Ratio positiva, nelle azioni che comprano i migliori gestori prevedendo una strategia di copertura in caso di ribasso (in obbligazioni, solo con un buon IC).
- 3) Scegli una buona banca tra le banche tradizionali e quelle on-line indicate nella tabella precedente.
- 4) Cercati un buon Investment Consultant, serio e preparato.
- 5) Cambia senza esitazione il tuo IC se scopri che non è trasparente, se ha commesso errori evitabili (ad esempio, se non ha diversificato nel modo giusto, oppure se non ha Fondi con *info ratio* positiva), oppure se il servizio che ti offre non è puntuale, preciso e affidabile.

- 6) Progetta la tua asset allocation in modo molto oculato (meglio con l'aiuto del tuo IC), prevedendo una sana diversificazione e vincoli per ogni tipo di investimento.
- 7) Ricorda la ritmica della borsa e comincia a vedere i ribassi come delle opportunità.
- 8) Comincia a pensare al contrario di quello che facevi prima di leggere questo manuale e di quello che fanno gli investitori non professionali.
- 9) Ogni sei mesi rivedi le tue scelte, sulla base dei risultati ottenuti, e cambia chi non mantiene risultati soddisfacenti. Fai spostamenti, acquisti e vendite sempre nel rispetto dei vincoli della tua asset allocation.
- 10) Mantieni il sangue freddo. Solo così conserverai la salute e i soldi.

Decalogo 2

- 1) Diversifica sempre il rischio.
Nessuno sa come si comporteranno i mercati finanziari domani. Per questo non concentrare i tuoi investimenti su pochi titoli. Diversifica per ridurre il rischio.
- 2) Investi quello che pensi di non dover utilizzare.
Ricorda che per far fruttare un investimento ci vuole tempo. E in particolare, nei momenti di crisi devi poter lasciare i tuoi investimenti dove sono senza toccarli. Perché solo così darai loro il tempo di recuperare e superarsi.
- 3) Prima di decidere pensaci. E poi, pensaci ancora.
Le statistiche ci fanno notare che gran parte degli investitori acquista nella parte finale del rialzo di un titolo

e vende nella parte finale del ribasso. Questo significa che acquista al massimo - subito prima che il titolo perda e si svaluti - e vende al minimo, ovvero subito prima che risalga. Questo non è razionale. Eppure è ciò che fa la maggior parte delle persone. Perché ha paura o perché si lascia trascinare dall'entusiasmo. Ma la borsa rifugge dalle emozioni travolgenti: richiede sangue freddo e polsi fermi.

4) Fai fruttare i tuoi errori.

Errori se ne fanno sempre. Importante è trarne un insegnamento. Non fuggire dopo aver commesso un errore. Metti a frutto, invece, la tua esperienza per trarne nuova forza. Tutti hanno sbagliato in borsa. Ma ci si può sempre rifare.

5) Scegli una banca che faccia i tuoi interessi, non i suoi.

Le banche tendono a fare i propri interessi... e questo è normale. Però, tieni la tua banca sotto controllo: se ti offre sempre gli stessi prodotti, se i Fondi che ti offre hanno performance mediocri, se le commissioni che ti fa pagare sono troppo alte, se non riesci ad avere un rapporto personale... cambiala.

6) Investi solo se reggi lo stress.

È inutile farsi il sangue amaro, stressarsi la vita e alla fine rovinarsela solo per seguire degli investimenti in capo al mondo. Se sei troppo emotivo, meglio se investi in BOT. Certo, magari guadagnerai meno, ma almeno non rischierai di spendere tutti i tuoi guadagni in un reparto di terapia intensiva. Si sa che gli investimenti borsistici subiscono delle oscillazioni - non trasferiamole sul tuo elettrocardiogramma.

7) Non ti fidare di un Investment Consultant. Per questo

sceglie tre.

Prima di provarlo sul campo è difficile sapere come un Investment Consultant potrà gestire il tuo patrimonio. Allora, per diversificare il rischio, dividi il patrimonio in tre parti uguali e affidane ciascuno a un consulente diverso. Alla fine dell'anno, tira le somme: il peggiore verrà eliminato e sostituito da uno nuovo. Facendo così, ogni anno migliorerai sempre i tuoi rendimenti.

8) Compra solo il meglio. Ovunque sia e qualsiasi cosa sia.

C'è un 10% di Fondi che ogni anno batte il mercato, ovvero ha rendimenti superiori alle Borse in cui è quotato. È proprio lì che devi guardare quando compri un Fondo: ai migliori sul mercato. E sono questi prodotti che la tua banca, il tuo consulente, il tuo gestore ti deve poter proporre. Altrimenti, meglio cambiare. E subito, anche.

9) Balla al ritmo della Borsa.

Impara il ritmo della borsa e sono sicuro che ti diventerai. Se il mercato scende, interpreta questa eventualità come un'occasione di acquisto.

Un bel rialzo festeggialo con qualche vendita.

E poi non dire che non te l'avevo detto.

10) Stai in campana.

D'altro canto, però, sii pronto sempre a disinvestire. Ma non perché stai perdendo. Perché può capitarti un imprevisto o un'occasione da prendere al volo. Per questo cerca sempre di tenere una parte del tuo patrimonio in contanti, e in ogni caso fa' sì che tutti i tuoi investimenti possano essere monetizzati in brevissimo tempo.

Il questionario dell'investitore evoluto

ANAMNESI CLIENTE EVOLUTO

Prima di redigere un piano di investimento è necessario conoscere alcune delle Sue caratteristiche personali e patrimoniali, in modo da poter meglio individuare le Sue esigenze.

La rilevazione delle Sue esigenze avverrà mediante la compilazione del questionario e dell'Asset Allocation Planner sotto riportati.

È importante inoltre procedere alla verifica delle Sue esigenze ogni qual volta ci sia un cambiamento nella Sua vita o nel Suo patrimonio. Infatti il cambiamento del suo stato civile, la nascita di un figlio o di un nipote, il cambiamento del lavoro, un trasferimento, la perdita di una persona cara, il pensionamento, etc., modificano le Sue esigenze e di conseguenza è necessario ridefinire il Suo piano di investimento affinché i Suoi bisogni siano soddisfatti in modo ottimale.

Di conseguenza, ogni qualvolta si verifica uno degli eventi sopra citati, si rende necessario rivedere il suo bilancio personale/familiare e la Sua Asset Allocation rispondendo nuovamente alle domande contenute nel l'Asset Allocation Planner (Allegato B).

PARTE I

Questionario generale

1. Quanti anni ha?

- sotto i 30 anni
- tra i 30 e i 40 anni
- tra i 40 e i 50 anni
- tra i 50 e i 65 anni

- oltre i 65 anni

2. Quale delle seguenti voci descrive meglio la sua attuale situazione:

- single, con un patrimonio minore di 516.000 euro
 single, con un patrimonio superiore di 516.000 euro
 coniugato con un patrimonio complessivo (compreso quello del coniuge nel caso di comunione dei beni) minore di 516.000 euro
 coniugato con un patrimonio complessivo (compreso quello del coniuge nel caso di comunione dei beni) compreso tra i 516.000 euro e 1.032.000 euro
 coniugato con un patrimonio complessivo (compreso quello del coniuge nel caso di comunione dei beni) superiore a 1.032.000 euro

3. In relazione al suo patrimonio totale, indichi la percentuale rappresentata dei beni immobili:

- inferiore al 20%
 tra il 20% e il 50%
 maggiore del 50%

4. Se è coniugato, il suo coniuge ha la cittadinanza italiana?

- sì no

5. Quanti figli ha? _____

6. Ha figli minorenni?

- sì no

Se sì, è Lei il loro tutore/curatore?

- sì no

7. Ha figli interdetti o inabilitati?

- sì no

Se sì, è Lei il loro tutore/curatore?

sì no

8. Ha figli nati da un precedente matrimonio?

sì no

9. Ha figli nati al di fuori del matrimonio?

sì no

10. Se sì, li ha riconosciuti?

sì no

11. Ha nipoti?

sì no

12. Svolge un'attività in proprio?

sì no

13. Qual è il suo reddito netto annuo derivante dall'attività che svolge prevalentemente?

_____ Euro

14. Oltre al reddito derivante dalla sua attività prevalente, ha altre entrate?

sì no

Se sì quali?

- attività secondaria
- affitti da beni immobili
- rendite da eredità
- rendite da trusts
- altro

PARTE II
Piano di pensionamento

1. A che età prevede di andare in pensione?

2. Il risparmio accumulato a fini pensionistici rappresenta più del 30% del suo patrimonio?

sì no

3. Indichi in via approssimativa il reddito annuo di cui vorrebbe disporre durante il suo pensionamento, stimando anche il tenore di vita che desidererebbe conservare.

_____ Euro

4. Indichi la stima della pensione annua che Le verrebbe erogata dalla Previdenza Sociale?

_____ Euro

5. Indichi la parte dei suoi attuali investimenti destinata a garantirle un reddito durante la sua età pensionabile.

_____ Euro

PARTE III
Disposizioni in merito al patrimonio

Il testamento è uno dei documenti più importanti relativi al proprio patrimonio. Con esso Lei manifesta la Sua volontà e il modo in cui deve essere eseguita dopo la Sua morte.

Pertanto passiamo a farLe una serie di domande per individuare, anche alla luce dei dati raccolti precedentemente, quali sono Le Sue esigenze.

1. Ha sottoscritto una polizza assicurativa caso morte (ovvero una polizza tramite la quale, nel caso in cui si verifichi la Sua morte, sarà erogata una somma di denaro alle persone dai Lei indicate nella polizza stessa, in modo da garantire loro un capitale necessario per poter conservare il loro attuale tenore di vita)?

sì no

2. Ha già redatto il Suo testamento?

sì no

3. Nel caso in cui Lei abbia già redatto il Suo testamento e si siano verificati degli eventi che hanno determinato dei cambiamenti nella Sua vita e nella Sua famiglia (nascita di figlio, nascita di un figlio al di fuori del matrimonio, cambiamento del Suo stato civile, la perdita di una persona cara, cambiamento del Suo stato di salute o dello stato di salute di una persona a lei cara, sopravvenuta interdizione o inabilitazione di un suo erede o beneficiaria del Suo testamento variazione del proprio patrimonio, etc.), ha già rivisto il Suo testamento?

sì no

4. Se ha già redatto il Suo testamento ed ha figli o eredi minori o incapaci, ha già provveduto ad indicare un tutore per rappresentare i loro interessi?

sì no

5. Se ha già redatto il Suo testamento ed ha figli o eredi minori o incapaci, ha già provveduto a nominare un trust per proteggere la loro eredità?

sì no

6. Ha già redatto una procura tramite la quale viene conferito ad una o a più, i poteri e la loro ampiezza, per prendere per Suo conto decisioni in merito alla Sua salute qualora Lei fosse incapace di provvedervi?

sì no

7. Ha dato disposizioni in merito alle misure da prendere qualora ci fossero dei gravi pericoli di salute?

sì no

PARTE IV ***Asset allocation planner***

Prendendo in considerazione il Suo orizzonte temporale, la Sua situazione finanziaria e la Sua propensione al rischio, il seguente questionario è di aiuto per lo sviluppo di una strategia di asset allocation.

Le domande hanno come scopo la definizione di un piano di investimento che tenga conto di ogni Sua specifica esigenza.

1. Garantirsi una somma di cui disporre quando va in pensione è l'obiettivo principale di questo suo investimento?

sì no

La determinazione della durata del Suo investimento è un punto cruciale per poter prendere decisioni: quanto più il suo orizzonte temporale è lungo, tanto più bisogna essere aggressivi.

2. Tra quanti anni prevede di andare in pensione?

entro 4 anni
 4-6 anni

- 7-10 anni
- 11-16 anni
- oltre i 16 anni

3. Prevede di ritirare più di un terzo del suo investimento entro sette anni (per l'acquisto di una casa, per le spese per gli studi dei suoi figli o per un'altra necessità)? Se sì, quando prevede di dover ritirare tale somma?

- no
- entro 3 anni
- tra 4-7 anni

È importante considerare ogni Suo singolo investimento in relazione al Suo portafoglio. La percentuale del Suo portafoglio rappresentata dal singolo investimento determinerà quanto bisogna essere conservativi o aggressivi.

4. In relazione al totale dei suoi investimenti, approssimativamente, indichi la percentuale rappresentata da questo Suo investimento:

- meno del 25%
- tra il 25% e il 50%
- tra il 51% ed il 75%
- più del 75%

Le aspettative per le Sue future entrate saranno di aiuto per decidere come ripartire le sue attività tra le diverse forme di investimento. Un'attesa per un considerevole incremento del reddito, potrebbe rappresentare il presupposto per essere un po' più aggressivi nelle scelte.

5. Quale delle seguenti ipotesi descrive l'aumento atteso che potrebbe interessare il suo reddito nei prossimi 5 anni:

- ben oltre il tasso d'inflazione (dovuto a promozioni, a un nuovo lavoro, etc.)
- leggermente superiore al tasso d'inflazione
- in linea con il tasso di inflazione
- attesa per un decremento del reddito (pensionamento, lavoro part-time, rallentamento economico, perdita del lavoro, uscita dal mondo del lavoro)

Nell'ipotesi in cui parte del Suo reddito mensile è destinato al rimborso di prestiti, è necessario che Lei abbia sempre della liquidità a disposizione per far fronte ad eventi imprevisti. Inoltre, anche nel caso in cui Lei dovesse provvedere al mantenimento dei membri della Sua famiglia, potrebbe essere richiesto un approccio più conservativo.

6. Approssimativamente indichi la percentuale del suo reddito netto mensile destinato al rimborso di rate di prestiti (prestito per l'acquisto di un'automobile, carte di credito, etc.) e/o al rimborso del mutuo per l'acquisto di una casa:

- meno del 10%
- tra il 10% ed il 25%
- tra il 26% e il 50%
- più del 50%

7. Indichi il numero delle persone che sono a suo carico (figli, coniuge, parenti conviventi e non, etc):

- nessuno
- 1
- 2-3
- più di 3

8. Ha dei Fondi disponibili per far fronte a delle spese impreviste? (risparmi pari ad un reddito netto da

tre a sei mesi)?

- no
- sì, ma minori ad un reddito netto di sei mesi
- sì, ho Fondi adeguati per spese impreviste

9. Indichi la percentuale attesa del reddito post-pensionamento che dovrebbe scaturire da questo investimento:

- meno del 20%
- 20%-35%
- 36%-50%
- più del 50%

È importante conoscere l'esperienza da Lei acquisita dai precedenti investimenti, per poter determinare la Sua propensione al rischio.

10. Ha mai effettuato investimenti in titoli obbligazionari o in Fondi obbligazionari?

- no, e sarei avverso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- no, ma sarei propenso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- sì, ma sarei avverso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- sì, e mi sento a mio "agio" con il rischio ad essi connesso

11. Ha mai effettuato investimenti in titoli azionari o in Fondi azionari?

- no, e sarei avverso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- no, ma sarei propenso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- sì, ma sarei avverso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento

- sì, e mi sento a mio “agio” con il rischio ad essi connesso

12. Ha mai effettuato investimenti in GPM, GPS e GPF?

- no, e sarei avverso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- no, ma sarei propenso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- sì, ma sarei avverso al rischio ad essi connesso se effettuassi tale investimento
- sì, e mi sento a mio “agio” con il rischio ad essi connesso

13. Quale delle seguenti dichiarazioni meglio descrive il suo feeling con il rischio derivante da investimenti:

- desidero scegliere investimenti ai quali è associato un basso grado di rischio
- desidero scegliere un mix di investimenti, in cui è prevalente la presenza di prodotti finanziari con un basso grado di rischio e con una piccola parte investita in prodotti ad alto rischio ma con un alto rendimento atteso
- desidero scegliere un mix di investimenti bilanciato, alcuni che hanno un basso grado di rischio e altri che hanno un alto grado di rischio, ma con un rendimento atteso elevato
- desidero scegliere un mix di investimenti aggressivi, caratterizzato da una forte presenza di prodotti finanziari con un grado di rischio elevato, e con piccola presenza di prodotti finanziari con un livello di rischio basso
- desidero scegliere un mix di investimenti molto aggressivo, caratterizzato dalla sola presenza di prodotti finanziari ad alto rischio, ma con un elevato rendimento atteso

14. Se potesse incrementare le possibilità di miglioramento dei Suoi guadagni assumendo un grado di rischio, sarebbe disposto ad assumere:

- un incremento del grado di rischio molto consistente su tutto il Suo denaro
- un incremento del grado di rischio molto consistente solo su una parte del Suo denaro
- un lieve incremento del grado di rischio su tutto il Suo denaro
- un lieve incremento del grado di rischio su parte del Suo denaro
- nessun incremento del grado di rischio

15. Indichi la ripartizione attuale del suo portafoglio:

- ____% azionario
- ____% obbligazionario

16. Indichi i servizi o prodotti di cui si occupa direttamente il suo Consulente e quelli di cui si occupa Lei:

IC	Lei	Servizi/Prodotti
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Gestioni patrimoniali
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Gestioni in strumenti finanziari (Fondi e/o sicav e/o Hedge Fund)
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Fondi comuni di investimento
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Negoziazione e amministrazione titoli
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Strumenti derivati
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Amministrazione fiduciaria
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Finanziamenti

(segue)

(continua)

<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Servizi e prodotti bancari
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Prodotti assicurativi (vita, Fondi pensione, unit linked, index, capitale garantito, ecc.)
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Prodotti assicurativi (rami elementari)
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Fondi immobiliari
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Servizi di ottimizzazione fiscale (fiscal planning)
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Servizi inerenti la gestione di successioni
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Servizi di pianificazione personale
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Family plan
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Trasferimenti di patrimonio inter vivos
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Consulenza aziendale
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Consulenza immobiliare
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Consulenza su acquisto di opere d'arte
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	Altri prodotti finanziari (specificare quali _____)

Banca Sara
 Nicola Scambia
 Via. S. Paolo 1
 20121 Milano
 Telefono 02-36592149
 Fax 02.89015848
 ns@nicolascambia.net
 www.nicolascambia.net