

Il team redazionale di questa edizione (da sinistra): Evi Keifl, Anita Rossi, Paolo Guerriero

**Avvertenza:**

La presente rivista non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio e non costituisce alcun giudizio sull'opportunità degli eventuali investimenti descritti; il contenuto della stessa non è da considerarsi esaustivo ma ha puramente scopi informativi.

**Nota:** Situazione di dati e notizie pubblicati 31.03.2005

"konsuma" - Il magazine per i consumatori in Alto Adige è un supplemento a „Pronto Consumatore - Bollettino d'informazione del Centro Tutela Consumatori Utenti Nr. 36/2005".

Progetto cofinanziato dal Ministero delle Attività Produttive

Editore: Centro Tutela Consumatori Utenti  
Via Dodiciville, 2 Bolzano  
Tel. +39 0471 975597  
Fax +39 0471 979914  
info@centroconsumatori.it  
www.centroconsumatori.it  
Registrazione: Tribunale di Bolzano  
n. 7/95 del 27/02/1995  
Direttore responsabile: Walthere Andreas  
Redazione/Traduzione: Evi Keifl, Anita Rossi,  
Paolo Guerriero, Michela Caracristi  
Foto: Vinzenz Hilber  
Coordinazione & grafica: ma.ma promotion

# konsuma

Il magazine per i consumatori in Alto Adige

## Guida investimenti e servizi finanziari

### Indice

- 1.0 Risparmiare e pianificare gli investimenti**
  - 1.1 **Risparmiare è possibile** - La famiglia come azienda: fatevi un bilancio .....2
  - 1.2 **Il fabbisogno e gli obiettivi di investimento** - Ad ogni età il "suo" ... .....5
  - 1.3 **Criteri di scelta di un investimento** - Per imparare a conoscere... .....7
  - 1.4 **La propensione al rischio** - Meglio conoscerla per non andare a fondo .....9
  - 1.5 **La diversificazione del portafoglio** - Regola od eccezione? .....11
  - 1.6 **Strategie per le varie età** - A ciascuno il suo investimento.....12
  - 1.7 **Fai da te e risparmio gestito** - I perché di una scelta... .....14
  - 1.8 **Il risultato dell'investimento** - Vero guadagno o perdita?.....16
  
- 2.0 I prodotti finanziari**
  - 2.1 **La liquidità** - Overo...come avere sempre qualcosa da parte .....17
  - 2.2 **Titoli con rendimento prefissato** - Non solo BOT... .....19
  - 2.3 **I rischi dei titoli con rendita** - Mai sottovalutare... .....24
  - 2.4 **I beni rifugio** - In epoca di crisi, dove mi "rifugio"? .....26
  - 2.5 **Piani di accumulo, obbligazioni strutturate e prodotti a capitale garantito** - Dove sta l'inghippo? .....27
  - 2.6 **Azioni** - ...solo buone azioni .....28
  - 2.7 **I fondi d'investimento** - ...non è che stiamo andando a fondo? .....30
  - 2.8 **Le assicurazioni vita** - Polizze vita unit e index linked? No, strumenti finanziari... e pericolosi! .....32
  - 2.9 **Le gestioni patrimoniali** - Un modo più efficace per il gestore per arricchirsi in fretta... .....33
  - 2.10 **Prodotti a GRANDE rischio: i derivati** - ...ovvero: riservati a chi ama speculare! .....34
  
- 3.0 Gli intermediari finanziari**
  - 3.1 **Gli intermediari I** - "Il gatto e la volpe": a chi consegniamo i nostri soldi... .....35
  - 3.2 **Gli intermediari II** - ...truffe, multilevel ed altro ancora .....37
  - 3.3 **I diritti degli utenti di servizi finanziari** - Cosa fare in caso di perdite ed altro ancora.....38
  - 3.4 **Quando investire o disinvestire** - Alcune regole da seguire .....41
  - 3.5 **Consulenza trasparente** - Come muoversi.....42
  
- 4.0 Verso un risparmio consapevole**
  - 4.1 **Verso un risparmio consapevole** - Un altro modo di investire .....44
  
- 5.0 Informazioni utili**
  - 5.1 **Glossario** .....46
  - 5.2 **Informazioni online** - Link .....48

## INFORMARSI PER PREVENIRE ALTRE DELUSIONI

Il denaro è lavoro trasformato in biglietti di carta. Ha valore se lo si spende o lo si investe, altrimenti non è di alcuna utilità economica. Ergo: chi non spende ha lavorato per niente. E chi spende o investe male, cioè senza ricavarne un'equa contropartita, ha lavorato per qualcun altro, il quale lo ha "legalmente truffato".

Il mondo finanziario pullula di "consulenti" e "mediatori" che cercano di spillare il massimo ai risparmiatori, dando loro in cambio il meno possibile. Con somma gioia di banche, assicurazioni e affini, le persone che si prendono il tempo di informarsi bene su come gestire e investire il proprio denaro sono ancora poche. Lo dimostrano, tra l'altro, le decine di sprovveduti rivoltisi in questi anni ai consulenti del CTCU, spesso purtroppo solo quando avevano già perso ingenti capitali. Naturalmente tanti affari andati male non sono solo colpa dell'imperizia, ma anche della crisi della Borsa che tra il 2000 e il 2003 ha fatto evaporare fiumi di denaro. D'altronde il denaro non può "svanire nel nulla". Tutt'al più può cambiare di mano, come è accaduto appunto nel periodo menzionato. Secondo gli esperti del nostro Centro, il "cattivo andamento dei titoli" negli anni scorsi è costato nel solo Alto Adige un miliardo di euro, per lo più soldi di piccoli risparmiatori che desideravano mettere al sicuro qualche risparmio o la liquidazione per soddisfare esigenze più che legittime come comprarsi una casa o trascorrere in serenità la vecchiaia. Gli scandali Parmalat e Cirio o i bond argentini sono solo la punta dell'iceberg. Simili disastri non sarebbero dovuti accadere, speriamo almeno che servano da lezione per il futuro.

Di fronte alle migliaia di danneggiati – tutti regolari clienti di banche, assicurazioni e istituti di credito vari – questa guida del CTCU non può che ribadire cose già note. Eppure non è del tutto priva di "suspence", vista l'abitudine di ampi settori della finanza italiana di rasentare costantemente i confini dell'illegalità. Praticamente non esiste altro ambito in cui la realtà del "mercato" si discosti a tal punto dalle già poche leggi fissate dalla politica. E c'è poco da sperare anche negli organismi di vigilanza, privi come sono di strumenti di intervento adeguati, ma anche pronti ad autocensurarsi per pura pusillanimità. Oggi più che mai si avverte la necessità di servizi e, soprattutto, di istituti finanziari attenti a offrire strumenti d'investimento sicuri, redditizi e smobilizzabili in qualunque momento, anziché preoccupati solo di massimizzare profitti e spazi di potere. Di riforme del mercato finanziario, però, non si scorge nemmeno l'ombra. In questo contesto le azioni (spesso puramente dimostrative) avviate dai consumatori consapevoli paiono una goccia nel mare. Tuttavia cresce il numero di coloro che, con l'aiuto delle associazioni di tutela, provano a "raddrizzare" da sé le stor-



ture contrattuali e informative. Gruppi consistenti di cittadini si sono già mobilitati in tal senso anche in Alto Adige.

Con questa guida desideriamo fornire ai consumatori le informazioni di base per salvaguardare i propri interessi sul mercato dei capitali. Il nostro obiettivo è creare risparmiatori e risparmiatrici consapevoli, vale a dire capaci di amministrare personalmente e correttamente il proprio denaro. Perché mettere qualcosa da parte, invece di spendere tutto, è più che mai indispensabile dopo le riforme del sistema pensionistico, della sanità, dell'istruzione ecc.

Ci è parso doveroso dedicare un capitolo anche alla finanza etica, un settore in forte espansione dacché molti si sono stancati di finanziare loro malgrado piani di armamento, devastazioni ambientali e pratiche di sfruttamento del lavoro minorile. Oggi esistono svariate possibilità di investire i propri risparmi mantenendo la coscienza pulita.

Non resta che augurarsi che anche politici, funzionari, giudici e mass media si liberino quanto prima dall'insostenibile giogo dell'economia monetaria. In attesa che ciò accada, le consumatrici e i consumatori consapevoli sono invitati ad attingere le informazioni da fonti indipendenti!

Walther Andreas

*direttore del Centro Tutela Consumatori Utenti*



## 1.1 RISPARMIARE È POSSIBILE?

### La famiglia come azienda: fatevi un bilancio

Forse non tutti ci hanno pensato, ma anche la famiglia è un'azienda, seppur di piccole dimensioni ma pur sempre un'azienda con i suoi preventivi e i suoi consuntivi. E come ogni azienda che si rispetti anche in famiglia è bene tenere un quadro il più possibile aggiornato delle entrate e delle uscite mensili ed annuali (vedi [www.centroconsumatori.it](http://www.centroconsumatori.it) - "Quaderno del bilancio familiare"). Il fine è ovviamente quello di ottimizzare il rapporto fra denaro in entrata ed in uscita, sperando di riuscire anche a mettere da parte qualcosa per il futuro o solamente per permettersi qualche incremento del proprio patrimonio nel breve, medio o lungo periodo (casa, valori mobiliari, forme assicurative e pensionistiche ecc.).

#### Momenti di crisi...

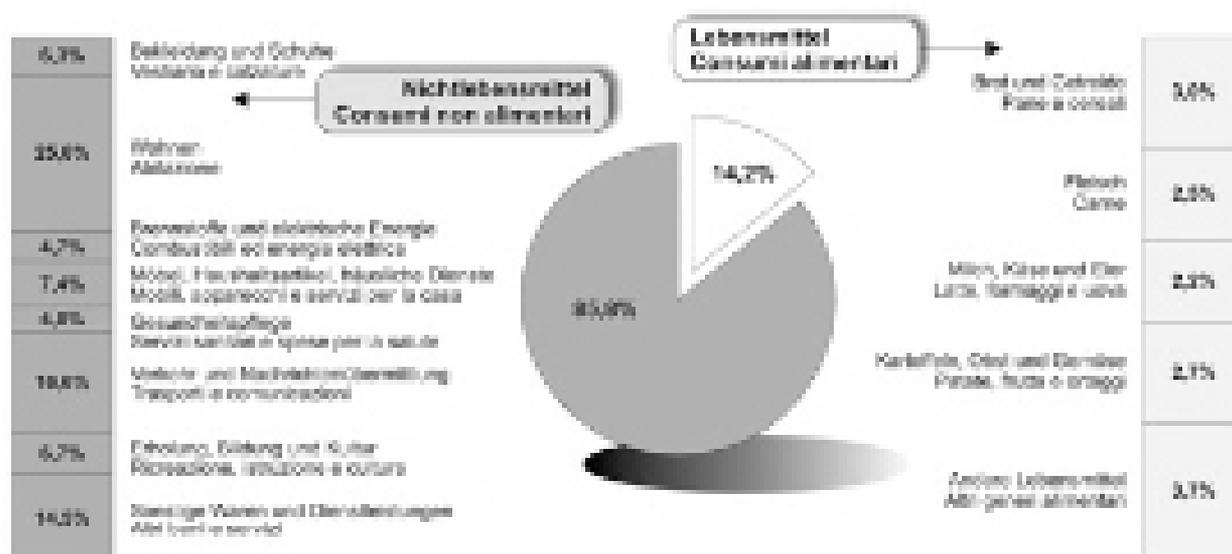
Purtroppo la situazione per molte famiglie è negli ultimi tempi andata peggiorando, a seguito della perdita del potere di acquisto, a tutti ben noto, dovuto al caro euro e all'aumento del costo della vita. Si stima che circa il 50% delle famiglie italiane, sia stato costretto a spendere nell'ultimo anno, tutto il proprio reddito mensile. Per molti la "sindrome della quarta settimana" è diventata una dura realtà con cui fare i conti: dopo il 21 del mese i flussi di cassa incominciano a scarseggiare e di conseguenza anche i consumi tendono a calare drasticamente.

#### Ma quali sono le maggiori voci di spesa mensili di un bilancio familiare (medio)?

Nella tabella a lato, si possono ricavare le principali voci di spesa delle famiglie in provincia di Bolzano nel corso del 2003, distinte per consumi alimentari (14,2% sul totale medio di spesa) e consumi non alimentari (85,8%). Da essa emerge il dato relativo alle spese per l'abitazione (affitto, spese condominiali, spese di manutenzione) che costituiscono oltre il 25 % dei consumi mensili, seguito da quello relativo alle spese di trasporto e comunicazione (16,6%) e quello dei consumi alimentari (14,2%).

Questi sono dati "medi", indicativi. Per determinare i propri consumi e le proprie possibilità di risparmio, bisogna considerare le disponibilità del proprio nucleo familiare. E' chiaro che le possibilità di consumo e quindi anche di risparmio di ciascuno saranno direttamente proporzionali ai livelli di reddito e di patrimonio posseduti e al numero dei componenti la famiglia che dipendono da quel reddito.

## Consumi delle famiglie per gruppi di consumo in Alto Adige 2003



consumo medio al mese per famiglia Euro 2.695,72 (famiglia media = 2,62 persone)

(Fonte: Istituto provinciale di statistica - Bolzano)

## L'importanza di un bilancio familiare...

Come tenere dunque un bilancio familiare? Il modo è semplice; su di un registro (vedi ad es. il quaderno del bilancio familiare distribuito dal CTU, anche online), distinto per fogli mensili, vanno annotate le entrate e le uscite, queste ultime distinte per grandi voci di spesa: è chiaro che si può essere più o meno scrupolosi, più o meno certosini nel senso di annotare tutto, proprio tutto oppure solo le spese più rilevanti effettuate nel corso della giornata o del mese. Al limite si possono mettere da parte gli scontrini o le ricevute di acquisto in una teca o in una scatola e procedere alle annotazioni sul registro anche una sola volta alla settimana. Vanno ovviamente conservate anche le ricevute di pagamenti effettuati a mezzo di carte "pagobancomat" oppure di carte di credito, come vanno ovviamente controllati, almeno una volta al mese, i movimenti sul conto corrente, per vedere se ci sono stati pagamenti a mezzo di ordini permanenti o bonifici.

L'importante è comunque riuscire ad ottenere un quadro il più possibile realistico della propria situazione di "dare e avere" nel corso di ciascun mese, in modo da poter controllare il denaro che entra ed esce dalla cassa ed evitare così di spendere più di quanto sia consentito dalle proprie effettive disponibilità.

## ...e alla fine

Se si sarà stati costanti, volenterosi e precisi nelle annotazioni, alla fine di ciascun anno si potrà avere un quadro della propria situazione finanziaria e di quella della propria famiglia. E' ovvio che in una famiglia con più componenti bisognerà coinvolgere nell'iniziativa tutti e rendere tutti altrettanto responsabili del denaro di cui ciascuno usufruisce e dispone.

## Anche se i risultati non sono positivi, sarà un momento importante per capire molte cose. Ad esempio:

- quali sono state le voci di spesa più rilevanti nel corso dell'anno;
- quali le spese che si poteva evitare e quali no;
- quali sono state le medie dei consumi mensili durante l'anno;
- se in futuro sarà possibile modificare il proprio tenore di vita per "limare" su alcune spese;
- se si è riusciti a mettere da parte qualcosa, da utilizzare magari per future e più importanti spese (es. l'acquisto di una casa di proprietà) oppure per incrementare le proprie rendite finanziarie o per altro ancora (spese socialmente utili ad esempio);

L'aver registrato le entrate e le spese per un arco di tempo sufficientemente esteso sarà stato comunque un grande aiuto per far chiarezza sulla propria situazione finanziaria e anche negli anni successivi il vecchio quaderno dei conti di famiglia potrà tornare utile ed attuale.

## Non solo reddito...

Il controllo del bilancio familiare non passa però solo attraverso il controllo delle entrate e delle uscite mensili, ma anche per quello della cd. "situazione patrimoniale" e cioè delle attività e delle passività, che costituiscono appunto il "patrimonio" della famiglia. Per quanto riguarda le "attività" è opportuno stabilire - questa volta non mensilmente ma ogni tanto (ad es. due, tre volte all'anno) - a quanto ammonta ad esempio il valore degli immobili di proprietà - se ce ne sono ovviamente - o quello di eventuali investimenti in corso quali titoli, depositi, polizze assicurative, gestioni patrimoniali e risparmi in genere. Per quanto riguarda le passività (o debiti) sarà bene aver sempre sotto controllo invece il mu-

tuo per l'acquisto della casa ancora da rimborsare o il debito esistente di altri finanziamenti assunti (es. crediti a rate). L'insieme delle attività meno l'insieme dei debiti di un famiglia individua il patrimonio netto della stessa ed è una fotografia in un certo momento della situazione finanziaria della famiglia.

#### Tabellina di riepilogo sui rapporti fra reddito/ consumi/ risparmi /patrimonio



Reddito da lavoro + altri redditi + reddito finanziario = reddito totale

Reddito totale + patrimonio netto = ricchezza disponibile

#### Conoscere la propria capacità di risparmio...

Il quaderno del bilancio familiare e la fotografia del patrimonio netto della famiglia costituiscono dunque una premessa indispensabile per poter valutare anche quali siano le proprie concrete ed effettive capacità e possibilità di risparmio. Per conoscere cioè quali risorse si sia riusciti a mettere effettivamente da parte nel corso dell'anno e che potranno essere destinate a nuovi investimenti o a nuove spese oppure utilizzate per cercare di incrementare le proprie rendite finanziarie (investimenti finanziari) oppure ancora semplicemente per creare un fondo di riserva, per future e ancora non programmate esigenze.

#### "Spendere meglio, per risparmiare di più..."

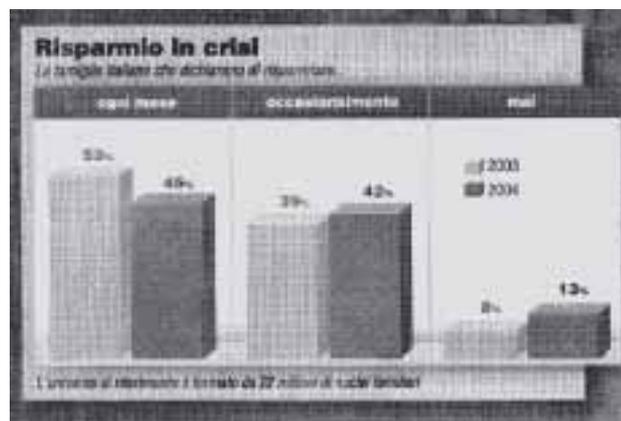
Solo una corretta analisi della propria situazione patrimoniale ed economico - finanziaria e la chiarezza intorno alle proprie effettive capacità di risparmio potranno consentire una corretta e chiara pianificazione degli strumenti finanziari a disposizione (vedi capitolo 2. Fabbisogni ed obiettivi di investimento). Il motto per una buona pianificazione del proprio bilancio familiare è il seguente **"spendere meglio, per risparmiare di più"**; il risparmio dunque quale parte del proprio reddito che non è stata spesa. E' chiaro che quanto più nel corso degli anni una famiglia è riuscita a risparmiare, tanto più alta sarà la possibilità di veder incrementato anche il proprio patrimonio netto e quindi di raggiungere livelli di maggior benessere e di maggiori disponibilità finanziarie.

#### Rivedere il proprio stile e tenore di vita è possibile?

Abbiamo visto prima che uno dei modi in cui si può cercare di risparmiare è quello di considerare secondo nuovi e diversi punti di vista il proprio tenore di vita, modificandolo in minor o maggior misura, a seconda delle possibilità e capacità. Non si sta dicendo di rinunciare necessariamente a quel livello di agiatezza che è stato magari raggiunto a costo anche di duri e lunghi sacrifici. No! Si tratta piuttosto di chiedersi se non sia possibile rinunciare a qualche nostro proposito di spesa o abitudine di consumo, magari superflui, per rimodulare il nostro tenore ad un livello comunque dignitoso e non troppo "spendaccione". Bene forse è arrivato il momento di farlo, perché anche così e a meno di improbabili e comunque incerti doni della "dea bendata", è possibile gestire sempre meglio le risorse a nostra disposizione e pensare a mettere da parte qualche riserva per il proprio futuro e quello dei propri figli.

#### Il risparmio nelle diverse età e la pianificazione del risparmio (cd. "financial planning")

Ogni età ha i suoi bisogni e le sue strategie di risparmio: il giovane al primo impiego pensa più ad accumulare qualche "gruzzoletto" per le prime importanti spese: la macchina, il computer, qualche viaggio. Più in là si incominciano ad orientare i consumi verso la propria indipendenza economica, magari verso l'acquisto di una casa oppure verso le esigenze di una vita di coppia. Più in là ancora si pensa ad aiutare i figli (chi ne ha) e ad organizzare il loro futuro oppure a migliorare il proprio tenore di vita, oppure ancora ad incominciare a mettere da parte qualcosa per la pensione. Ogni età insomma richiede una programmazione di obiettivi nel breve, medio e lungo periodo e ogni programmazione porta con sé, inevitabilmente, scelte che possono condizionare anche per lungo tempo il proprio reddito e il proprio risparmio. Di qui la necessità di aver sempre sotto costante controllo gli strumenti che permettono l'esplicarsi del nostro comportamento economico in seno alla società: i consumi, il risparmio e gli investimenti appunto.



(Fonte: Corriere della Sera)

## 1.2 IL FABBISOGNO E GLI OBIETTIVI DI INVESTIMENTO

## Ad ogni età il "suo"...

I risparmi di una persona o di una famiglia hanno sempre delle finalità e sono normalmente destinati al soddisfacimento di svariate esigenze ed obiettivi nell'immediato oppure nel futuro. Mentre alcuni obiettivi potrebbero essere stati già raggiunti, l'acquisto di una casa ad esempio, altri possono anche non riguardarci: esempio non ci sono figli oppure stiamo bene in affitto e non desideriamo acquistarne una. In questi casi certe risorse disponibili potranno essere utilizzate per raggiungere altri obiettivi. Altre volte vi sono obiettivi prioritari rispetto ad altri e quindi anche la scelta del tipo e della durata degli investimenti dovrà tenere conto di questo fattore.

Comunque sia la disponibilità maggiore o minore di risorse finanziarie va gestita con oculatezza, curando la qualità dei consumi e pianificando con prudenza, competenza e coscienza tanto gli obiettivi di vita quanto i mezzi che quegli obiettivi servono a raggiungere.

**Le tappe della pianificazione. Alcuni suggerimenti per pianificare il risparmio, gli obiettivi e i mezzi finanziari**

per raggiungerli

- 1. Individuare il proprio fabbisogno** e gli obiettivi da raggiungere nel breve, medio o lungo periodo: es. acquistare una casa, mantenere il proprio capitale al riparo dall'inflazione, costruirsi una previdenza integrativa...
- 2. Individuare le priorità e tradurre** queste priorità e gli altri eventuali obiettivi da raggiungere in **obiettivi finanziari**.
- Ad ogni esigenza fissata nel tempo **dovrebbe corrispondere** la relativa (o le relative) forma di investimento con la propria durata (vedi seconda tabella sotto).
- Per questo bisogna **assumere informazioni e imparare a conoscere** le diverse forme di investimento offerte sul mercato. Non necessariamente ci si deve affidare all'aiuto di terzi (risparmio gestito): imparando, si può fare anche da sé ("fai da te")
- Diversificare eventualmente gli investimenti**, per cercare di ottenere i migliori rendimenti e per distribuire il rischio
- Riverificare gli obiettivi:** non essendo semplice fare previsioni esatte sul futuro è opportuno procedere di tanto in tanto ad una verifica periodica dei propri obiettivi ed apportare le opportune correzioni alle proprie scelte di investimento, quando necessario.

**Alcuni fabbisogni finanziari tipici distinti per fasce di età: da quando si inizia il lavoro fino alla terza età.**

L'elenco non è ovviamente esaustivo, nel senso che oltre a quelli ivi indicati ognuno potrà individuarne degli altri, rapportandoli alla propria specifica situazione personale e alle proprie effettive esigenze.

dai 20 ai 35 anni	dai 35 ai 55 anni	Dai 55 anni fino alla terza età
accumulare risparmio in tempi brevi e rendersi economicamente indipendente	avere una riserva di liquidità (destinata soprattutto a spese impreviste)	avere una riserva di liquidità (destinata soprattutto a spese impreviste)
avere una riserva di liquidità (destinata soprattutto a spese impreviste)	risparmio - incremento del patrimonio da destinare a spese varie, in primis acquisto prima - casa ed altro (es. auto, viaggi - breve e medio periodo)	mantenimento di un adeguato tenore di vita
accumulare risparmio per l'acquisto della prima casa (medio periodo)	risparmio - incremento del patrimonio per garantire istruzione, formazione ed ev. studi universitari ai figli	costituirsi una tutela del reddito del capofamiglia (in caso di familiari a carico): copertura caso morte, invalidità permanente, rc verso terzi (anche se meno importante con il passare dell'età, a parte la rc verso terzi)
risparmio - incremento del patrimonio da destinare a spese varie, es. viaggi ed altro, anche finalità etiche (breve e medio periodo)	risparmio - incremento del patrimonio da destinare ad altre spese (rifacimento - manutenzione casa / viaggi / finalità etiche/eventuale acquisto seconda casa ecc...)	risparmio - incremento del patrimonio da destinare a spese varie (viaggi, finalità etiche, cambio dell'auto ecc...)
(se ci sono già figli) risparmiare - incrementare il capitale per garantire istruzione e formazione ai figli (medio periodo)	costituire una tutela del reddito del capofamiglia (soprattutto in caso di familiari a carico): copertura caso morte, invalidità permanente, rc verso terzi	mantenimento accrescimento del patrimonio per eredità a figli e nipoti

costituire una tutela del reddito del capofamiglia (soprattutto nel caso di familiari a carico): copertura caso morte, invalidità permanente, responsabilità civile verso terzi	garantirsi assistenza per terza età	garantirsi assistenza per terza età
costruzione di una eventuale rendita integrativa per pensione (lungo periodo)	costruzione di eventuale rendita integrativa per pensione (medio - lungo periodo)	—

**In questa seconda tabella diamo indicazione invece del rapporto esistente fra i fabbisogni di breve, medio e lungo periodo e le risorse finanziarie (investimenti) per raggiungerli**

Fabbisogni ricorrenti (spese fisse per consumi quotidiani, tasse, salute, piccoli viaggi...)	>> risparmio ed investimenti a breve - brevissimo termine (cd. liquidità oltre alla riserva)
Fabbisogni ed obiettivi di medio/lungo periodo (acquisto casa, viaggi, istruzione - università dei figli, mantenimento del patrimonio ecc..)	>> risparmio ed investimenti a medio (fino ai 5 anni), lungo termine (oltre i 5 anni)
Fabbisogni ed obiettivi a lunghissimo periodo (previdenza, pensione integrativa, mantenimento del patrimonio ecc..)	>> risparmio ed investimenti a lungo termine (oltre i 10 anni)



### L'importanza della riserva

Accanto o insieme alla liquidità (investimenti a breve periodo) è sempre bene ed opportuno disporre della cd. riserva, di un fondo immediatamente disponibile che possa essere utilizzato per far fronte a spese impreviste oppure essere accantonato per esigenze particolari (per organizzare ad esempio un viaggio programmato da tempo oppure per la sostituzione dell'automobile o di qualche elettrodomestico). La riserva va di norma ad integrare la liquidità nel caso in cui vi siano delle uscite straordinarie ed ha la funzione di non dover intaccare le altre risorse a disposizione. Quanto bisogna mettere a riserva? Beh, dipende un po' dalle esigenze, dal reddito disponibile e dalle effettive capacità di risparmio di ciascuno: un 5-10% del proprio risparmio può andare bene.

Durata dell'investimento	Alcuni prodotti finanziari corrispondenti
A breve - brevissimo termine (entro l'anno - cd. liquidità e fondo di riserva)	Titoli di Stato nazionali (Bot), conti di deposito remunerati (es. Conto Arancio) pronti contro termine libretto di risparmio postale
A medio termine (fino a 5 anni)	Titoli di Stato nazionali (CCT-CT Zero Coupon - Btp indicizzati) Buoni postali fruttiferi Obbligazioni a tasso fisso o variabile (almeno con rating A+) Obbligazioni convertibili Obbligazioni bancarie a tasso fisso o variabile
A lungo - lunghissimo termine (oltre i 5 od oltre i 10 anni)	Titoli di Stato (Btp - Btp indicizzati) Buoni postali fruttiferi Obbligazioni a tasso fisso o variabile (almeno con rating A+) Fondi pensionistici integrativi (Laborfonds)

### 1.3 CRITERI DI SCELTA DI UN INVESTIMENTO

## Per imparare a conoscere ...

Nei criteri di scelta di un investimento un ruolo fondamentale giocano le aspettative che ciascun risparmiatore - investitore pone rispetto alla decisione di investire in un modo piuttosto che nell'altro il risparmio accumulato o i capitali di cui dispone. Aspettative collegate, manco a dirlo, alla prospettiva di ottenere in primis dei buoni rendimenti e magari anche una crescita (rivalutazione) del proprio patrimonio.

Vi sono ovviamente vari principi e criteri per valutare la resa che ci si attende da uno piuttosto che da un altro tipo di investimento. Ogni forma di investimento si lascia comunque valutare sulla base di quattro principi fondamentali e cioè: la sicurezza, la liquidità, la redditività e la protezione dall'inflazione a cui aggiungiamo un quinto criterio, vale a dire quello della responsabilità sociale dell'investimento o eticità.

#### L'investimento "ideale"

Fondamentalmente ogni investitore è interessato ad avere per ognuno dei quattro criteri sopra citati la miglior resa. Alti interessi e crescita del capitale, sicurezza nel rimborso, certezza di liquidabilità dell'investimento in qualsiasi momento e ottimale copertura dall'inflazione costituiscono il "mix" dell'investimento "ideale". Tuttavia ben difficilmente uno stesso prodotto finanziario può soddisfare contemporaneamente tutti questi criteri in misura ottimale e quindi all'atto della scelta di un prodotto bisogna porsi delle fondamentali domande, che finiscono per escludere alcuni criteri a scapito di altri.

#### I 5 criteri fondamentali nel dettaglio: la sicurezza innanzitutto ...

Sicurezza significa mantenimento del capitale investito e può considerarsi come l'obiettivo principale e prioritario di qualsiasi investimento. La sicurezza di un investimento è legata ai rischi (vedi oltre, capitoli 1.4 e 2.3) ai quali lo stesso investimento è soggetto. Esempi di rischio sono la solvibilità e solidità finanziaria dell'ente che ha emesso il titolo, il rischio della valuta in cui è espresso il titolo, la stabilità economica e politica dello Stato emittente, ecc..

#### ... poi la liquidità

La liquidità ha a che fare con la velocità con la quale un capitale, investito in un determinato prodotto, può essere disinvestito e quindi reso "liquido" (denaro disponibile cioè) oppure essere convertito in un altro investimento.

#### ... la redditività

La redditività di un investimento ha a che fare con i suoi rendimenti e guadagni. Rendimenti possono essere gli interessi prodotti da un titolo, i dividendi prodotti dalle azioni come



anche il guadagno di capitale (capital gain), cioè la differenza che si può realizzare fra il prezzo di acquisto ed il prezzo di vendita di un titolo. Tali rendimenti possono essere pagati regolarmente, a determinate scadenze oppure accantonati e liquidati in un'unica soluzione. Allo stesso modo possono rimanere invariati nel corso della durata di validità del titolo oppure subire oscillazioni nel loro valore.

#### ... la protezione dall'inflazione

Il raffronto di un rendimento con il tasso di inflazione è sempre di fondamentale importanza per stabilire il rendimento effettivo netto di un investimento. Sappiamo che l'inflazione erode sistematicamente il reddito ed il capitale e si concretizza in una perdita di potere di acquisto del valore del denaro nel corso del tempo. Quando ci si pone un obiettivo di investimento è quindi bene fare i conti anche con il discorso inflazione, che di norma non è facilmente determinabile a priori. I rendimenti di investimenti di lungo periodo a tassi fissi predeterminati (es. i BTP) possono ad es. subire forti erosioni a seguito di livelli crescenti del tasso di inflazione. E' per questo che negli ultimi tempi sono stati offerti al pubblico, e da questo molto apprezzati, titoli di Stato con rendimenti legati all'inflazione (italiani, francesi, greci ecc..).

#### ... ed infine la responsabilità sociale dell'investimento.

Questo criterio è senz'altro meno o per nulla legato al discorso della maggiore o minore resa e certezza di un investimento e, come facile intuire, riguarda il fine o il modo con cui il nostro denaro viene impiegato da chi ne riceve la materiale disponibilità. Un criterio comunque importante e legato all'aspetto "etico" dell'utilizzo del denaro, al quale sempre più persone stanno mostrando interesse nella nostra società (vedi capitolo 4.1). Sono passati i tempi in cui investimento etico significava automaticamente "redditività ridotta"; anzi non pochi investimenti "etici" si rivelano sempre

più all'avanguardia per quanto riguarda la soddisfazione dei cinque criteri fondamentali.

### Il rapporto inverso fra i criteri ...

Abbiamo visto sopra come in uno stesso investimento sia pressoché impossibile trovare l'ottimale combinazione dei criteri sopra indicati. In genere la presenza di uno può escludere o penalizzare quella dell'altro. Si può ad es. stabilire il seguente **rapporto fra sicurezza e redditività**: il raggiungimento di un elevato grado di sicurezza è collegato di norma con un basso livello di rendimento; viceversa un rendimento mediamente più elevato o elevato è collegato anche ad un più alto grado di rischio.

Dall'altro lato esiste una **situazione di conflitto fra liquidità e redditività**: un investimento facilmente liquidabile è in genere collegato a bassi livelli di redditività.

**E' chiaro dunque che anche le preferenze di un investitore dovranno fare i conti prima di tutto con questi criteri. Alcune domande fondamentali da porsi**

1. Dall'investimento desidero avere un reddito certo, anche se basso?
2. Posso riavere in qualsiasi momento il capitale investito, senza subire perdite?
3. Voglio proteggere il mio capitale dall'inflazione?
4. Voglio ottenere un rendimento migliore del reddito fisso?
5. Voglio ottenere un rendimento elevato, rischiando anche qualcosa?
6. Voglio ottenere il rendimento massimo possibile, rischiando anche parte del capitale investito?

### Altri fattori da valutare ...

Abbiamo visto prima la serie di criteri "base" che sono da prendere in considerazione all'atto della scelta di un investimento. **Altri aspetti da considerare prima di effettuare qualunque scelta di investimento sono:**

- **L'età.** Le possibilità di risparmio e di investimento per chi ha 25-30 anni di età sono ovviamente differenti da quelle di un 50enne che sta pensando ad incrementare le proprie rendite finanziarie, in vista anche della prossima pensione o a godersi i frutti di una vita lavorativa.
- **Il reddito disponibile.** Come già detto prima, più reddito si ha a disposizione maggiori sono anche le possibilità di incrementare il proprio patrimonio. Un reddito elevato potrà al limite essere coniugato anche con un più alto grado di accettazione di rischio negli investimenti.
- **Il patrimonio disponibile.** Stesso discorso che per il reddito.
- **Il possedere o meno una casa di proprietà o l'intenzione di acquistarne una a breve.** L'aver in programma l'acquisto di una casa o l'aver già in corso il rimborso di un mutuo sono anche queste scelte che possono condizionare in maniera rilevante la gestione dei propri risparmi.

Nel caso ad es. di un rimborso di mutuo in corso bisognerà privilegiare il discorso di aver sempre a portata di mano il denaro necessario per far fronte al pagamento delle rate del mutuo ("prima rimborsare i debiti, poi pensare al resto"), anche in considerazione del possibile rischio di oscillazione dei tassi di interesse sul mercato, che potrebbero portare a dei contraccolpi o a situazioni di improvvisa difficoltà nella gestione del bilancio familiare.

- **La composizione della famiglia.** Persone singole o coppie senza figli devono tener conto nella propria programmazione finanziaria solo dei propri desideri ed obiettivi. Nel caso vi siano dei figli, le decisioni di investimento dovranno tener conto anche della pianificazione della vita di questi. A tali nuclei familiari si consiglia di pianificare quanto prima adeguati fondi di riserva e stipulare almeno una polizza vita caso morte o invalidità permanente dei genitori.

### ... e ancora

- **Il breve-medio e lungo periodo.** L'orizzonte temporale di un investimento ha sempre la sua importanza. Chi ha necessità di disporre nell'arco di pochi mesi di tutto o di gran parte del proprio risparmio farà bene ad orientarsi verso prodotti finanziari a breve durata e con rendimento certo (titoli di Stato a breve, conti di deposito online, pronti contro termine). Chi non ha esigenza di disporre a breve del proprio capitale, potrà orientare la sua scelta verso prodotti di medio (fino a 5 anni) lungo periodo (10 anni ed oltre) diversificati sia nel tempo, che nel rischio.
- **La scelta del momento in cui investire.** È un aspetto fondamentale per la buona riuscita di un investimento. È quasi sempre frutto di buone-ottime conoscenze dei prodotti e del mercato, ma anche di capacità intuitive! Con un piano di accumulo di capitale, fatto da sé ovviamente, è possibile rendere meno difficoltosa la scelta di questo momento.
- **L'esperienza passata negli investimenti:** l'esperienza insegna molto e quindi se non si è esperti è bene essere anche prudenti. Solo chi ha maturato una lunga esperienza nella compravendita di titoli è in grado di valutare al meglio i rischi di un investimento. Attenzione anche a fidarsi del consiglio o della "dritta" degli altri siano essi amici, banche o gestori.
- **La propensione personale al rischio.** È un fattore essenzialmente psicologico. Vi sono persone che, pur disponendo di magri capitali, rischierebbero anche l'osso del collo pur di "moltiplicarli" nel brevissimo periodo (azioni, fondi azionari e derivati), mentre vi sono soggetti che pur disponendo di cospicui patrimoni, non rischierebbero neppure un centesimo di euro in investimenti a rischio, preferendo prodotti meno redditizi, ma con rendimenti sicuri (vedi titoli di Stato o obbligazioni a tasso fisso). Noi suggeriamo sempre il criterio della prudenza, perché ogni propensione al rischio "elevata" equivale ad una speculazione e come tale soggetta alla "buona come alla cattiva sorte".

## 1.4 LA PROPENSIONE AL RISCHIO

### Meglio conoscerla per non andare a fondo ...

**Come abbiamo detto sopra, il discorso della sicurezza di un investimento è sempre collegato ai rischi che si accettano di correre investendo in un certo prodotto piuttosto che in un altro.**

Il discorso relativo al rischio può riguardare sia la maggiore o minore propensione a rischiare insita in ciascuno di noi, quali soggetti risparmiatori - investitori (*vedi capitolo 1.3 - I criteri di scelta*), sia il rischio o meglio i rischi specifici riguardanti il singolo prodotto finanziario da analizzare. Le due cose sono ovviamente intimamente connesse.

#### Regola

Chi non ama rischiare non dovrebbe scegliere prodotti a rischio, mentre chi è avvezzo al rischio non sceglierà, o solo in parte, prodotti e investimenti a rischio basso.

#### “Sono prudente o temerario”?

Solo un gioco, che ripercorre però domande ed elementi di valutazione tipici per conoscere la propria inclinazione al rischio:

#### Quale rischio sono disposto ad accettare?

- A** (10 punti) Non sono disposto a correre alcun rischio, in quanto desidero avere la massima sicurezza nell'investimento e quindi mantenere il mio capitale
- B** (20 p.) Sono disposto ad accettare un minimo rischio oppure desidero ottenere un rendimento superiore all'inflazione
- C** (30 p.) Accetto di correre un rischio medio, ma senza esagerare
- D** (50 p.) Vorrei sfruttare le migliori occasioni per accrescere il mio capitale, correndo anche rischi medi - elevati

#### Quant'è il risparmio da investire a mia disposizione?

- A** (10 punti) meno di 50.000 euro
- B** (30 p.) tra i 50.000 ed i 250.000 euro
- C** (50 p.) oltre i 250.000 euro

#### In famiglia sono/siamo in ...

- A** (10 p.) sono l'unico percettore di reddito
- B** (30 p.) siamo in due o più a percepire redditi mensili
- C** (50 p.) sono single con un solo reddito

#### Quante persone sono a mio carico

- A** (10 p.) due o più
- B** (30 p.) una
- C** (50 p.) nessuna



**Il mio lavoro ...**

- A** (10 p.) sono pensionato  
**B** (20 p.) sono lavoratore dipendente con un reddito  
**C** (30 p.) sono lavoratore autonomo o libero professionista  
**D** (50 p.) sono lavoratore autonomo con più redditi

**Quanto riesco a risparmiare all'anno?**

- A** (10 p.) fino a 1000 euro  
**B** (20 p.) fino a 3000 euro  
**C** (30 p.) fino a 5000 euro  
**D** (40 p.) oltre i 5000 euro

**Entro quanti anni potrei aver bisogno di almeno i 2/3 della somma investita**

- A** (10 p.) un anno  
**B** (20 p.) due - tre anni  
**C** (30 p.) quattro - cinque anni  
**D** (40 p.) oltre i cinque anni

**Quali perdite di capitale sono disposto a sopportare**

- A** (10 p.) nessuna  
**B** (20 p.) minima (fino al 5%)  
**C** (30 p.) fino al 10%  
**D** (40 p.) anche del 20%  
**E** (50 p.) oltre al 20% - fino al 50%

**Quanto del capitale voglio mantenere liquido?**

- A** (10 p.) almeno il 30% e più  
**B** (30 p.) almeno il 20%  
**C** (50 p.) meno del 10%

**Sarei disposto ad investire anche in prodotti a medio - alto rischio?**

- A** (10 p.) no  
**B** (50 p.) sì

... e ora fai la somma dei punteggi e vedi che tipo sei..

Fino a 200 punti	Da 200 a 380 punti:	Oltre 380 punti:
...sono un tipo prudente e non mi va di rischiare	...potrei essere disposto anche a rischiare qualcosa	... potrei accettare anche un grado medio - (elevato) di rischio
il mio obiettivo è la sicurezza e il mantenimento del capitale e non desidero avere perdite dall'investimento.	il mio obiettivo è sempre quello di mantenere il capitale, ma sono disposto anche ad affrontare in parte investimenti a medio - lungo termine (es. obbligazioni e titoli di Stato italiani e di altri Paesi UEM di media - lunga durata) per ottenere rendimenti un po' migliori di quelli di breve periodo;	il mio scopo è quello di incrementare il capitale, in un orizzonte temporale anche di medio - lungo periodo; predisposizione anche ad investimenti di tipo azionario (qualificato) o bilanciato (obbligazioni + azioni) o in obbligazioni con rating di tipo speculativo (BB);
Prediligo i seguenti investimenti: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titoli di Stato italiani (BOT-CCT) o altri Paesi UEM</li> <li>• Pronti contro termine</li> <li>• Obbligazioni a rendimento fisso o variabile ma con rating alto</li> <li>• Buoni fruttiferi postali</li> </ul>	potrei anche investire una parte (es. 10%) del mio capitale in obbligazioni convertibili oppure rischiarlo al limite in investimenti azionari (solo azioni di qualità o ETF)	al limite propensione ad investire una parte (1/3) del capitale in operazioni di rischio medio-elevato

<b>La scala del rischio dei principali prodotti finanziari.</b> Per incominciare a conoscere ciò che ci aspetta...	
Rischio	I principali prodotti sul mercato
Alto	<ul style="list-style-type: none"> <li>• prodotti derivati (warrant - options - futures)</li> <li>• azioni e fondi azionari e sbilanciati verso la componente azionaria</li> </ul>
Medio	<ul style="list-style-type: none"> <li>• obbligazioni con rating basso (inferiore ad A3 o A-)</li> <li>• obbligazioni convertibili</li> <li>• fondi bilanciati (obbligazioni + azioni)</li> <li>• obbligazioni bancarie non quotate</li> </ul>

Moderato	<ul style="list-style-type: none"> <li>• fondi obbligazionari (attenzione ai costi!)</li> <li>• obbligazioni (anche bancarie) con rating almeno A3 o A-</li> <li>• titoli di Stato italiani a lungo termine (BTP)</li> </ul>
Basso	<ul style="list-style-type: none"> <li>• titoli di Stato italiani a breve (BOT) o medio periodo (CCT)</li> <li>• buoni fruttiferi postali</li> <li>• libretti di risparmio postale</li> <li>• conti di deposito remunerati</li> <li>• fondi di liquidità</li> <li>• operazioni in pronti contro termine</li> </ul>

## 1.5 LA DIVERSIFICAZIONE DEL PORTAFOGLIO

## Regola od eccezione?

La costituzione del proprio portafoglio va costruita su misura, in base alle diverse esigenze e ai diversi obiettivi che ci si è prefissati. Come abbiamo visto esso deve essere orientato al raggiungimento di uno o più obiettivi: la costituzione di un fondo di liquidità o di un fondo di riserva, l'acquisto di una casa di proprietà, la costituzione di una previdenza complementare oppure semplicemente l'incremento del proprio patrimonio finanziario o le finalità etiche.

I diversi obiettivi richiedono anche una diversa valutazione dei tempi e delle durate secondo i quali orientare la scelta del tipo di investimento nel breve, nel medio e nel lungo periodo.

Abbiamo anche visto anche come la scelta di investimento debba fare i conti con la valutazione di numerosi criteri, fra i quali riveste un ruolo particolare il rischio.

Da parte di molti esperti e non, viene generalmente indicata quale via maestra per abbassare il livello di rischio degli investimenti la cd. **diversificazione**. Anche se per molti profili di investitore la cosa può essere in sé accettata, non si tratta comunque di una regola "assoluta". E' vero che in presenza di più e diversi obiettivi da raggiungere nel breve, medio e lungo periodo la programmazione di un investimento dovrà tenere conto anche di tipologie diverse di strumenti finanziari da impiegare.

In certe situazioni tuttavia può essere altrettanto buona anche la scelta di puntare in un'unica direzione, ovviamente sempre privilegiando la maggior sicurezza possibile, piuttosto che diversificare su di una gamma di prodotti, alcuni dei quali potrebbero condurre anche a magri risultati. E infatti la storia di molti fondi di investimento (*vedi capitolo 2.7*) e di molte gestioni patrimoniali (*vedi capitolo 2.9*) negli ultimi anni è lì a dimostrarlo.

... Comunque sia, di seguito forniamo tre esempi di programmazione standard di un investimento, di cui due nell'ottica della "diversificazione".

## Esempio n.1

Disponibilità: 50.000 euro

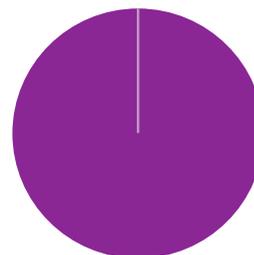
Livello di rischio: bassissimo

Esigenza: disporre di liquidità a breve

Investimento proposto: 100% BOT a 3-6 mesi o ad 1 anno oppure conto di deposito remunerato (es. Conto Arancio)

## Esempio n. 1:

BOT 3-6 mesi



## Esempio n.2

Disponibilità: 50.000 euro

Livello di rischio: medio - basso

Esigenza: in parte disporre di liquidità a breve/in parte investimento di medio periodo (5-6 anni)

Investimento proposto:

50% liquidità cioè 20% conto di deposito remunerato + 30% BOT ad un anno

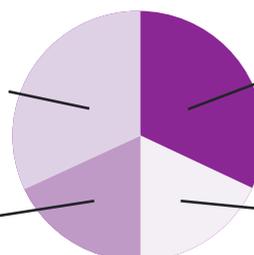
20% obbligazioni a tasso fisso (obbligazioni con rating almeno A+ o AA con scadenza a 5-6 anni)

30% obbligazioni con tasso variabile rating AA o Certificati di Credito del Tesoro

## Esempio n. 2:

obbligazioni a tasso variabile o CCT 30%

obbligazioni a tasso fisso 20%



BOT 1 anno 30%

Liquidità 20% (conto di deposito)

## Esempio n.3

Disponibilità: 100.000 euro

Livello di rischio: medio - elevato

Esigenza: in parte disporre di liquidità / in parte protezione del capitale a medio periodo/ in parte rivalutazione del capitale

Investimento proposto:

30% liquidità (BOT o conti di deposito)

20% obbligazioni a tasso fisso con rating A/AA

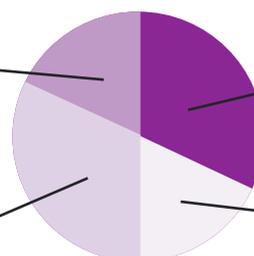
30% BTP indicizzati o obbligazioni a tasso variabile rating A

20% obbligazioni convertibili (o azioni) di qualità

## Esempio n. 3:

obbligazioni convertibili qualità 20%

obbligazioni a tasso variabile o BPT indicizzato 30%



Liquidità (BOT o conto di deposito) 30%

obbligazioni a tasso fisso 20%

## 1.6 STRATEGIE PER LE VARIE ETÀ

### A ciascuno il suo investimento ...

#### A) Per chi mette da parte i primi risparmi.

Molti giovani si rivolgono al nostro servizio di consulenza, con in mano offerte di piano di accumulo (PAC, vedi oltre), di piani di risparmio, o polizze vita proposti da banche, assicurazioni e promotori finanziari. Lo scopo è quello di incentivare l'accantonamento di piccole somme mensili – 100-200 euro – al fine di costituire, dopo qualche anno, una discreta somma di risparmio. In sé l'idea non è male e ovviamente soddisfa le legittime esigenze di quei giovani che incominciano ad organizzare in modo autonomo le proprie risorse finanziarie e a pianificare il proprio futuro. Bisogna però fare attenzione, perché non sempre banche & co. informano sui costi e sui reali rendimenti di queste operazioni, che in quanto "gestione di risparmio altrui" (vedi capitolo 1.7 - "Fai da te e risparmio gestito") scontano sempre commissioni e costi vari. Oltre all'incertezza dei rendimenti, nel caso l'investimento abbia a che fare con fondi comuni, cioè molto spesso.

Si può allora anche far da sé, parcheggiando mensilmente quella stesse somme risparmiate su **meno costosi libretti di risparmio postale oppure su conti di deposito remunerati, on-line**, tanto di moda negli ultimi tempi. La rivalutazione del capitale, anche se minima (da circa l'1 al 2,5% all'anno) sarà in questo caso piena e non dovrà fare i conti con nessuna commissione di gestione o costo di caricamento.

**A proposito di costi di caricamento**, i giovani al primo lavoro sono fra i clienti preferiti delle compagnie di assicurazioni, solerti anche troppo, nel piazzare loro costose polizze vita dalla durata anche di vari decenni e dai costi difficilmente preventivabili. Attenzione: state alla larga da tali prodotti perché in passato più di uno si è pentito, anche dopo poco tempo, di averli sottoscritti; i costi, anche quelli nascosti, possono essere infatti enormi, i rendimenti incertissimi, i soldi da versare molti. E per chi vuole recedere anzi tempo, le perdite di una parte del capitale sono assicurate!

**Meglio optare...** per la costruzione di un comodo e sicuro "fai da te", fatto magari di un giardinetto di qualche titolo di Stato a breve e medio periodo (BOT a un anno/BTP a 5 anni/ CCT a 7anni) e qualche buona obbligazione garantita (tripla o doppia A – vedi tabella del rating), le cui cedole potranno di volta in volta essere subito reinvestite oppure accantonate (su libretto di risparmio postale o conti di deposito on-line) al fine di costituire nuove e più cospicue somme per futuri investimenti.

Per chi incomincia a lavorare o sta lavorando da alcuni anni, si raccomanda di pensare anche alla costruzione di una valida previdenza integrativa con fondi chiusi, cioè con il contributo del proprio datore di lavoro (es. Laborfonds; diffidate invece di varie polizze offerte sul mercato!).

#### B) Per chi è già al lavoro da un po'...

**Qui le esigenze e le strategie di investimento possono essere davvero le più diverse** (vedi capitolo 1.2) e hanno a che fare con la maggior o minore propensione al rischio e alle concrete disponibilità finanziarie di ciascuno. Noi consigliamo ovviamente costanza e prudenza.

#### Innanzitutto...la casa

##### L'importanza di avere una casa propria.

La possibilità innanzitutto di disporre di una casa di proprietà (forma di investimento cui si dovrebbe pensare già intorno ai 30-35, massimo 40 anni, avendone ovviamente le possibilità e avendo messo da parte dei risparmi per vari anni) sarà già un buon viatico per non dover pensare a spese di affitto, che come abbiamo visto incidono sempre molto anche su di un sano bilancio familiare e che in un'età avanzata possono costituire una zavorra davvero pesante per le disponibilità finanziarie. Si può dire che la casa di proprietà valga all'incirca quanto 600-700 euro di pensione mensile per chi ne sia sprovvisto, visto anche il mercato, costosissimo, degli affitti.

#### Se poi si vuole pensare a costruire un fondo proprio ...

Qui di seguito forniamo alcune indicazioni su un possibile piano di accumulo "fai da te" di medio-lungo periodo.

Innanzitutto occorre chiarire ancora il concetto di diversificazione del rischio che non significa solo comprare prodotti finanziari diversi, ma anche entrare nel mercato in periodi diversi. La diversificazione però non è così semplice da spiegare, poiché sia la scelta dei prodotti sia la scelta dei tempi sono operazioni che richiedono valutazioni complesse. La convenienza del prodotto e del tempo è influenzata dall'andamento dei mercati, dei tassi, dell'inflazione, dei cambi, vale a dire dalle diverse variabili macroeconomiche. Comprare titoli obbligazionari privati (i cosiddetti "corporate bond") in un periodo di tassi bassi e in cui i mercati hanno un andamento negativo può risultare molto rischioso, basti pensare ai tango bond, Cirio, Parmalat, ecc. In un periodo di alti tassi e di buone prospettive dei mercati, può risultare al contrario un'operazione conveniente.

Chi si accinge a risparmiare per l'acquisto della casa o per altri motivi in un'ottica medio lunga (7-10 anni) dovrà predisporre il proprio "castelletto titoli" in modo da:

- avere liquidità per acquistare prodotti finanziari al momento più opportuno (è consigliabile non avere mai fretta, ma valutare bene gli acquisti), quindi 10-20% di liquidità

(pronti/termine - conti deposito o BOT a breve scadenza);

- comprare titoli a tasso fisso a tasso variabile, sicuri nel rimborso del capitale a scadenza, vale a dire che in un periodo di tassi elevati si possono privilegiare i BTP (o corporate bond se i mercati finanziari "tirano"), mentre in un successivo periodo di tassi bassi, quando i BTP in portafoglio saranno aumentati di valore, converrà diversificare, acquistando CCT e BOT, da impiegare in queste forme complessivamente il 40-60% delle risorse;
- inserire nel portafoglio titoli in grado di rivalutare complessivamente il portafoglio.

È un discorso difficile, nonostante la gran parte dei promotori finanziari non abbia dubbi in proposito: "La regina della rivalutazione è l'azione e bisogna rischiare o mitigare il rischio con l'acquisto di fondi azionari o bilanciati" dicono loro. Ma ciò non è del tutto vero. Ed il consiglio che ci sentiamo, invece, di dare **agli investitori senza particolari esperienze e conoscenze dei mercati** è di stare alla larga dalle azioni e dal risparmio gestito. Esistono altri prodotti che permettono la rivalutazione del capitale a bassa rischio. Ci riferiamo ad es. alle obbligazioni convertibili. In questo momento la scelta delle obbligazioni convertibili di società affidabili ad un prezzo d'acquisto intorno alla pari è molto limitata e, in ogni modo, richiedendo la complessità dell'investimento, una consulenza sopra le parti, consigliamo d'informarsi bene (*vedi ad es. www.asterisk.it*) e, in ogni caso, di limitare l'investimento al 5-10% del capitale, giacché le convertibili sono sempre soggette alle bizzarrie dei mercati finanziari.

La rimanente parte da investire in titoli indicizzati all'inflazione, di Stato (zona euro), come i BTP o gli OATi francesi o di primari enti o società internazionali (B.E.I - W.B, ecc), preferendo quelli che coprono l'inflazione italiana (di solito più alta di quell'europea).

Anche per chi sta lavorando da alcuni anni, si suggerisce di pensare anche alla costruzione di una previdenza integrativa con fondi chiusi, cioè con il contributo del proprio datore di lavoro, es. Laborfonds; diffidate invece di varie polizze offerte sul mercato!.

### C) Per chi si appresta a lasciare il lavoro e la terza età...

**Per coloro che si stanno approssimando all'età della pensione o che l'hanno già raggiunta, il risparmio ed i capitali di cui si dispone andranno distribuiti nell'investimento in modo tale da consentire da una parte una loro immediata disponibilità (liquidità - riserva) e dell'altro anche qualche tranquillo guadagno sul fronte dell'investimento.**

**Qualora dunque si disponga di un buon capitale accumulato** nel corso degli anni di attività lavorativa - 50.000/100.000 euro ed oltre - sarà senz'altro bene pensare, come prima regola, ad una opportuna distribuzione del rischio. Le tristi e drammatiche vicende a tutti ben note dei bond ar-

gentini & co., che hanno visto coinvolti soprattutto pensionati e persone anziane, hanno evidenziato come molte persone avessero deciso di investire larga parte dei loro risparmi in questi prodotti che, promettevano sì alti rendimenti, ma che si sono poi rivelati autentici "bidoni". Alcuni hanno davvero pianto lacrime amare, avendo investito in tali titoli spazzatura anche il 70/80% dei propri risparmi accumulati o delle proprie indennità di buonuscita. Davvero un pessimo affare, dettato certo da tanti fattori, ma principalmente dal fatto di non aver pensato per tempo a diversificare il rischio.

### "Non mettete tutte le uova in un cestino" dunque ...

Essendo un po' in là con gli anni e non desiderando rischiare (questo è bene averlo sempre chiaro sin dall'inizio), è senz'altro importante avere da parte un fondo di liquidità di almeno il 20-30% del proprio patrimonio finanziario. Questo per far fronte anche a spese impreviste (c'è da sostituire la lavatrice o il frigorifero oppure bisogna ristrutturare la casa di proprietà per qualche intervenuta invalidità oppure semplicemente si sta programmando il viaggio della vita). La liquidità va bene insomma come fondo minimo di riserva. In questo senso si può pensare ad esempio ai classici titoli di Stato a breve scadenza (BOT a sei mesi o ad un anno), a qualche operazione in pronti contro termine, ai buoni postali fruttiferi oppure ancora a qualche conto di deposito remunerato (Conto Arancio o simili); tutte forme che offrono sì rendimenti minimi - dall'1,5 al 2,5% netto circa p.a. - nel breve periodo, ma almeno danno sufficiente garanzia di restituzione del capitale investito.

**Un altro 30-40% potrà essere invece investito** in qualche prodotto a medio termine (5-10 anni). A tal fine possono andare bene sempre i titoli di Stato, questa volta CCT, ma anche i BTP indicizzati all'inflazione (*vedi oltre - capitolo 2.2*), oppure ancora qualche obbligazione sovranazionale a cedola "più remunerativa", con rating di almeno "AA" (*vedi tabella del rating, capitolo 2.3*). Acquistando questi titoli è buona norma sempre fare due conti anche in riferimento al prezzo di acquisto che non dovrà ovviamente essere troppo sopra la pari (oltre 100), per non erodere in termini reali il rendimento effettivo delle cedole.

Per questa fascia di età, a meno di non essere già navigati in questo ambito, si sconsiglia vivamente dall'avventurarsi in prodotti speculativi, quali azioni, fondi azionari e bilanciati oppure gestioni patrimoniali in fondi che promettono sì alti rendimenti, ma che possono portare anche a dolorosi tracolli anche nel breve - brevissimo periodo. In ogni caso prima di procedere con investimenti in prodotti a rischio (attenzione lo sono anche le polizze vita a contenuto finanziario, tipo unit o index linked) è bene consultarsi con qualche esperto di finanza, autonomo ed imparziale (*vedi ad es. www.asterisk.it*) che vi potrà consigliare al meglio sul da farsi!

Chi invece deve garantirsi un'adeguata integrazione delle entrate fisse (pensione) può valutare, con molta cautela, la stipula di una valida polizza di rendita vitalizia (anche estera).



## 1.7 FAI DA TE O RISPARMIO GESTITO?

### I perché di una scelta...

Scegliere come investire al meglio il proprio denaro sembra essere ancora più difficile adesso che i tassi d'interesse sono bassi. Gli ultimi tempi hanno insegnato a molti risparmiatori che trovare una consulenza professionale in ambito finanziario è davvero un'impresa. È infatti pressoché impossibile che banche, Poste e reti porta a porta possano fornire consigli imparziali, in quanto preoccupate soprattutto di vendere i propri prodotti. Le tipologie di prodotti finanziari offerti sono sempre di più, come anche i casi di malaconsulenza e districarsi tra un'offerta e l'altra appare sempre più arduo.



Parliamo con Beppe Scienza, professore di matematica all'Università di Torino e autore del best seller "Il risparmio tradito" (Edizioni Libreria Cortina Torino), su risparmio risparmio gestito e risparmio fai-da-te.

**konsuma:** Prof. Scienza, cosa s'intende parlando di risparmio gestito?

È curioso che tale modo di dire sia tipicamente italiano. Nei paesi di lingua tedesca, inglese ecc. l'espressione corrispondente non è così diffusa, benché il fenomeno sia presente. Comunque con risparmio gestito s'intendono i fondi comuni d'investimento, le gestioni patrimoniali, la previdenza integrativa ecc.

Gli investimenti veri e propri sono le obbligazioni, i titoli di stato, le azioni, gl'immobili ecc. Nel caso del risparmio gestito si danno ad un altro i propri soldi, lasciando che decida quali investimenti fare (e disfare!).

**konsuma:** Perché bisogna diffidare del risparmio gestito?

Perché causa gravi danni, facendo per giunta correre rischi che evita chi fa sa sé. I fondi comuni di diritto italiano sono partiti nel 1984. È un periodo sufficiente per esprimere un giudizio ponderato sul ruolo che hanno svolto. Ebbene, tale giudizio è pesantemente negativo da qualunque punto di vista li si esamini. A parte qualche sparuta eccezione, hanno solo distrutto ricchezza.

Chi si è fidato delle loro promesse da marinaio di regola ha guadagnato meno oppure ha perso di più; o addirittura ci ha rimesso in situazioni in cui avrebbe guadagnato.

**konsuma: Sono affermazioni forti; su cosa si basano?**

Sui confronti fra le performance dei fondi e quelle dei mercati finanziari dove hanno investito. Abbiamo casi di perdite generalizzate addirittura del 5% annuo composto per oltre dieci anni consecutivi. Si vedano i fondi rivolti alle borse americana o europee, come denuncio nel mio ultimo libro "Fondi, polizze e Parmalat. Chi è peggio?". (N.d.R.: Edizioni Libreria Cortina Torino).

Ma non è finita. Le approfondite analisi dell'autorevole ufficio studi di Mediobanca hanno dimostrato che i fondi comuni risultano perdenti anche rispetto ai banalissimi Bot (si veda su Internet all'indirizzo: [www.mbres.it](http://www.mbres.it))

**konsuma: Però almeno col risparmio gestito si corrono meno rischi?**

Questa è la frottole che raccontano molti impiegati di banca e venditori porta a porta, imbeccati dai loro capi. Dando i soldi in gestione si corre il rischio di malversazioni varie, difficili da scoprire perché fondi comuni e gestioni non sono trasparenti. Si corre il rischio di continue compravendite inutili, finalizzate a far guadagnare qualche società d'intermediazione dello stesso gruppo. Si corre il rischio di perdite peggiori che facendo da soli: c'è un fondo del Monte dei Paschi di Siena che ha disintegrato il 101,3% del proprio patrimonio e non è andato sotto zero solo grazie al credito d'imposta. Tutti questi pericoli si evitano investendo da soli i propri risparmi.

**konsuma: Quali sono i principali prodotti dai quali stare alla larga?**

Come regola i meno trasparenti, perché il risparmio gestito offre infinite occasioni al vero delitto perfetto, che è quello in cui la vittima non si accorge neppure di avere subito un torto. Bisogna evitare tutte le proposte previdenziali. Le pericolosissime polizze unit linked, che possono condurre a perdite pesantissime, ma anche le polizze rivalutabili o index linked e i piani individuali pensionistici (pip). Converterà quindi tenersi ben stretto il Trattamento di fine rapporto (Tfr) e comunicare il proprio rifiuto al passaggio ai fondi pensione. Ma sono opache come vetri neri anche le gestioni patrimoniali in fondi (Gpf), dove i soldi dei clienti passano da un fondo all'altro senza nessuna possibilità di controllo. Inoltre è falso che si tratti di gestioni personalizzate: ho sott'occhio una gestione della Fideuram del San Paolo IMI con operazioni ridicole, quale una sottoscrizione 0,06 euro di Sicav Interfund Euro Currency. Chiaramente un automatismo derivante da una gestione in monte, gabbellata per individuale. Evitare poi tutti i fondi con sede all'estero (Lussemburgo, Dublino ecc.) e per prudenza anche tutti quelli di diritto italiano.

I soli prodotti trasparenti sono le gestioni di patrimoni mobiliari (Gpm) in soli titoli, non fondi o sicav, che quasi più nessuno propone perché impediscono al gestore di fare i propri comodi.

**konsuma: Ma se sono cattivi, perché tali prodotti hanno successo?**

Perché quasi tutti i giornalisti economici italiani (del Sole 24 Ore, del Mondo, del Corriere della Sera ecc.) sono perdutoamente innamorati delle banche, delle assicurazioni ecc. e si sgolano per decantare gli inesistenti pregi dei loro prodotti. Al contrario i giornalisti per esempio dello Spiegel sono freddi e senza cuore... e si attengono ai fatti.

**konsuma: È però davvero semplice fare da soli?**

Ebbene sì. Non si può certo dire che sia difficile comprare titoli di stato o sottoscrivere buoni postali. I risparmiatori italiani l'hanno fatto per anni finché le banche (prima) e le Poste (poi) si sono accorte di quanto fosse comodo guadagnare rifilandogli prodotti di seconda, terza e infima scelta. Per fare da sé non occorrono particolari competenze, bensì forza di carattere. Bisogna respingere ogni proposta degli impiegati di banche e Poste, zittendoli se insistono. Bisogna cioè pretendere che comprino solo quello che uno vuole, rifiutando seccamente di rispondere alle loro prevedibili e interessate obiezioni.

**konsuma: Quindi cosa consiglia a un risparmiatore che decide di fare da sé?**

Titoli di stato legati al costo della vita, quali gli italiani BTP-i. Ne esistono anche di francesi (le OATei), austriaci o greci, molto simili. Sono i soli investimenti, insieme al Tfr, con garanzie in termini di potere d'acquisto e senza rischi di insolvenza. Evitare invece qualsiasi obbligazione bancaria spacciata per migliore o uguale.

Non è neppure una stupidaggine comprare Btp e Cct: hanno sempre reso (dal 1985 ad oggi!) mediamente più dei fondi comuni obbligazionari.

Vanno anche bene i Buoni postali fruttiferi, che garantiscono in ogni momento il rimborso del capitale e dopo il primo anno anche gli interessi capitalizzati. Simili e anche un po' migliori sono i Bundesschatzbriefe tedeschi.

Volendo investire in azioni, limitarsi ai cosiddetti Etf (Exchange traded fund) quotati alla Borsa Italiana o in altro mercato ufficiale, che copiano l'andamento di un mercato azionario. Per esempio le principali 40 azioni italiane nel caso di un Etf legato all'indice S&P-Mib.

**Chi usa Internet, può trovare altre indicazioni nella pagina web di Beppe Scienza al Dipartimento di Matematica dell'Università di Torino, ovviamente gratuita: [www.beppecienza.it](http://www.beppecienza.it)**

E chi volesse segnalargli casi di "risparmio tradito", può scrivergli in italiano o in tedesco all'indirizzo: [scienza@gmx.de](mailto:scienza@gmx.de)



## 1.8 IL RISULTATO DELL'INVESTIMENTO

### Vero guadagno o perdita?

**Secondo stime recenti del CTU le perdite per investimenti nel risparmio gestito dal 1984 ad oggi ammonterebbero, in Alto Adige, a circa un MILIARDO di Euro; solo per il crack dei bond argentini si possono tranquillamente ipotizzare perdite nell'ordine di almeno 50 milioni di euro.**

**Il problema non riguarda solo la "malaconsulenza" nel momento della scelta di un investimento, ma anche la carenza di consulenza e di informazione da parte degli intermediari all'atto di una scelta di "disinvestimento". In altri termini non è solo importante investire bene, ma anche disinvestire al momento giusto.**

#### Un esempio clamoroso e ...grave!

Verso la fine del 2004 vari clienti di alcune banche (casse) locali si sono rivolti al nostro Centro per lamentarsi della repentina chiusura (cd "liquidazione") di un fondo di investimento gestito da una società lussemburghese e collocato a mezzo delle filiali di queste banche. Per molti di questi utenti la chiusura dei fondi ha significato il concretizzarsi di gravissime perdite – fino anche al 90% del capitale investito - che si protraggono già da qualche tempo, senza speranze di recupero. Nonostante ciò gli istituti interessati si sono guarda-

ti bene dal consigliare ai propri clienti di liquidare per tempo tali investimenti. Molti consumatori hanno riferito che, di fronte alle loro fondate preoccupazioni, si sono sentiti consigliare di "attendere, perché i titoli si sarebbero sicuramente ripresi". Vista come è andata a finire non si può dire certo che sia stato un buon consiglio!

**Il consiglio** di un buon consulente può essere molto prezioso sotto questo profilo perché può aiutare a limitare le perdite di un investimento in corso, ma anche consentire di realizzare eventuali guadagni ottenuti. Ma si sa, banche & co. pensano più a vendere che a dispensare utili consigli.

I casi di malagestione ormai non si contano più. I più colpiti sono stati negli ultimi tempi coloro che hanno investito soprattutto in fondi di investimento, in particolare fondi azionari o bilanciati, oppure in gestioni patrimoniali in fondi. C'è chi ha perso il 20%, chi il 30%, chi addirittura l'80-90% del proprio capitale investito. Un vero disastro!

#### ...ma c'è anche chi ha guadagnato

Ovviamente non ci sono solo i casi di perdite negli investimenti. C'è chi, più prudentemente di altri, ha investito in questi anni in prodotti più tranquilli, incassando anche discreti guadagni o quanto meno riuscendo a mantenere il proprio capitale al riparo dall'inflazione.

#### Il problema delle commissioni, dell'inflazione, delle ritenute fiscali ecc...

Quando si fa un investimento è fondamentale chiedersi quale sarà il guadagno o il rendimento "netto", effettivo e non solo quello che appare, guardando il tasso di interesse indicato nell'offerta di investimento. In altri termini, a seconda del titolo, bisognerà tenere conto:

- delle possibili differenze (negative) tra il prezzo di acquisto ed il prezzo di vendita;
- dei costi e delle commissioni varie applicate ed incassate dall'intermediario o dal gestore (è il caso ad es. dei fondi comuni, delle polizze vita, delle gestioni patrimoniali);
- delle ritenute fiscali sugli interessi o sui guadagni di capitale;
- del tasso di inflazione (è il caso soprattutto delle obbligazioni a rendimento fisso)

#### Un problema particolare: i costi delle gestioni....

Se decido di affidare il mio denaro alle cure di un gestore (vedi capitoli 2.7 e 2.9), devo chiedermi sempre molto bene e **soprattutto averlo chiarito sin dall'inizio** quanto questa gestione mi costerà. Capita spesso di vedere possessori di quote di fondi o di contratti di gestione di portafoglio che cadono letteralmente dalle nuvole quando si evidenziano loro i costi di gestione riportati sui riepiloghi periodici del loro conto titoli!

## 2.1 LA LIQUIDITÀ

### Ovvero...come avere sempre qualcosa da parte



La gestione della liquidità. Ne parliamo con Alberto Filippi, esperto finanziario dell'associazione Asterisco e già Presidente del Centro Tutela Consumatori Utenti.

**konsuma: liquidità. Ci può spiegare meglio di che si tratta?**

Occorre chiarire questo concetto che dipende dalle esigenze dell'investitore, partendo da un presupposto: **l'assenza di rischio**.

Una cifra di denaro liquidabile a breve termine ad una scadenza non prevedibile oppure ad una scadenza certa (fra un mese, fra tre mesi, ecc.). Nel primo caso l'investimento deve essere prontamente realizzabile, nel secondo caso basta che sia realizzato alla scadenza.

**Nella prima ipotesi**, che chiameremo **"A"** l'unico strumento finanziario sicuro è il deposito di conto corrente senza costi aggiunti, al miglior tasso realizzabile sul mercato. Se la cifra è consistente si può aprire una trattativa con la propria banca, chiedendo un aumento della remunerazione del proprio conto corrente alla presenza di una determinata giacenza.

Nel caso in cui la proposta della banca sia insoddisfacente non rimangono che i **conti di liquidità a costo zero**. Questi conti sono prontamente apribili on-line, offrono una remunerazione interessante, sono estinguibili senza spese e non sono gravati da alcun costo o imposta. Il conto di liquidità più conosciuto è il "conto arancio" di IngDirect.

**konsuma: Quali caratteristiche hanno i conti di liquidità?**

Le caratteristiche di questi conti di liquidità sono:

- a) nessuna spesa di funzionamento e d'estinzione del c/c;
- b) l'imposta sui c/c è pagata dalla banca;
- c) l'operatività è limitata a due tipi d'operazioni: prelievo e/o versamento da un conto bancario predeterminato al conto di liquidità; in sostanza chi decide di aprire un conto di liquidità deve già essere intestatario di un conto corrente bancario che è designato da tramite per le operazioni di versamento e prelievo sul conto di liquidità;
- d) un'altra importante qualità che il consumatore deve accertare è che il conto di liquidità rientri nel **consorzio bancario di garanzia**, previsto dalla legge a difesa dei



risparmiatori. Il consorzio, in caso di fallimento della banca, garantisce la restituzione fino ad una determinata cifra fissa, attualmente fissata in 103.291,38 Euro, per depositante.

! **Attenzione!** Il regime fiscale al quale sono sottoposti i conti di liquidità prevede l'imposta del 27% sugli interessi liquidati.

Gli altri strumenti finanziari a breve termine potrebbero risultare troppo onerosi nel caso che l'esborso di liquidità si renda necessario ad una scadenza troppo vicina. Nel caso, per esempio, d'acquisto di un BOT a tre mesi, la liquidazione ravvicinata, dopo un breve periodo (10-20 giorni) potrebbe essere negativa, nel senso che le commissioni d'acquisto e di vendita del titolo potrebbero risultare superiori all'interesse percepito.

### Konsuma: E l'ipotesi B?

Nell'ipotesi B), quando la scadenza del pagamento è certa, si aprono diverse possibilità:

- 1) pronti contro termine;
- 2) acquisto di Bot;
- 3) acquisto di titoli in scadenza;
- 4) conto di liquidità.

**Il pronto contro termine** è un contratto che il consumatore sottoscrive con la banca. L'istituto di credito s'impegna a restituire una determinata somma, stabilita dal cliente, ad una determinata scadenza, sempre fissata dal consumatore, maggiorata di un interesse, concordato fin dall'inizio fra cliente e banca. Il consumatore s'impegna a rinunciare all'intera cifra per il periodo d'investimento.

Facciamo un esempio pratico. Il consumatore Caio deve pagare 100.000 euro fra 50 giorni. La banca s'impegna ad investire l'intera cifra per 47 giorni, riconoscendo un certo interesse, a patto che il cliente rinunci a chiedere la restituzione della stessa. Il consumatore deve essere accorto e **trattare l'interesse in modo che lo stesso sia almeno pari a quello dei BOT a scadenza analoga** (nel nostro esempio BOT a tre mesi). Per convincere la banca si può far capire che in un determinato istituto di credito, per il pronto contro termine, il tasso offerto è più vantaggioso, oppure minacciare di togliere l'intera liquidità per depositarla in un conto di liquidità (il conto Arancio è il più convincente). Stabilito il tasso, supponiamo il 2%, la banca fa sottoscrivere il contratto nel quale s'impegna a corrispondere al cliente, al termine dei 50 giorni, una somma di 100.000 euro maggiorata dell'interesse del 2% per 50 giorni. La formula per il calcolo degli interessi è la seguente:  $100.000 \times 2\% \times 50 / 365$ , il risultato che si ricava è 273,97 euro che ridotti dell'imposta del 12,5% diventano 239,72 euro. La banca alla scadenza restituirà 100.239,72 euro.

### Acquisto di BOT.

Rimanendo nel nostro esempio, il consumatore può sottoscrivere un BOT a tre mesi che supponiamo garantisca il

2,5% di interessi, visto che la banca non si è resa disponibile a riconoscere lo stesso interesse per il pronto contro termine. In questo caso il risparmiatore deve farsi carico delle spese per l'acquisto e la vendita anticipata e del rischio di vendita, prima della scadenza del BOT. Le commissioni, 0,1-0,15% sull'intero valore, riducono l'interesse considerevolmente. Lo 0,2/0,3 in ragione trimestrale è pari ad una riduzione dell'interesse dello 0,8 /0,9 in termini annuali ed il rischio di incasso anticipato di un BOT trimestrale può costare anche uno 0,5, con il risultato che il BOT riduce di molto il suo rendimento, dal 2,5 a meno dell'1,5%. **L'acquisto di BOT conviene solo se la scadenza del BOT coincide o differisce di poco con quella del pagamento.**

### Acquisto di titoli in scadenza

Ci sono molti titoli che periodicamente scadono, corrispondendo anche interessi.... interessanti se comprati poco prima della scadenza. Quest'operazione però è destinata a chi se ne intende e riesce a calcolare i rendimenti ed opera attraverso i cosiddetti "conti trading on line" con commissioni molto basse.

**Sui conti di liquidità**, mi sono già espresso sopra. Questi strumenti con il tempo sono destinati a prendere sempre più piede. L'intuizione dell'ING è stata geniale nel campo finanziario, sfruttando le possibilità telematiche per ridurre i costi al minimo (basti pensare a quelli per il personale), in modo da trovare liquidità ad un costo accettabile e nel frattempo ad essere estremamente concorrenziale, spiazzando la gran parte degli istituti di credito concorrenti che, fino ad oggi, non sono stati capaci di trovare una risposta adeguata.

## 2.2 | TITOLI CON RENDIMENTO PREFISSATO

### Non solo BOT...

I titoli con rendimento prefissato, più conosciuti come "obbligazioni" oppure "bonds", costituiscono un'ampia famiglia di prodotti finanziari di largo uso e dalle caratteristiche differenti, ma con alcuni aspetti comuni. Fra di essi i più conosciuti sono senz'altro i titoli di Stato, dei quali numerosi investitori hanno fatto e continuano a farne largo uso, considerata la loro tranquillità. Tuttavia se ancora in non lontani anni passati i titoli di Stato, vedi ad esempio i BOT, davano rendimenti ancora molto buoni, al giorno d'oggi non si può dire altrettanto e in alcuni casi essi non riescono a coprire nemmeno il tasso di inflazione corrente. Mentre scriviamo, i BOT offrono ad esempio guadagni netti sotto il 2%, mentre i BTP a dieci anni danno rendimenti lordi intorno al 4%.

#### Cos'è un obbligazione

Acquistando un'obbligazione l'acquirente diventa creditore del soggetto - ente, società o Stato - che ha emesso quel titolo. L'emittente (debitore) si impegna a restituire all'investitore (creditore) la somma data a credito e un compenso fisso o variabile (interessi) secondo le modalità ed i tempi prestabiliti.

#### Per incominciare: i titoli di Stato

I titoli di Stato sono obbligazioni emessi dagli Stati nazionali per finanziare il loro debito pubblico. In base alla data di rimborso del capitale sottoscritto essi si distinguono in titoli a breve, medio e lungo termine. Per quanto riguarda lo Stato italiano i titoli del debito pubblico più conosciuti sono i:

- i Buoni ordinari del tesoro (BOT)
- i Buoni del tesoro poliennali (BTP)
- i Certificati di credito zero coupon (CTZ)
- i Certificati di credito del tesoro (CCT)

#### Caratteristiche generali dei titoli di Stato:

- il valore nominale viene rimborsato alla scadenza in un'unica soluzione
- alcuni danno interessi fissi (BOT-CTZ-BTP), altri interessi variabili (CCT),
- i rendimenti sono tassati con una ritenuta del 12,5%
- sono quotati sui cd. mercati regolamentati, che consentono loro di essere scambiati (acquisto-vendita) dopo l'emissione e prima della loro scadenza con estrema rapidità (liquidità); e questo li rende particolarmente apprezzati dal pubblico.
- hanno taglio minimo di 1000,00 Euro

#### Caratteristiche particolari in breve...

(si veda anche <http://www.dt.tesoro.it/Aree-Docum/Debito-Pub/Investire/index.htm>)



**BOT**

- Vengono emessi a 3 – 6 oppure 12 mesi, con interessi leggermenti differenti a seconda della durata (vedi box “Le ultimi aste”).
- Si possono acquistare in banca o negli uffici postali prenotando le nuove emissioni (15 – 30 di ciascun mese - per le date delle aste vedi sito sopra) oppure negoziando i titoli in possesso della banca.
- Commissioni di sottoscrizione dallo 0,05% allo 0,30% a seconda della durata del titolo
- Caratteristica: all'atto dell'acquisto l'investitore versa al venditore la differenza fra il valore nominale del titolo e l'intero ammontare degli interessi: in pratica l'interesse viene calcolato anticipatamente. Alla scadenza l'investitore riceverà poi l'intero valore nominale sottoscritto.
- Il sottoscrittore conosce quindi sin dall'inizio la misura dell'interesse e l'entità del rimborso (cioè il valore nominale).
- Possibilità di “liquidare” in qualsiasi momento il titolo, senza subire pesanti perdite e pagando una commissione di vendita (max 0,40%)
- Svantaggi: rendimento attualmente un po' basso (ad es. i BOT a 6 mesi dell'asta di febbraio 2005 hanno dato l'1,82% netto p.a.); ogni 3, 6 o 12 mesi bisogna rinnovarli.

**CCT**

- Sono obbligazioni a medio - lungo termine (dal 1991 sono emessi con durata di 7 anni)
- Particolarità: hanno tasso (cedola) variabile, che garantisce però un rendimento stabile, in quanto determinato in funzione del rendimento lordo dei BOT correnti, a cui viene aggiunta una maggiorazione predeterminata che varia dallo 0,30% all'1% in ragione annuale. In pratica offrono un rendimento variabile comunque superiore a quello dei BOT di periodo.
- L'interesse viene pagato ogni 6 mesi, posticipato.
- Acquisto: il prezzo è in genere alla pari (= a 100) o un po' sopra (es. 101); i CCT possono essere acquistati in fase di nuova emissione (banca o posta, in questo caso non si pagano commissioni) oppure acquistati sul mercato telematico (in questo caso si paga una commissione massima dello 0,50%)
- A scadenza viene rimborsato il valore nominale del titolo (cioè 100).
- Sono titoli prontamente liquidabili, preferibili rispetto ai BOT per il maggior rendimento. Si adattano molto bene ai tassi di mercato e quindi subiscono oscillazioni di prezzo non rilevanti.
- Informarsi bene sulle caratteristiche prima del loro acquisto
- Svantaggi: l'attuale rendimento segue un po' quello dei BOT; altri svantaggi: nessuno

**BTP**

- Sono i titoli del debito pubblico per eccellenza, a medio-

lungo termine (dai tre fino ai 30 anni!)

- Offrono un rendimento (interesse) fisso minimo fino alla fine del prestito (fra il 2% ed il 5% lordo ca. p.a. a seconda della durata). La cedola viene pagata ogni sei mesi.
- Acquisto: vengono emessi in genere alla pari (= a 100) o sotto la pari (- di 100); in questo ultimo caso oltre all'interesse facciale (quello determinato in sede di emissione, es. il 4%) vi potrà essere un ulteriore rendimento relativo alla differenza fra prezzo di acquisto e valore nominale (cd. rendimento effettivo)
- Non si pagano commissioni di sottoscrizione.
- Possibilità di realizzare plusvalenze, quando si vende il titolo prima della scadenza e i tassi sul mercato sono in fase calante o c'è il dubbio che calino e quindi siano inferiori all'interesse che paga il BTP in nostro possesso (rapporto inverso).
- Svantaggi: viceversa c'è il rischio di una svalutazione del corso del titolo, nel caso in cui i rendimenti dei BTP successivamente emessi siano migliori di quelli del titolo in nostro possesso. In questo caso diventa più difficile vendere prima della scadenza naturale il titolo sul mercato (perché poco appetibile). In questi casi è a valutare se non sia meglio attendere la scadenza naturale ed ottenere il rimborso del valore nominale del titolo. Il rischio altrimenti è quello di perdere una parte del capitale investito.
- Consiglio: evitare l'acquisto quando c'è il sentore che i tassi bancari potrebbero aumentare a breve oppure quando c'è una prospettiva di inflazione. Viceversa è consigliabile l'acquisto dopo un prolungato periodo di alti tassi sul mercato, accompagnato dalla prospettiva di un calo dell'inflazione (non sono i tempi attuali!)

**ALTRI TIPI DI TITOLI DI STATO IN USO**

CT Zero coupon (senza cedola):

- sono simili ai BOT (tasso fisso predeterminato anticipato) ma hanno durata variabile (2-3 anni)
- Il loro rendimento è un po' superiore a quello dei BOT
- Non si pagano commissioni all'atto dell'acquisto
- Sono quotati sul mercato secondario e quindi facilmente liquidabili prima della scadenza
- Le emissioni di CTZ non sono così frequenti come quelle degli altri titoli di Stato

**BTPi ovvero BTP “indicizzati”**

- Si tratta di una nuova generazione di titoli di Stato, di recente emissione.
- Allo stato attuale si registrano quattro emissioni, con scadenze rispettivamente 2008, 2010, 2014 e a 30 anni
- Caratteristica: hanno un rendimento fisso ancorato all'inflazione europea, che è più bassa di quella italiana e quindi non garantisce il mantenimento del potere di acquisto, come si vorrebbe; tuttavia costituiscono un'importante novità a livello di offerta e sono stati subito apprezzati dal pubblico.
- Svantaggi: se i tassi sul mercato dovessero crescere più del

tasso di inflazione, risulterebbe più conveniente comprare titoli a tasso variabile (es. CCT)

### Tassi d'interesse ed altro ancora

**Non solo BOT dicevamo...** Il panorama delle obbligazioni è davvero ampio e non basterebbe questa rivista per illustrarne tutti i tipi, le loro caratteristiche e i loro rischi specifici. Di seguito ci limitiamo quindi ad illustrare alcuni concetti base che è comunque bene conoscere nel momento in cui si deciderà di affidarsi al "fai da te". Innanzitutto è bene dire che non esistono sempre obbligazioni sicure al 100%. I disastri Argentina, Parmalat, Cirio ed altri meno noti sono lì a dimostrarcelo: si trattava in tutti i casi anche di obbligazioni, seppure di tipo e rischio diverso. Le obbligazioni possono essere - e in molti casi lo sono - forme di investimento tranquillo, ma esistono casi in cui non bisogna sottovalutare i loro rischi.

Le obbligazioni possono essere emesse dagli Stati, da enti sovranazionali (es. Banca Mondiale, BEI ecc...), da organizzazioni internazionali, da banche, da aziende (corporate bond) e persino da Regioni e da Comuni.

### Alla pari, sotto la pari,....: il momento dell'acquisto

Le obbligazioni possono essere emesse o acquistate ad un prezzo equivalente al loro valore nominale (cd. alla pari o = a 100), oppure inferiore (sotto la pari, meno di 100) oppure superiore (sopra la pari, più di 100), a seconda della tipologia del titolo. In genere quando ci si reca in banca per acquistare obbligazioni bisogna sempre verificare questo particolare, non di poco conto per quanto riguarda la bontà o meno dell'affare!

**Un esempio:** un investitore si reca in banca e dietro consiglio della banca decide di acquistare obbligazioni di uno Stato estero, che offrono un buon rendimento e hanno un prezzo di acquisto di 102 (102 significa che dovrà sborsare 102 euro per ogni 100 euro di valore nominale); se l'investitore desidera dunque acquistare 100.000 euro di quel titolo dovrà aver chiaro che l'acquisto gli costa di più del valore nominale del titolo, in questo caso 102.000 euro; a questo importo si dovranno poi aggiungere anche il rateo interessi maturato e le eventuali commissioni di acquisto.

### Rendimento immediato e rendimento effettivo...

Quali forme di investimento le obbligazioni possono dare origine a due tipi di rendimento: uno nella forma dell'interesse che l'emittente si è impegnato a pagare; l'altro nella forma della possibile plusvalenza del capitale, che può essere originata (ma non sempre accade) dalla differenza fra il prezzo di emissione o di acquisto ed il prezzo di vendita o di rimborso.

Prezzo e rendimento sono in genere legati da un rapporto inverso: **se i tassi sul mercato salgono il prezzo del titolo scende e viceversa**. Tale meccanismo tocca particolar-

mente quei titoli a tasso fisso, a lunga scadenza, che hanno cioè una cedola costante, invariata per tutta la durata. Di qui l'importanza di tenere sott'occhio l'andamento dei tassi nel corso del tempo: è un fattore senza dubbio importante per la scelta di un titolo, in particolare di un'obbligazione.

### Interesse fisso o interesse variabile...?

Le obbligazioni possono dare interessi fissi oppure interessi variabili; questi ultimi possono essere collegati anche a parametri di mercato (vedi sotto) o indici (di borsa ad esempio) e avere formulazioni anche molto complicate (come abbiamo ad esempio rilevato nei prospetti informativi di talune obbligazioni bancarie o di obbligazioni cd. strutturate - vedi oltre). Sono tuttavia possibili anche forme miste di interesse: es. una cedola fissa annuale per uno-due anni e poi per la restante durata un tasso variabile o indicizzato.

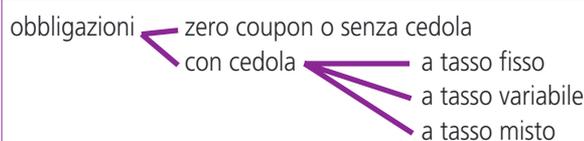
Meglio un titolo a tasso fisso oppure uno a tasso variabile? Si può scegliere il tasso variabile se non si vuole rischiare di subire forti oscillazioni di prezzo del titolo e si è disposti ad accettare quella che sarà la variabilità dei tassi sul mercato, sfruttandone a volte il rialzo e in altri casi il ribasso (a seconda di come è impostato il parametro di calcolo dell'interesse; vedi oltre ad es. il caso dei "reverse floater"). Si può scegliere il tasso fisso se si vuole fissare da subito il rendimento del proprio investimento e in genere se si desidera tenere fino alla scadenza il titolo.

### ⚠️ **Attenzione: diffidare di tassi di interesse troppo elevati**, che sono indice di maggior rischio o rischio elevato.

La storia dei bond argentini ha insegnato a molti proprio questo! Solitamente l'ente o il soggetto che emette un prestito obbligazionario e non è **solvibile**, per invogliare il risparmiatore offre dei titoli con rendimenti più alti della media. Gli alti rendimenti possono essere visti come un modo per compensare il rischio più elevato di un non regolare o di un mancato rimborso. **Occhio dunque!**

### Ancora sui tassi...Euribor e Libor: chi sono costoro?

A volte i metodi di determinazione del tasso di interesse delle obbligazioni fanno riferimento a parametri di mercato, in base ai quali calcolare il tasso delle cedole presenti o future del tipo: "Euribor + 0,50" oppure "Libor meno un punto". A cosa si riferiscono queste indicazioni? Euribor e Libor sono i tassi, ai quali le banche dei Paesi dell'Unione Europea (Euribor) o di Londra (Libor) sono disposte ad investire i propri capitali presso altre banche sulle rispettive piazze; tassi fra banche o "interbancari" dunque.



## Alcuni tipi particolari di obbligazioni.

### Titoli di Stato di altri Paesi UE

Si tratta di bonds di altri Paesi, quali ad es. gli Oat(i) emessi dallo Stato francese, oppure i Bund o gli Schatz tedeschi, oppure ancora i titoli di Stato greci (GgB). Con l'arrivo dell'euro è divenuto più semplice comparare i rendimenti di questi titoli con quelli emessi dallo Stato italiano. Per alcuni Stati – vedi ad es. la Francia o la Grecia – chi ha acquistato negli anni scorsi titoli di questi Paesi ha potuto spuntare rendimenti anche molto interessanti e in taluni casi plusvalenze sul corso. Il mercato su cui vengono quotati tali titoli è l'EuroMots. Sono acquistabili in banca. Da tenere sott'occhio, anche se le previsioni non sono affatte semplici, anche i titoli emessi da alcuni Paesi che sono di recente entrati a far parte dell'Unione Europea; bisogna però fare attenzione al discorso della valuta in cui sono espressi detti prodotti (rischio valutario), non facendo questi Paesi ancora parte dell'Unione Monetaria Europea.

### Obbligazioni sovranazionali

Si tratta di obbligazioni emesse da enti sovranazionali (es. BEI, Banca Mondiale, KfW, Ifc ecc...), che presentano elevati livelli di sicurezza finanziaria (rating AAA o AA – vedi oltre capitolo 12)), a volte superiore a quella degli stessi Stati. I rendimenti possono essere buoni e anche superiori a quelli dei titoli di Stato italiani con simile durata. Attenzione però anche in questo caso al prezzo di acquisto (in genere qualche punto sopra la pari) che può ridurre sensibilmente la convenienza all'acquisto di alcuni di questi prodotti.

**Obbligazioni "reverse floater".** Non fatevi impressionare dal nome. Si tratta di obbligazioni, il cui rendimento è calcolato nella differenza fra un tasso fisso predeterminato ed un parametro di mercato variabile (es. il Libor). La dicitura suona più o meno così: "8% meno il Libor". La caratteristica: il suo rendimento aumenta, quando il parametro cala e viceversa. Anche il corso (prezzo del titolo) è influenzato da questa variabile. Viene comunque sempre garantito il rimborso del capitale.

### Obbligazioni bancarie

Sono titoli obbligazionari emessi dalle banche. L'emissione di obbligazioni è consentita a tutte le banche, ma i termini, le condizioni e le modalità sono stabilite in modo differente a seconda dell'emittente e del relativo patrimonio di vigilanza. Vi sono obbligazioni bancarie quotate in borsa e non. Lo sono di diritto tutte le obbligazioni di banche con azioni quotate in borsa. A seconda dell'istituto hanno durata variabile (3-5-7 anni e oltre) e offrono rendimenti variabili, spesso presentati nei relativi prospetti informativi in maniera davvero poco comprensibile per l'utenza "normale" (problema di trasparenza!!!). Da porre particolare attenzione a quelle ob-

bligazioni bancarie che offrono nei primi uno/due anni tassi fissi mediamente interessanti (es. 2,5% -3% lordo p.a.), mentre per gli anni successivi il tasso di interesse, legato ad indici o parametri di mercato, si riduce drasticamente, creando sorpresa e malumore in chi le ha acquistate. Bisogna pertanto legger molto bene le clausole relative all'indicizzazione dei rendimenti per gli anni successivi al primo.

### Obbligazioni societarie o corporate bond.

Anche molte società private emettono obbligazioni per finanziare la propria attività a tassi più vantaggiosi di quelli offerti loro dal sistema bancario. Tali obbligazioni, denominate anche "corporate bonds", hanno rese normalmente superiori a quelle dei titoli di Stato, ma sono anche più rischiose (vedi recenti casi Parmalat, Cirio, Giacomelli...). Per cautelarsi dal rischio, attenzione dunque ai tassi di interesse troppo elevati (vedi sopra) e affidarsi al rating espresso da agenzie indipendenti di valutazione (Moody's – Standard e Poor – Fitch); anche se non sempre questa indicazione è di per sé sufficiente per escludere qualsiasi rischio di insolvenza e quindi di non rimborso (vedi caso Parmalat).

### Le obbligazioni convertibili

Si tratta di un tipo particolare di obbligazioni, che consentono al suo possessore di convertire il titolo obbligazionario in un'azione della società che ha emesso l'obbligazione stessa o anche di altra società. L'obbligazione convertibile, oltre alla possibilità di ricevere un rendimento minimo stabilito al momento dell'emissione (interesse) e al diritto del rimborso del capitale a scadenza (nel caso in cui non si eserciti il diritto di conversione), offre la possibilità di sperare in un eventuale guadagno in conto capitale, nel caso in cui si decida di vendere l'obbligazione durante la sua vita, a seguito di un rialzo del suo corso sul mercato.

Questo tipo di titoli è consigliato solo per investitori veramente esperti.

### Alcune caratteristiche in breve delle obbligazioni convertibili:

- Il rapporto di conversione: è il numero di obbligazioni che si devono scambiare per ottenere un certo numero di azioni, al momento della conversione (es. 2 obbligazioni contro un'azione)
- Il periodo di conversione: è l'arco di tempo entro il quale si può esercitare il diritto di conversione (continuato, periodico, a scadenza)
- Conversione totale o parziale: nel primo caso tutto il valore nominale delle obbligazioni può essere trasformato in azioni; nel secondo solo una parte del quantitativo di obbligazioni può essere convertita.
- Il rendimento di un'obbligazione convertibile è di regola inferiore a quello delle obbligazioni classiche di uguale durata, ma il possessore ha la speranza, come detto, di conseguire un guadagno anche in linea capitale.
- Sono il titolo preferibile per scommettere su di un even-

tuale rialzo di Borsa, senza rischiare il capitale. Il momento più adatto per acquistare un o.c. è quello di un'emissione al termine di un periodo di lunga stasi o di caduta dei corsi azionari.

### Prodotti postali: i buoni fruttiferi postali

In questi anni Poste Italiane Spa ha in corso una grossa ristrutturazione del suo assetto organizzativo, del servizio e della commercializzazione dei suoi prodotti. Per quanto riguarda i servizi di investimento le Poste si stanno orientando sempre di più verso la logica commerciale di tipo bancario, con un'offerta accanto ai prodotti tradizionali (libretti di risparmio postale, buoni postali...) anche di prodotti obbligazionari di vario genere e prodotti di tipo assicurativo a contenuto finanziario (polizze vita unit e index linked), non sempre esenti da rischi.

Qui parleremo unicamente di quei prodotti delle Poste che hanno da sempre riscosso il consenso di una larga fetta di pubblico, per i suoi buoni rendimenti (negli ultimi tempi un po' meno) e che hanno spesso costituito una valida alternativa ai titoli di Stato: parliamo dei buoni fruttiferi postali o Bfp.

#### Caratteristiche in breve

- Si tratta in sostanza di titoli di debito emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti (amministrazione pubblica) e collocati da Poste Italiane,
- possono essere sottoscritti presso un qualsiasi ufficio postale, con addebito su libretto o conto corrente postale;
- possono essere cartacei oppure "dematerializzati";
- hanno durata massima di 20 anni e possono essere rimborsati in ogni momento (molto adatti per la liquidità);
- Attenzione! Se si richiede però il rimborso del capitale nel corso del primo anno non viene corripeso interesse;
- l'interesse viene determinato al momento dell'emissione, ad un tasso che aumenta con il trascorrere degli anni (interesse fisso crescente); si tratta di interessi un po' inferiori a quelli dei BTP;
- gli interessi maturano alla fine di ogni bimestre e se non riscossi vengono capitalizzati e diventano essi stessi produttivi di interesse
- hanno taglio minimo di 250,00 Euro (buoni dematerializzati) e di 50,00 Euro (quelli cartacei)
- prelievo fiscale del 12,50%
- non sono soggetti a commissioni e spese
- interessante il servizio messo a disposizione da Poste Italiane per il calcolo on line del valore attuale dei buoni in proprio possesso (vedi [www.poste.it](http://www.poste.it))

Le ultime aste	
<b>BTP 5,25%</b>	
Prezzo	99,245
Tassi	0,13219
Spese	0,20
TOTALE	99,25
Rendimento netto	1,82
Rendimento minimo sotto	1,42
<b>BTP</b>	
Scadenza	31-07-2008
Codice/Tranche	IT00001194011
Prezzo aggiudicazione	99,99
Rendimento lordo	2,22
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0,04
Rendimento netto	1,89
Prezzo netto	99,245779
<b>BTP</b>	
Scadenza	01-11-2011
Codice/Tranche	IT0001574030017
Regolamento	01-03-2006
Prezzo aggiudicazione	101,25
Rendimento lordo	2,21
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0
Rendimento netto	1,81
Prezzo netto	101,25000000
<b>BTP 3,75%</b>	
Scadenza	01-03-2008
Codice/Tranche	IT00000400010
Prezzo aggiudicazione	100,82
Rendimento lordo	3,04
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0,08
Rendimento netto	2,54
Prezzo netto	100,250
<b>BTP 4,25%</b>	
Scadenza	01-03-2015
Codice/Tranche	IT00001194011/11
Prezzo aggiudicazione	101,25
Rendimento lordo	2,71
Variazione Rend.Asta prec. (%)	0,70
Rendimento netto	2,24
Prezzo netto	101,2500

(\*) confronta con titoli di pari durata



## 2.3 | RISCHI DEI TITOLI CON RENDIMENTO PREFISSATO

### Mai sottovalutare....

Quando si parla di investimento l'esclusione assoluta del rischio non è possibile. Si può affermare che esistono prodotti che hanno un rischio bassissimo, quasi nullo, mentre esistono invece prodotti, il cui rischio è davvero notevole, alcuni anche fra i titoli obbligazionari: si parla a questo riguardo di "titoli spazzatura" (o junk bonds). È un termine molto forte ma che indica bene come da questi titoli sia meglio tenersi alla larga. Il problema è che non sempre è facile individuarli per tempo e quando poi ci si accorge è difficile davvero sbarazzarsene in tempo per limitare le perdite.

Le prime forme di rischio, certamente le più preoccupanti, che vengono in mente anche ad un profano sono quelle di non vedersi rimborsato il capitale oggetto dell'investimento e di non aver pagate le cedole di interesse. In termine tecnico si chiama **rischio di insolvenza**: l'emittente che ha emesso il titolo non è più in grado di rimborsarlo per sopravvenute difficoltà finanziarie.

Ma esistono anche altre tipologie di rischi. Alcuni li abbiamo già esaminati nel precedente capitolo parlando di interessi, prezzi e corsi: a tal riguardo si parla di **rischio di oscillazione dei tassi e del corso del titolo**. Altri li elenchiamo qui di seguito; si tratta di "**rischi base**", dei quali si può parlare in termini generali perché riferibili a vari tipi di prodotti finanziari, in particolare obbligazioni.

#### I tipici "rischi base" dei titoli con rendita.

- **Il rischio congiuntura**: rischio importante perché ha a che fare con il momento in cui si decide di investire in un prodotto piuttosto che in un altro (periodo di depressione economica oppure di recessione oppure di inflazione o deflazione).
- **Il rischio inflazione** (e il rischio deflazione): ci indica il pericolo che il capitale investito subisca un erosione in termini reali del proprio valore a seguito dell'aumento repentino dell'inflazione. In pratica con la somma ricevuta a rimborso del nostro investimento non siamo più in grado di acquistare gli stessi beni o valori che saremmo riusciti ad acquistare con la stessa somma all'inizio dell'investimento
- **Il rischio paese**: riguarda l'instabilità politica ed economica che può interessare il Paese che emette il titolo. Il caso dei "bond argentini" è un esempio a tal riguardo: il default dello Stato argentino si poteva e si doveva prevedere anche se banche ed intermediari lo hanno ampiamente sottovalutato.
- **Il rischio valuta**: si ha quando si acquista un titolo espresso in valuta estera e quindi diversa dall' Euro. Le

oscillazioni della valuta possono portare a perdite anche sostanziose del capitale.

- **Il rischio di illiquidità:** esprime la possibilità di non riuscire a rendere "liquido" nel più breve tempo possibile il proprio investimento o solo anche a non ottenere l'intero ammontare dell'investimento
- **Il rischio informativo:** molto importante nel rapporto con l'intermediario o il gestore. Si intende la possibilità di fare scelte errate di investimento in relazione alle informazioni, pure queste errate o insufficienti, ricevute o assunte, e riguardanti gli altri rischi o le caratteristiche del prodotto da acquistare.

### Come si valuta l'affidabilità di una società che emette obbligazioni. Il rating

Nel valutare il grado di affidabilità delle società che emettono obbligazioni, ci si riferisce ai giudizi (rating) espressi da

società ed enti valutazione indipendenti. I più famosi a tal riguardo sono: Moody's, Standard & Poor's e Fitch. Ognuno di questi enti adotta una propria scala di valori (es. quella di Moody's va da Aaa a C, con diversi gradi intermedi; quella di Standard & Poor's va da AAA a D, anche qui con diversi gradi intermedi).

**Il nostro consiglio** è come sempre la prudenza: se dovete scegliere un'obbligazione scegliete quelle società che hanno ad esempio un gradimento da AAA (titoli molto buoni - scala di Standard&Poor's) ad A (titoli buoni). Sotto questo livello - da BB in giù - l'investimento incomincia a diventare "rischioso" e ad assumere caratteristiche "speculative" sempre maggiori (vedi sopra i rischi base).

### Tabella del rating

Moody's	Valutazione sintetica (ndr)	Standard&Poor's
Aaa	Eccellente	AAA
Aa1	Ottimo	AA+
Aa2	"	AA
Aa3	"	AA-
A1	Buono	A+
A2	"	A
A3	"	A-
Baa1	Sufficiente	BBB+
Baa2	"	BBB
Baa3	"	BBB-
Ba1	Insufficiente/Speculativo	BB+
Ba2	"	BB
Ba3	"	BB-
B1	"	B+
B2	"	B
B3	"	B-
Caa1	Pessimo	CCC+
Caa2	"	CCC
Caa3	"	CCC-
Ca	"	CC



## 2.4 | BENI RIFUGIO

### In epoca di crisi, dove mi "rifugio"?

Nei momenti di crisi economica, soprattutto prolungata come l'attuale, e nella difficoltà di trovare investimenti con buoni rendimenti e a rischio contenuto, c'è chi decide di destinare i propri risparmi ai cd. beni rifugio. Si tratta di quelle forme particolari di investimento, che tranne il caso degli immobili (che costituiscono il bene - rifugio per eccellenza), non danno direttamente un reddito, bensì rappresentano piuttosto una "riserva" di valore, utile per fronteggiare situazioni appunto di crisi e svalutazione.

#### Il mercato immobiliare

Nell'immaginario collettivo l'immobile, detto anche "il mattone", evoca l'idea di bene rifugio per eccellenza, quello cui

destinare anche eventualmente gran parte del risparmio accumulato e che si ha difficoltà ad investire proficuamente. Dall'inizio del ciclo espansivo, anno 1997 ca. a metà del 2004 circa, il mercato immobiliare italiano ha registrato oltre 300 mila transazioni in più (+45,7%) mentre i valori immobiliari sono cresciuti del 18,6% a prezzi costanti (Fonte BIR - Cresme da sito [www.cresme.com](http://www.cresme.com)). Ma il boom degli anni passati pare si sia arrestato, forse definitivamente; qualche segnale preciso di crisi si avverte anche in Alto Adige, dove la crescita negli ultimi anni è stata davvero impressionante. Bisognerà tuttavia attendere ancora qualche tempo per verificare quale sia l'effettivo trend di questo settore di investimento. Il rischio è che comprando ora, a prezzi comunque elevati, il valore degli immobili possa ridursi anche drasticamente nel breve - medio periodo. I guadagni migliori dall'investimento immobiliare sono, infatti, in genere quelli di medio - lungo periodo.

#### Il nostro consiglio:

Comunque sia, riteniamo che per chi se lo possa permettere l'acquisto della prima casa sia senz'altro ancora una delle prime, se non la prima, forma di investimento cui pensare, anche quando si è ancora giovani. Ovviamente bisogna fare bene i calcoli e valutare le proprie possibilità finanziarie, trattandosi di un impegno finanziario di lungo periodo. Un valido aiuto per le Vostre scelte lo potete trovare consultando il terzo numero della nostra rivista.

#### La multiproprietà

Per saperne di più su questo argomento potete consultare il nostro sito [www.centroconsumatori.it](http://www.centroconsumatori.it) alla pagina "Viaggi e tempo libero - Time sharing - Multiproprietà".

**Il nostro consiglio:** molta prudenza nell'aderire a questo forma di investimento. Bisogna pensare molto bene all'effettiva necessità e alle conseguenze pratiche nel medio - lungo termine (vacanze sempre nello stesso luogo ad esempio). Inoltre i costi "occulti" quali spese di gestione condominiale e di manutenzione dell'immobile. Occhio dunque prima di firmare.

#### Le altre forme di "beni rifugio"

##### Le tre più comuni:

- l'oro: altro bene rifugio per eccellenza. Il suo prezzo è legato al prezzo del dollaro e alla stabilità monetaria internazionale. È in una fase di crescita. Può essere acquistato in lingotti o monete. Attenzione alla purezza o titolo dell'oro, che esprime il grado di oro puro presente;
- gli oggetti di arte: bisogna essere ben informati; mercato instabile ed incerto: i rischi di incauti acquisti possono essere notevoli;
- i diamanti; mercato difficilissimo, dove è possibile incappare anche in truffe clamorose.

## 2.5 PIANI DI ACCUMULO, OBBLIGAZIONI STRUTTURATE E PRODOTTI A CAPITALE GARANTITO:

### Dove sta l'inghippo?

**Mario, 20 anni, dietro consiglio dell'impiegato di banca, aveva deciso di accantonare 100 euro al mese in un cd. piano di accumulo di capitale (PAC), pensando di fare cosa buona per il suo futuro. Accumula che ti accumula passano cinque anni e Mario è convinto di aver messo via un bel gruzzoletto da impiegare in una spesa importante. Ma fatti due conti in tasca, scopre che dopo 5 anni di risparmi il capitale realizzato è uguale alla somma delle quote mensili accantonate. "Come mai?" si chiede: la banca aveva promesso "almeno un 2% sicuro all'anno sul risparmio". Certo; ma non aveva parlato dei costi collegati alla gestione del "pacchetto" e anche del rischio che avrebbero potuto non esserci dei rendimenti.**

Situazioni come quella sopra descritta capitano più spesso di quanto si pensi e non solo con la forma descritta di investimento, bensì anche con prodotti più diffusi come polizze vita e gestioni patrimoniali o altro.

#### I difetti dei "pac..chi"

Si tratta di prodotti inutilmente costosi, che permettono di investire in fondi comuni di investimento. Già questi sono costosi di per sé, ma vari gestori fanno pagare anche ulteriori commissioni di ingresso nel caso di adesione ad un "Pac". Generalmente e questo vale comunque anche per altri prodotti, tipo polizze vita a contenuto finanziario (vedi capitolo 17), i versamenti delle prime rate sono i più penalizzati, in quanto scontano le commissioni di ingresso nel fondo. Quindi è bene informarsi sin dall'inizio se il piano di accumulo proposto preveda o meno commissioni di ingresso. Stesso discorso per gli altri costi in corso di rapporto e anche sulle commissioni applicate da banca o gestore su ciascun versamento: avendo da fare 12 versamenti all'anno anche queste spese possono incidere in maniera non indifferente sul capitale investito (vedi capitolo sui fondi di investimento – i costi). Solo conoscendo a priori e chiaramente (pretendere sempre trasparenza!) a quanto ammontano in percentuale i costi complessivi si potrà decidere se aderire o meno al Pac.

#### I rendimenti

Altro problema: i rendimenti. Anche i Pac dipendono come qualsiasi altro tipo di investimento senza rendita garantita, dall'andamento dei mercati e quindi anche i loro rendimenti sono quasi sempre incerti. Se poi sono legati a fondi di investimento azionari o bilanciati, beh allora il rischio che si corre è davvero elevato.



#### Obbligazioni "strutturate" e a capitale garantito: un'illusione che può costare cara?

Sono prodotti finanziari dai quali guardarsi bene: il difficile è riconoscerli quando ce li si trova davanti. Come fare? Bisogna leggere con attenzione le condizioni di offerta. Il problema è il rendimento: nell'uno e nell'altro caso il rendimento è molto, ma molto incerto. Nel caso delle obbligazioni strutturate, il titolo è costituito da un'obbligazione e da uno o più derivati (vedi oltre: L'alto rischio - i prodotti derivati), ovvero sia contratti di vendita e di acquisto di strumenti finanziari particolari come azioni, valute e altri titoli legati ad indici, interessi ecc... Il rischio di non "beccare nulla" è abbastanza chiaro: se l'indice, l'azione o la valuta vanno male, il risparmiatore si vedrà restituire solo quanto inizialmente investito o forse nemmeno quello se verranno conteggiati costi e commissioni.

**Un po' la stessa cosa che accade nel caso di altri prodotti cd. a "capitale garantito". Sì, ma quanto garantito? La domanda secondo noi più semplice ed immediata che si deve porre a chi ci propone questi prodotti è: "A fronte dei miei 1000 euro versati, quanti ne riceverò "garantiti" al termine dell'investimento?"**

...a dimenticavamo: fatevi mettere per iscritto la risposta!

## 2.6 AZIONI

## ...solo buone azioni

**Quanti prima o poi ci hanno provato a tentare la fortuna con l'investimento azionario? Ai più esperti, talune volte, forse è anche andata bene; ma a fronte dei pochi che sono riusciti a guadagnare con le azioni, sicuramente molti hanno lasciato in Borsa "lacrime e sangue". È già, perché l'investimento o meglio la speculazione con le azioni è "roba" davvero per esperti, al limite anche per chi, non esperto, ama comunque il rischio e ci prova. Chi acquista azioni punta al rialzo e se ne assume tutti i rischi, compresa la perdita totale o parziale del capitale investito.**

**Ma cos'è un'azione?**

L'azione è una quota del capitale sociale di una società per azioni (Spa) o di una società in accomandita per azioni (Sapa); acquistando un'azione si diventa proprietari di quella quota e quindi ci si assume anche il rischio connesso all'attività aziendale.

Non tutte le società per azioni sono quotate in borsa; solo quelle che offrono maggiori garanzie di solvibilità e solidità finanziaria vengono ammesse alla quotazione. Per queste società è anche più facile procedere a consistenti aumenti di capitale, offrendo ai risparmiatori, sul mercato altre quote del capitale sociale (azioni appunto) e scaricando in questo modo a terzi una parte - a volte gran parte - del rischio aziendale. Dall'altro lato i proprietari delle aziende quotate mantengono il controllo della società, a volte anche con "pacchetti" minimi di azioni (cd. pacchetti di controllo), riuscendo a realizzare spesso, attraverso gli aumenti di capitale e la vendita al pubblico dei risparmiatori, ingenti somme paragonabili a quelle della vendita dell'intera azienda o parti di essa.

**La "speculazione"**

Il meccanismo della speculazione con azioni è in sé semplice: in un determinato momento si acquista ad un certo prezzo un quantitativo di azioni per rivenderle in un secondo momento ad un prezzo superiore. L'eventuale guadagno realizzato si chiama "capital gain". Tuttavia, anche se il meccanismo assomiglia a quello di un gioco - ed in realtà è un gioco, d'azzardo però! - **il risparmiatore profano, ma non solo lui, rischia più di perdere che realizzare dei guadagni e questo principalmente perché:**

- non possiede sufficienti informazioni sulla società e sulle dinamiche del mercato e della borsa;
- l'investimento azionario è legato ad un'ovvia "alea" di rischio; ci sono cioè mediamente più probabilità di perdere che di guadagnare;
- i costi (commissioni) salati che si devono pagare per l'acquisto e la vendita dei titoli.

**Fidarsi è bene ... non fidarsi è meglio**

Anche per il discorso "azioni" la parola del presunto "esperto" può non bastare, anzi. A volte proprio amici, conoscenti ed impiegati di banca sono stati i peggiori consiglieri nelle decisioni di acquisto e di vendita di azioni e in molti casi passati anche i consigli della stampa specializzata hanno condotto numerosi risparmiatori a decisioni di investimento azionario fallimentari.

Da tenere sempre presente che i mercati azionari sono quasi sempre imprevedibili e il valore di un'azione può salire e scendere, anche di svariati punti, semplicemente sulla base di voci, indiscrezioni, previsioni e anche semplici notizie di cronaca, poi magari non confermate.

Non fatevi ingannare neppure da coloro - banche, gestori, molti giornalisti finanziari - che sbandierano l'argomento (balla!) della "convenienza alla lunga delle azioni rispetto ai titoli a reddito fisso": sul sito [http://www.mbres.it/ita/download/az\\_1928.pdf](http://www.mbres.it/ita/download/az_1928.pdf) (Fonte: Mediobanca) si possono seguire gli sviluppi degli andamenti della Borsa italiana dal 1928 al 2004 e si possono vedere periodi molto lunghi, per es. dal 1960 al 1990, dove l'investimento azionario ha subito perdite in termini reali (rapportate cioè all'inflazione) anche del 60% pur tenendo conto dei dividendi. In ogni caso è un argomento tutto da discutere!

**Tipologie e caratteristiche in breve delle azioni**

- **azioni ordinarie**, nominative o al portatore: sono quelle che permettono il controllo effettivo della società; sono generalmente le più trattate e richieste sul mercato;
- **azioni di risparmio**: sono state create nel 1974 per favorire l'approccio del piccolo risparmiatore al mercato azionario; hanno una regolamentazione particolare di tutela del possessore: ad es. danno diritto ad un dividendo minimo e comunque superiore di almeno due punti percentuali a quello delle azioni ordinarie;
- **azioni privilegiate -nominative**: conferiscono al possessore, in caso di scioglimento della società, un diritto di prelazione sia nella distribuzione del dividendo che nel rimborso del capitale.
- Come abbiamo detto, per le azioni si presenta spesso il discorso dell'aumento di capitale sociale. In questo caso i vecchi azionisti hanno il cd. **diritto di opzione (warrant)** sulle nuove azioni: la sottoscrizione viene riservata a loro, prima che ad altri nuovi sottoscrittori. Anche il diritto di opzione può diventare oggetto di scambio speculativo sul mercato borsistico.
- **I rendimenti**. Le azioni possono produrre due tipi di rendimenti: i dividendi e il capital gain.
- I dividendi sono la quota di utili realizzati dalla società nel corso di un anno e spettanti al possessore dell'azione. Dal gennaio 2004 i dividendi derivanti da **partecipazioni non qualificate** (vedi <http://>

[//www.agenziaentrate.it/documentazione/guide/dividendi](http://www.agenziaentrate.it/documentazione/guide/dividendi)) sono assoggettati ad una ritenuta d'imposta secca del 12,50%. Non è più consentita la tassazione alternativa in dichiarazione dei redditi come avveniva prima del gennaio 2004.

- Il capital gain è il guadagno ottenuto con la vendita delle azioni possedute. Nel caso di cessione di partecipazioni non qualificate (vedi sopra per i dividendi) la ritenuta fiscale è anche qui del 12,5%.
- **Costi e commissioni bancarie per la compravendita di azioni: variano da banca a banca;** senz'altro più convenienti quelle dei "conti trading online".
- Attenzione che vi è un costo anche per la gestione del deposito titoli con azioni ed un costo nel caso in cui si voglia trasferire le azioni ad altra banca (per maggiori informazioni si veda [www.centroconsumatori.it](http://www.centroconsumatori.it) – **confronto dei costi dei conti correnti**).

### Il nostro parere.

Per chi decide di rischiare la "speculazione" con azioni, tenere presente che si dovrebbe trattare di un investimento "mordi e fuggi": le azioni non vanno cioè tenute per lungo tempo (a meno che non si voglia condividere gli scopi e i fini della società). Meglio "guadagnare nel breve, vendere e pentirsi", piuttosto che illudersi di vedere crescere all'infinito il capitale così investito, nel lungo periodo.

Per chi si sente sufficientemente esperto vi è la possibilità anche di gestire da sé i propri investimenti azionari, tramite il cd. "trading online" o l'"home finance": ripetiamo ci vuole un minimo di esperienza e cautela, ma si può risparmiare notevolmente sulle commissioni.

In ogni caso, come più volte ripetuto, comprare azioni è un gioco pericoloso e quindi la prudenza massima è d'obbligo.

L'andamento del titolo va costantemente seguito e la scelta (anche se è più facile a dirsi che a farsi) dovrebbe ricadere su quelle società ritenute più solide da un punto di vista finanziario e patrimoniale e con prospettive di crescita nel breve - medio periodo

### E gli Etf: cosa sono?

Gli Etf (Exchange-Traded-Funds) sono strumenti finanziari assimilabili ad un fondo comune indicizzato che replica un indice di Borsa (S&P MIB, DAX, EUROSTOXX 50); a differenza dei fondi, possono essere acquistati o venduti sul mercato come qualsiasi azione e hanno costi più contenuti di quelli di un fondo.

### Caratteristiche in breve:

- 1) vi sono Etf "passivi" (quelli che replicano fedelmente un indice prescelto sottostante) ed Etf "attivi" (quelli legati ad un paniere di titoli variabile e dinamico nel tempo);
- 2) un Etf può essere negoziato in tempo reale, come avviene per le azioni o le obbligazioni quotate;
- 3) un Etf può essere utilizzato sia per investimenti a lungo termine, ma anche per compravendite di giornata;
- 4) si adattano a chi possiede una buona conoscenza dei mercati, a chi ama il "fai da te" (non c'è infatti bisogno di promotori o consulenti per acquistarli e venderli) e la diversificazione dell'investimento; agli amanti del rischio, che puntano ad una crescita del mercato azionario nel medio-lungo periodo;
- 5) gli Etf sono comunque esposti al rischio che le azioni, le obbligazioni o gli altri strumenti in cui è investito il loro patrimonio perdano valore.
- 6) Per maggiori informazioni si può consultare il sito [www.borsaitalia.it/it/mercati/mtf-etf/faq-domandefrequenti/](http://www.borsaitalia.it/it/mercati/mtf-etf/faq-domandefrequenti/)

### Indice dei corsi azionari secchi, deflazionato con l'indice dei prezzi al consumo (1928 - 2003 rilevazioni di fine anno)



(Fonte: Ufficio studi di Mediobanca)



## 2.7 | FONDI DI INVESTIMENTO

### ...non è che stiamo andando a fondo?

Fra il 2000 ed il 2003 l'intero sistema dei fondi italiano aveva realizzato perdite per oltre 70,4 MILIARDI di euro, incamerando quali commissioni e costi per questa "oculata" gestione del denaro la bellezza di altri 31 MILIARDI di Euro (Fonte: Corriere Economia del 28.06.2004). Davvero non male! - Un'altra notizia di Corriere Economia del 6.12.2004: "Fondi, i costi non si guardano. Ma pesano...". Si potrebbe continuare, ma già queste due semplici notizie fanno emergere un quadro preoccupante degli investimenti nei fondi comuni in Italia negli ultimi anni. Da qualche tempo pare vada leggermente meglio (...ma?), ma le perdite nel recente passato per i risparmiatori sono state davvero pesanti e la strada per recuperare è ancora oggi tutta in salita. Per non parlare dell'altra nota dolentissima dei fondi: i costi esorbitanti!

#### Partiamo da qui: fondo,...ma quanto mi costi?

Secondo uno studio dell'università Cattolica di Milano del dicembre scorso (Fonte: Corriere Economia dd.06.12.2004) la media delle spese totali applicate dai gestori di fondi azionari, di liquidità ed obbligazionari fra il 2000 ed il 2003 si è aggirata intorno al 2,19%, **ma si può tranquillamente affermare che aderire a certi fondi arrivi a costare oltre al 6% all'anno del capitale investito** (vedi ancora articolo di Corriere Economia del 4.7.2004) Cosa significa concretamente questo: che se ad esempio un fondo azionario od obbligazionario avesse anche guadagnato un 2-3% netto all'anno, i costi di quella gestione sarebbero stati superiori al guadagno accumulato, erodendolo completamente. Figuriamoci nel caso in cui un fondo avesse perso, ipotesi molto probabile come detto: in tal caso alla perdita netta, si dovrebbero comunque aggiungere i costi dell'attività svolta dai gestori e dagli intermediari, il che diventa, a nostro giudizio, semplicemente scandaloso.

**Il problema si pone per tutti i tipi di fondi**, ma è particolarmente fastidioso soprattutto per quei fondi dove è parcheggiata la liquidità di molti risparmiatori, **i fondi di liquidità o monetari**: la grande maggioranza di questi fondi è sconsigliabile a causa proprio delle elevate commissioni di gestione, in rapporto al rendimento atteso. Insomma i costi del risparmio gestito in Italia sono distanti anni luce da valori accettabili e questo è uno dei principali motivi per cui si sconsiglia di affidare ad altri la gestione del proprio denaro: se proprio si deve perdere, allora almeno è meglio non dover anche pagare chi ci ha fatto questo servizio! Ma non è il solo motivo...

### Cosa sono i fondi comuni

Si tratta di casse comuni gestite da società (SGR – Società di gestione del risparmio), collegate a grandi gruppi bancari e finanziari, in cui affluiscono i risparmi di coloro che hanno acquistato le quote (OICVM) o le azioni (SICAV) del fondo. Le somme così raccolte vengono poi investite dai gestori in titoli mobiliari di vario genere, quali azioni, titoli di Stato, obbligazioni italiane ed estere, a volte anche in quote di altri fondi (cd. fondi di fondi) a seconda della tipologia del fondo (vedi sotto). Il concetto di base di un fondo è quello apparente dell' "unione fa la forza". Il denaro di molti piccoli risparmiatori affluisce ad una cassa comune, che viene gestita dall' "abile gestore". In realtà l'interesse di chi ha costituito il fondo non coincide sempre con quello dei singoli risparmiatori e oltre alla vastissima gamma di costi addebitati (commissione di gestione – di sottoscrizione – di performance – di rimborso ecc.), a volte, le operazioni di speculazione effettuate dal gestore del fondo possono procurare al risparmiatore dolorosissime perdite del capitale!

### Svantaggi e aspetti critici dei fondi comuni:

- **costi mediamente elevati** e comunque variabili da fondo a fondo: è bene sempre informarsi nel dettaglio prima di aderire;
- **non c'è sempre la dovuta trasparenza** nell'informazione sul prodotto e sui costi in particolare;
- **non c'è la garanzia di un rendimento o dell'integrità del capitale:** il valore delle attività che compongono i fondi, infatti, può variare in connessione con l'andamento dei relativi mercati; spesso bisogna attendere per lungo tempo (anni) per realizzare un rendimento;
- **il rischio:** ogni categoria di fondo ed ogni fondo ha un proprio livello di rischio, decrescente dagli azionari ai fondi di liquidità. Per i fondi flessibili, invece, non è possibile individuare a priori un livello di rischio, in quanto la loro politica di investimento non è predefinita: in pratica il gestore fa quello che vuole;
- **difficoltà a seguire il flusso informativo** nel corso della vita del fondo: anche se a carico della SGR o della banca sono previsti obblighi di costante informazione sulle vicende del fondo, l'investitore medio ha difficoltà a comprendere le variazioni e i cambiamenti comunicati;
- **rischio di liquidazione del fondo** (cioè di chiusura) in presenza di perdite: da tenere molto in considerazione!

### Principali categorie di fondi:

- **azionari:** acquistano solamente azioni e possono caratterizzarsi in base all'ambito geografico (italiani, americani, globali, ecc.) e/o al settore in cui operano (finanziario, farmaceutico, ecc.);
- **obbligazionari:** acquistano obbligazioni italiane e/o estere o sovranazionali; a loro volta si distinguono in base alla valuta dei titoli in portafoglio, al tipo di emittente (titoli di stato o obbligazioni di società) e alla loro durata

media finanziaria (semplificando, il tempo mancante alla scadenza);

- **bilanciati**, che suddividono gli investimenti in azioni e obbligazioni;
- **liquidità**, sono obbligazionari che però investono in titoli a brevissimo termine (massimo 6 mesi);
- **flessibili**, la cui politica di investimento può continuamente variare, a discrezione del gestore, nel tentativo di cogliere le opportunità che i mercati finanziari via via offrono.

(Fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it) / Investor education)

### I costi e le commissioni... nel dettaglio

- **Commissioni di sottoscrizione** (o di entrata), pagate al momento dell'acquisto;
- **Commissioni di switch**, dovute nell'ipotesi di passaggio da un fondo ad un altro all'interno di una famiglia di fondi gestita dalla stessa società;
- **Commissioni di uscita**, corrisposte quando si chiede il rimborso delle quote.
- **Diritti fissi:** di norma la società di gestione, oltre alle commissioni eventualmente previste, preleva direttamente un ammontare fisso per ogni operazione, incluso il caso di operazioni di passaggio tra fondi.
- **Commissioni di gestione:** rappresentano la componente certa della remunerazione del gestore. Sono espresse in misura percentuale.
- **Commissioni di performance** (o di incentivo): vengono pagate dal fondo se e quando raggiunge un rendimento maggiore, in un determinato periodo, rispetto ad un pre-stabilito parametro indicato nel regolamento di gestione e nel prospetto informativo (benchmark).
- **Costi di intermediazione:** sono le spese che il fondo sostiene per la compravendita dei titoli.
- **Altri costi:** è una categoria residuale al cui interno vengono comprese, tra l'altro, le spese per la società di revisione e il compenso riconosciuto alla banca depositaria per l'attività svolta. (Fonte: [www.consob.it](http://www.consob.it) / Investor education)

### Il nostro consiglio in breve

Stare alla larga dai fondi in generale. Se proprio non se ne vuole fare a meno, leggersi molto bene il prospetto informativo, informarsi sui rischi specifici e sui costi; controllare infine molto bene le comunicazioni periodiche sull'andamento del fondo inviate dalla banca o dalla SGR.

Per analisi sulle rese medie di alcuni fondi vedi ad es. <http://www.investireoggi.it> sotto Risparmio "Come sparisce il deficit dei fondi comuni".

## 2.8 LE ASSICURAZIONI VITA

# Polizze vita unit o index linked? No, strumenti finanziari ... e pericolosi!

Recentemente la Consob, in una sua indagine conoscitiva sulla diffusione di strumenti derivati (vedi capitolo 2.10) ha rilevato come ben il 50% della raccolta di premi assicurativi del settore vita sia riconducibile al collocamento di prodotti a prevalente o esclusivo contenuto finanziario. Cosa significa ciò? Che molti risparmiatori in questi anni, e tanti anche in Alto Adige, si sono lasciati convincere a sottoscrivere polizze vita, che con l'aspetto "assicurativo sulla vita" o quello previdenziale avevano e hanno poco o niente a che fare. In altri termini hanno sottoscritto polizze assicurative, che in realtà non assicuravano un bel niente, se non cospicui guadagni a chi le vendeva, vale a dire assicurazioni, banche e promotori finanziari mentre il rendimento era ed è legato a variabili molto incerte e anzi pericolose. Si tratta delle famigerate polizze "index o unit linked". Ma di cosa si tratta in concreto?

### Le polizze index linked e i loro rischi.

Sono contratti di assicurazione sulla vita, il cui valore è collegato all'andamento di un determinato indice. Gli indici possono essere di tipo borsistico o azionario. Il valore delle prestazioni assicurative è legato a variabili quindi molto incerte e impossibili da determinare a priori: **quindi il rischio è tutto a carico di chi le sottoscrive. Come anche i costi**, che ci sono indipendentemente da come vada il rendimento.

### A seconda del rischio sono classificate in

- a) pure: cioè il contratto non garantisce né un rendimento minimo, né la restituzione del capitale;... **si avete proprio capito bene!**
- b) a capitale parzialmente garantito: nel contratto è previsto che anche in caso di andamento negativo dell'indice di riferimento, a chi le ha sottoscritte spetta la parziale restituzione del capitale. **Domanda: quanto si intende per "parziale"?**
- c) A capitale garantito: il contratto prevede la restituzione del premio versato.

Vi sono poi anche le **polizze a rendimento minimo**: all'assicurato viene cioè restituito il capitale oltre ad un minimo interesse garantito. Sono ovviamente le meno rischiose.

### Le polizze unit linked e i loro rischi.

In questo tipo di polizze il premio pagato dall'assicurato viene investito in fondi di investimento (interni, cioè costituiti internamente alla stessa società di assicurazione oppure esterni, cioè gestiti da altre società o altri gruppi). **In altri termini – e la cosa è grave, perché generalmente non viene comunicata al consumatore – si tratta di fondi comuni di investimento occultati sotto le spoglie di una polizza vita.** La stessa Consob ha rilevato come le polizze unit linked "si pongano in diretta competizione con i fondi comuni di investimento".

**Critica:** perché allora questo tipo di polizze sono state sempre esentate dalle norme sul Testo Unico della Finanza, che tutelano il risparmiatore in caso di violazione degli obblighi informativi e di condotta da parte del venditore, mentre queste norme valgono per la vendita ed il collocamento di fondi di investimento? Perché si è voluto garantire l'impunità di assicurazioni e gestori che hanno incassato laute commissioni e fatto perdere magari ingenti capitali ai loro clienti? La cosa andrebbe spiegata!

Anche nel caso delle unit linked la restituzione del capitale e un rendimento minimo possono essere garantiti oppure no.

**Ergo: bisogna leggersi molto bene il contratto, prima di stipularlo.**

### Le nostre conclusioni

Adoperare questo tipo di assicurazioni (che abbiamo visto assicurazioni non sono!) e le assicurazioni sulla vita classiche in genere per investire del denaro è fondamentalmente un errore dal punto di vista finanziario e quindi è bene evitarle. Chi desidera assicurarsi lo faccia pure ma per altri motivi, quali ad esempio tutelare il proprio ruolo di capofamiglia (polizza vita caso morte, invalidità permanente o responsabilità civile verso terzi) oppure per tutelare il proprio patrimonio (polizza sulla casa ad esempio). **In proposito ricordiamo il "check up" assicurativo** offerto online sul sito [www.assicurarsibene.it](http://www.assicurarsibene.it).

## 2.9 LE GESTIONI PATRIMONIALI

### Un modo più efficace per il gestore per arricchirsi in fretta...

Abbiamo già parlato prima di risparmio gestito, di pac, di fondi (vedi capitoli 2.5 e 2.7). Proseguiamo e vediamo ora la forma più tipica di "gestione" del denaro: la gestione patrimoniale appunto. Molti clienti di banche e società di gestione del risparmio (sgr), anche locali, hanno avuto a che fare negli ultimi anni con contratti finanziari di questo tipo, dai nomi spesso blasonati e altisonanti. A fronte di periodi di fedeltà più o meno lunga (3-5-7 anni almeno) richiesti, molte gestori promettevano o lasciavano intendere, per la fine del periodo, crescite iperboliche o superiori alle medie di mercato del capitale investito. Alla fine, invece, per numerosi clienti le delusioni sono state amare, ancora più questa volta in quanto si erano proprio affidati, oltretutto fidati, delle cure degli "esperti" finanziari.

Ripetiamo ancora una volta il concetto fondamentale: il risparmio gestito è soprattutto un'enorme macchina mangiasoldi (perdite del capitale investito, costi e commissioni), dalla quale bisogna stare alla larga, se possibile. Punto. Chi vuole affidarsi ad altri nella gestione del proprio denaro, farà bene a chiarire tutto ma proprio tutto per iscritto e assumersi ovviamente dei rischi.

#### La gestione patrimoniale: come riconoscerla?

La gestione di patrimoni finanziari è un servizio, in virtù del quale il cliente conferisce all'intermediario – banca, Sgr, Sim, ecc... – l'incarico di definire ed attuare una **strategia di investimento "personalizzato"** del denaro o dei valori affidati, secondo obiettivi di maggiore o minore prospettiva di rendimento e di esposizione al rischio ed in base alla disponibilità patrimoniali affidate. Il cliente, proprietario dei valori affidati in gestione, si accorda con il gestore circa l'ampiezza della discrezionalità operativa di questi, in altri termini conferisce allo stesso maggiore o minore libertà nella scelta degli obiettivi finanziari e dei modi per raggiungerli. Gli strumenti in cui è possibile investire sono, infatti, indicati nel contratto stipulato, il quale riporta o dovrebbe riportare anche il massimo di perdita raggiungibile ed il benchmark di riferimento (vedi glossario).

#### Tipi di gestioni patrimoniali

- gestioni patrimoniali mobiliari, che investono in azioni, obbligazioni e a volte anche in quote di fondi
- gestioni patrimoniali in fondi, che gestiscono un paniere in fondi (occhio in questo caso ai cd. "switch" cioè agli innumerevoli passaggi da un fondo all'altro che il gestore attua per lucrare cospicue commissioni!)



#### Alcuni importanti diritti dell'investitore:

- può (...e sarebbe opportuno farlo!) impartire al gestore istruzioni vincolanti in relazione alle operazioni da compiere;
- il contratto deve essere redatto per iscritto e prevedere i poteri conferiti al gestore nonché il tipo di strumenti finanziari da utilizzare (attenzione a farsi chiarire bene di che prodotti si tratta! Vedi cap. 3.5 Consulenza trasparente);
- può recedere in qualsiasi momento dal contratto, facendosi rimborsare il valore dell'investimento all'atto del recesso (art.1227 Codice Civile);
- il patrimonio dell'investitore deve rimanere distinto da quello dell'intermediario e da quello degli altri clienti della società;
- ha diritto di ricevere, con cadenza almeno trimestralmente, il rendiconto di cui all'art.62 del Regolamento Consob n. 11522/1998, comprendente la composizione del portafoglio, le operazioni effettuate nel periodo di riferimento e l'indicazione delle eventuali perdite in corso.

## 2.10 I PRODOTTI A GRANDE RISCHIO: I DERIVATI

### ...ovvero: riservati a chi ama speculare!

Forse alcuni di voi hanno sentito parlare di FIB30, di futures, di swaps, di opzioni ecc....Bene si tratta dei cd. prodotti derivati, una categoria alquanto eterogenea di strumenti finanziari che ha come sua caratteristica l'elevatissimo rischio e la possibilità di sonanti perdite per l'investitore, anche in breve tempo. Si tratta in altri termini di prodotti altamente speculativi, il cui fine è quello di conseguire un profitto in un arco temporale che può essere anche breve o brevissimo. Né più né meno un "gioco speculativo" quindi che, in molti casi - ahimè - finisce per procurare dolorosissime perdite dei capitali investiti.

#### Ma di cosa si tratta in breve...?

Si tratta di strumenti finanziari che scommettono sulle variazioni di prezzo o di valutazione di una attività sottostante, che può essere rappresentata da un bene commercializzato (es. grano, caffè, arance od altro) oppure da una grandezza finanziaria (titoli di stato, azioni, indici di Borsa, valute ecc...). Non stiamo qui a spiegare nel dettaglio il loro funzionamento, anche perché non sarebbe facile in così poche righe e comunque non vogliamo suggerire o stimolare l'approccio diffuso a tali prodotti. Diremo soltanto che con quantità minime di denaro (cauzioni) si possono muovere, cioè vendere o comprare, grandi quantità di "attività sottostanti", attraverso il cd. "effetto leva". Il problema è che, avvenendo la contrattazione molto rapidamente e fra parti con interessi contrapposti (es. rialzista e ribassista), nel caso che non si verifichino o realizzino le condizioni sulle quali si è scommesso, si può essere chiamati a liquidare somme molto rilevanti e ben maggiori di quelle che erano state oggetto del pagamento della cauzione.

#### Un caso

Qualche anno fa, anche alcuni clienti di una banca locale, che erano stati invogliati a puntare su contratti con prodotti derivati (in quel caso si scommetteva sulle oscillazioni di dollaro e yen) si erano rivolti al nostro Centro lamentando le forti perdite finanziarie che avevano subito in relazione alle operazioni fatte e che non erano in grado di coprire con i loro mezzi finanziari a disposizione. I clienti si lamentavano anche di non essere stati adeguatamente informati sui rischi dal direttore della filiale, che aveva consigliato loro l'operazione. Il fatto era stato quindi oggetto di un contenzioso fra la banca e i clienti e la questione, dopo svariati mesi di "tira e molla", si era risolta con un accordo di divisione della perdita fra le parti.

**Giocava in borsa coi soldi dei clienti**

*Il direttore di banca tedesca ha perso un conto e mezzo di riserve*

**Der hilfreiche Filleiter**

*Il direttore di banca tedesca ha perso un conto e mezzo di riserve*

**Buciati i risparmi di una vita**

*Il direttore di banca tedesca ha perso un conto e mezzo di riserve*

### 3.1 GLI INTERMEDIARI I

## “Il gatto e la volpe”: a chi consegniamo i nostri soldi ...

Quanto sia importante conoscere bene chi abbiamo davanti quando gli consegnamo il nostro denaro per un investimento pensiamo sia ovvio a tutti! Eppure molti problemi nell'affidamento e nella gestione del denaro a terzi nascono proprio lì e sono legati a tre ordini di motivi: a) l'essersi fidati ciecamente o quasi della persona che si aveva davanti e che si reputava affidabile e competente; b) il non aver assunto sufficienti informazioni sul soggetto o sulla società prima di aver loro affidato i nostri risparmi; c) pensare che esista un “orto dei miracoli” dove si possa moltiplicare in fretta il denaro.

In altri termini, la storia “del gatto e la volpe” di Pinocchio è più attuale che mai ed è lì ad insegnarci ogni giorno, come la fiducia sia una cosa importante, ma quando c'è di mezzo il denaro, bisogna saperla misurare.

#### Informarsi, informarsi e ancora informarsi....

Se qualcuno Vi propone un investimento, occorre verificare innanzi tutto che egli sia un soggetto autorizzato. In Italia chi offre investimenti finanziari deve essere autorizzato a norma di legge e questo proprio per la tutela dei risparmiatori. L'autorizzazione viene rilasciata solo in presenza dei requisiti previsti dalla legge e, una volta autorizzati, gli intermediari finanziari andrebbero sottoposti ad una costante attività di vigilanza. Usiamo il condizionale perché – ahimé – non è sempre così; spesso le maglie dei controlli sono larghe, molto larghe e vari soggetti – sia soggetti non autorizzati, ma anche promotori e dipendenti bancari – “la fanno franca” quando sbagliano nella consulenza o violano comunque le norme che regolano l'attività di intermediazione e gli investimenti (vedi in proposito il Testo Unico sulla Finanza e i regolamenti della CONSOB, in particolare il n. 11522/98).

**Per le verifiche dei requisiti** si può consultare l'Albo delle imprese di investimento o l'Albo dei promotori finanziari, presso la Consob (<http://www.consob.it/main/intermediari/index.html>) oppure il sito della Banca d'Italia, per quanto riguarda le banche operanti in Italia.

**Gli intermediari abilitati ad offrire servizi di investimento sono:**

- società di intermediazione mobiliare (sim) italiane: possono essere autorizzate dalla Consob ad offrire tutti i servizi di

investimento. La verifica può essere fatta nella sezione “intermediari e mercati” sul sito Consob ([www.consob.it](http://www.consob.it));

- banche italiane: possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia ad offrire tutti i servizi di investimento; la verifica può essere fatta sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it);
- società di gestione del risparmio italiane: possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività di gestione individuale di patrimoni; la verifica può essere fatta sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it);
- intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del Testo Unico bancario e tenuto dalla Banca d'Italia; la verifica può essere fatta sul sito [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) ;
- banche di paesi comunitari: possono offrire i servizi per i quali sono state autorizzate dall'autorità di vigilanza del paese d'origine; la verifica può essere fatta presso gli uffici della Banca d'Italia;
- imprese di investimento di paesi comunitari: possono offrire i servizi per i quali sono state autorizzate dall'autorità di vigilanza del paese d'origine; la verifica può essere fatta nella sezione “intermediari e mercati” sul sito Consob;
- banche extracomunitarie: possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia ad offrire tutti i servizi di investimento; la verifica può essere fatta presso gli uffici della Banca d'Italia;
- agenti di cambio iscritti nel ruolo unico nazionale tenuto dal Ministero del tesoro: possono svolgere l'attività di negoziazione per conto terzi, collocamento, gestione individuale e ricezione e trasmissione di ordini nonché mediazione; la verifica può essere fatta presso il Ministero del tesoro ([www.dgt.tesoro.it](http://www.dgt.tesoro.it)).

Fonte: sito Consob ([www.consob.it/linvestor\\_education](http://www.consob.it/linvestor_education))

#### La banca, il promotore, l'intermediario? Non c'è niente da fare: “bisogna marcarli stretti”!

I soggetti abilitati operano di norma presso le loro sedi e dipendenze, dove il risparmiatore si reca per effettuare gli investimenti (banca, SIM, uffici postali). A volte, però, la promozione ed il collocamento di servizi di investimento o prodotti finanziari viene svolta “fuori sede” e quindi anche presso il domicilio o la residenza del risparmiatore. La legge prevede in questi casi che il risparmiatore deve essere particolarmente tutelato e ha quindi stabilito che:

- i soggetti abilitati possono avvalersi di promotori finanziari, iscritti (dopo superamento di un esame) in un albo tenuto dalla Consob e consultabile sul sito di questa;
- il risparmiatore ha 7 giorni di tempo dalla sottoscrizione di un contratto di investimento per esercitare la facoltà di ripensamento e recedere dallo stesso senza spese

**Attenzione!** I promotori finanziari sono agenti “mono-mandatari”, cioè agiscono per conto di un'unica banca o Sim e la loro consulenza è solo “strumentale” cioè finalizzata al collocamento di uno o più prodotti dell'istituto che rappresentano. In altre parole da un promotore finanziario (ma anche da un dipendente bancario) non si potrà in genere ottenere un consulenza indipendente e “disinte-

ressata" sugli investimenti proposti. Essi hanno sempre l'interesse a vendervi i prodotti della società o della banca cui appartengono. Attenzione dunque!

**Il risparmiatore deve pretendere che l'intermediario adempia ai propri obblighi informativi e cioè che questo**

- informi in modo adeguato, e prima della sottoscrizione, sulle caratteristiche dell'investimento e sui relativi rischi;
- consegni la documentazione contrattuale e il "documento sui rischi" previsto dalla normativa, che ha la finalità di fornire alcune informazioni di base sui rischi connessi alle varie forme di investimento;
- consegni, nel caso di operazioni di sollecitazione all'investimento(\*), il prospetto informativo relativo agli strumenti finanziari offerti
- La prestazione di un servizio di investimento va pattuita in forma scritta, salvo rare eccezioni. Attenzione a non sottoscrivere moduli firmati "in bianco" delegando l'intermediario a riempirli. E' una prassi pericolosissima e diffusa, che consente ad operatori disonesti di commettere abusi.
- Dopo la conclusione del contratto, e per tutta la durata dell'investimento, è bene tenere sotto controllo la regolarità dell'attività svolta dall'intermediario.
- La documentazione deve essere conservata anche per eventuali controversie.

Fonte: sito Consob ([www.consob.it/investor\\_education](http://www.consob.it/investor_education))

(\*) Le operazioni di sollecitazione all'investimento consistono nell'offerta pubblica di vendita o sottoscrizione di strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, quote di fondi e di altre attività) e di ogni altra forma di investimento finanziario, ad eccezione delle obbligazioni bancarie (sempre che non diano la possibilità di acquistare azioni) e dei prodotti assicurativi.

In caso di reclami: vedi capitolo 3.3 "I diritti degli utenti"

**I maggiori crack finanziari dall'ottobre 2001 al novembre 2004**

<b>Bipop-Carire</b> Anno e mese: ottobre 2001 Miliardi di euro: 10,00 Risparmiatori coinvolti: 73.500
<b>Bond Argentina</b> Anno e mese: dicembre 2001 Miliardi di euro: 14,00 Risparmiatori coinvolti: 475.000
<b>Bond Cirio</b> Anno e mese: novembre 2002 Miliardi di euro: 1,25 Risparmiatori coinvolti: 35.000
<b>My way - for you</b> Anno e mese: marzo 2003 Miliardi di euro: 2,85 Risparmiatori coinvolti: 190.000
<b>Giacomelli</b> Anno e mese: ottobre 2003 Miliardi di euro: 0,300 Risparmiatori coinvolti: 6.500
<b>Parmalat</b> Anno e mese: dicembre 2003 Miliardi di euro: 20,00 Risparmiatori coinvolti: 145.000
<b>Finmatica</b> Anno e mese: gennaio 2004 Miliardi di euro: 0,350 Risparmiatori coinvolti: 25.000
<b>Finmek</b> Anno e mese: maggio 2004 Miliardi di euro: 0,250 Risparmiatori coinvolti: 13.850
<b>Cerruti Finance-Fin.Part-Olcese</b> Anno e mese: luglio 2004 Miliardi di euro: 0,800 Risparmiatori coinvolti: 28.500
<b>La Veggia Finance</b> Anno e mese: novembre 2004 Miliardi di euro: 0,300 Risparmiatori coinvolti: 8.300
<b>Totale</b> <b>Miliardi di euro: 50,100</b> <b>Risparmiatori coinvolti: 1.000.650</b>

(Fonte: Sito adusbef - [www.Adusbef.It](http://www.Adusbef.It) - 17.03.2005)

## 3.2 GLI INTERMEDIARI II

### ...truffe, multilevel e altro ancora

Anche molti risparmiatori - investitori locali ci sono cascati negli ultimi anni. Si tratta del cd. "mercato grigio" dei servizi finanziari, ovvero sia le "Totò - truffe". In questi anni la nostra provincia, forse perché si è fatta fama di essere ricca in capitali, è stata terreno di conquista per venditori senza scrupoli, provenienti spesso anche dai Paesi confinanti, Austria - Germania - Svizzera in particolare. Ma anche di abili faccendieri locali, che amano improvvisarsi geni della finanza, in realtà né più né meno "truffatori". Termini come "catene di S. Antonio," - sistemi "multilevel" - sistemi piramidali - lotterie fasulle - finanza telefonica testimoniano di una realtà sempre più diffusa di abili truffe finanziarie ai danni di spesso ingenui e sprovveduti risparmiatori. I casi ormai non si contano più come anche le segnalazioni alle Procure e agli organi di Polizia. Il concetto di fondo è sempre lo stesso: non esiste "l'orto dei miracoli" che fa moltiplicare il denaro. Anzi Pinocchio i denari li ha persi proprio tutti dandoli in mano "al gatto e alla volpe"!



Ne parliamo con **Julia Rufinatscha, consulente del Centro Europeo Consumatori di Bolzano**, esperta in sistemi multilevel, piramidali e truffe di "nuova generazione".

**konsuma: Dott.ssa Rufinatscha, come riconoscere i sistemi di vendita poco seri?**

Fondamentalmente li si riconosce dal metodo di

vendita messo in atto. Il primo contatto può avvenire ad es. via telefono, il che è assolutamente inusuale nella vendita di prodotti finanziari. A volte il venditore, o meglio il truffatore, si annuncia presso l'incredula vittima, riportando quale sua referenza la conoscenza di parenti o amici della stessa. Altro sistema è quello della catena di San Antonio oppure quello piramidale, in cui la persona in precedenza adescata, nella speranza di poter lucrare anche lei una fetta di guadagno dall'operazione posta in atto convince altri parenti, conoscenti o amici ad entrare nel sistema "a piramide", facendo loro sborsare delle somme oppure impegnandoli con contratti onerosi e truffaldini. Ma il sistema di reclutamento più diffuso in questi ultimi anni è quello del meeting festaiolo,

organizzato in grande stile da faccendieri e truffatori e dove centinaia e centinaia di sprovveduti si presentano per ascoltare le gesta di investimenti mozzafiato, dove il denaro verrebbe a loro dire "moltiplicato" senza fine e senza pericolo di perdite.

**konsuma: Il suo consiglio?**

Non consegnate mai denaro a società, enti o anche sedicenti "gestori patrimoniali" che si sono presentati a voi telefonicamente senza essere stati da Voi richiesti. Non lasciatevi nemmeno coinvolgere e abbindolare da parenti o conoscenti, che sono già entrati nel "giro". Fate attenzione anche alle offerte di investimenti via internet. Questo mezzo ha sì consentito la veloce circolazione delle informazioni ed il moltiplicarsi delle possibilità di contatto fra le persone, e quindi anche di pubblicizzare, proporre e concludere investimenti attraverso siti web o e-mail. Ha anche però aumentato le possibilità di iniziative illecite. E' bene quindi porre in essere la massima attenzione e cautela, in aggiunta alle attenzioni generali che si devono avere quando si investe del denaro.

**konsuma: Cosa fare se si è consegnato del denaro a qualcuno e questo non è tornato più indietro?**

Senza dubbio bisogna procedere in fretta denunciando all'Autorità Giudiziaria la persona stessa alla quale è stato consegnato il denaro o fornendo tutti gli elementi (nomi, indirizzo della società, documentazione ecc...) attraverso i quali sia possibile risalire all'organizzazione che ha messo in piedi la truffa. Perché di truffa in genere si tratta. Ricordiamo come la legge italiana (Testo Unico della Finanza) preveda anche la reclusione per chi svolge servizi di investimento o collochi fuori sede strumenti finanziari o servizi di investimento senza essere abilitato a farlo.

### 3.3 | DIRITTI DEGLI UTENTI DI SERVIZI FINANZIARI

## Cosa fare in caso di perdite e altro ancora

**Negli ultimi tempi stanno aumentando le condanne di banche ed intermediari al risarcimento dei danni subiti dai propri clienti a seguito di operazioni finanziarie, in cui sono stati violati fondamentali diritti degli utenti-investitori o è stato procurato loro un danno ingiusto. In queste sentenze i giudici hanno riconosciuto, almeno in buon parte, la responsabilità di banche riguardo alla violazione di obblighi previsti per la loro attività di intermediearie o gestrici di servizi finanziari.**



Un'intervista con l'esperto di problemi finanziari del CTCU, Paolo Guerriero, riguardo ai diritti degli utenti-investitori e le possibilità di azione legale nei confronti di intermediari.

**konsuma: Quali sono i principali diritti degli utenti di servizi finanziari nel rapporto con gli intermediari?**

Innanzitutto prima di

concludere un contratto di investimento occorre verificare che chi lo propone sia **un soggetto autorizzato dalla legge** (vedi capitolo 3.1). Il problema della verifica dell'autorizzazione non si pone in genere per banche e SIM, mentre è sempre opportuno verificarlo nel caso di contratti di investimento conclusi fuori della sede della società (cd. offerta fuori sede).

Secondo: **il diritto ad avere un'informazione dettagliata e trasparente sul prodotto offerto, i relativi rischi e i relativi costi.**

Le banche e gli intermediari hanno l'obbligo di non effettuare o consigliare operazioni se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, "la cui conoscenza sia necessaria ad effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento".

**In merito ai costi**, la legge non specifica granché. Un obbligo vero e proprio di comunicazione delle spese e commissioni applicate è previsto solo in relazione all'attività già effettuata dall'intermediario (art.61 della delibera Consob n.11522/98). **Noi diciamo agli investitori: fatevi rilasciare sempre per iscritto dall'intermediario, prima dell'effettuazione dell'operazione di investimento, un'indicazione chiara e dettagliata di tutti i costi, visi-**

**bili ed occulti, che la stessa operazione comporta!** (vedi capitolo 3.5 – La consulenza trasparente)

E ancora. Nel caso in cui prima di sottoscrivere l'acquisto di un prodotto finanziario siano state mostrate delle pubblicità o dei prospetti informativi relativi al prodotto stesso, il nostro consiglio è quello di trattenerne copia, al fine di poter documentare, anche a distanza di tempo, le caratteristiche e i rischi del prodotto presentato. Ogni investitore deve essere posto in grado di comprendere al meglio quale tipo di prodotto finanziario egli sta acquistando. Ogni prodotto possiede caratteristiche e rischi specifici (vedi capitoli dedicati ai singoli prodotti finanziari).

**Ricordiamo che esiste la possibilità di segnalare all'Autorità per la tutela della concorrenza ed il mercato o alla Banca d'Italia le eventuali pubblicità ingannevoli di strumenti finanziari.**

**konsuma: E per quanto riguarda il diritto alla trasparenza e ad avere copia dei contratti e della documentazione sottoscritta?**

Sì, la legge prevede che al cliente debba essere sempre consegnata copia della documentazione contrattuale sottoscritta; in particolare il cliente ha diritto di ricevere

- copia del contratto sottoscritto;
- copia delle cd. informazioni economico finanziarie, dette anche "profilo di rischio" (art. 28 Reg. Consob 11522/98);
- copia del documento sui rischi generali degli investimenti finanziari;
- copia del prospetto informativo del prodotto finanziario, laddove prescritto (ad es. per i fondi di investimento o le gestioni patrimoniali in fondi, ...);
- e infine copia dell'ordine di acquisto del prodotto finanziario (es. nel caso di acquisto di azioni o di obbligazioni) oppure del contratto di sottoscrizione (nel caso di acquisto di quote di fondi...) e la copia del cd. "fissato bollato" o conferma di acquisto del prodotto.

In molti casi gli investitori non sono in possesso di tutti o di alcuni dei documenti da loro sottoscritti all'atto dell'investimento: si tratta spesso di una grave inadempienza da parte degli intermediari; in ogni caso gli interessati possono fare richiesta, anche a posteriori, di tutta la documentazione sottoscritta o farla esibire con ordine del giudice, in caso di azione legale.

I promotori finanziari devono anche consegnare copia di una dichiarazione dell'intermediario da cui dipendono, contenente elementi identificativi dell'intermediario e del promotore stessi, nonché copia di un documento che illustra le principali regole di comportamento che il promotore deve osservare nei confronti degli investitori.

**konsuma: Quali altri obblighi sono previsti a carico di banche ed intermediari?**

- Dopo la conclusione del contratto, e per tutta la durata dell'investimento, è bene controllare la **regolarità dell'at-**

**tività svolta dall'intermediario.**

- Il cliente ha diritto che gli siano proposte **operazioni "adeguate" al suo profilo di investitore** (vedi glossario). Non ci stancheremo mai di affermare che banche ed intermediari hanno l'obbligo di fornire ai propri clienti **indicazioni precise circa la rischiosità di un investimento**.
- Il cliente ha inoltre diritto ad essere informato in merito all'eventuale "conflitto di interesse" (vedi glossario).
- Gli investitori hanno inoltre il diritto che banche ed intermediari, cui hanno affidato il loro denaro, operino con la diligenza professionale richiesta dal servizio svolto, attraverso una **"gestione indipendente, sana e prudente, idonea a salvaguardare i loro diritti sui beni a queste affidati"**.
- Devono inoltre essere tenuti informati sull'investimento e questo non solo all'inizio ma anche nel corso del rapporto: la legge dice "in modo che i clienti siano SEMPRE adeguatamente informati...";
- devono ancora essere prontamente informati e per iscritto, nel caso di gestioni patrimoniali, "qualora il patrimonio affidato nell'ambito della gestione si sia ridotto, per effetto di perdite, in misura pari o superiore al 30% del controvalore".
- Le banche e gli intermediari devono infine operare in modo da contenere i costi a loro carico e di ottenere da ogni servizio di investimento il miglior risultato possibile.

**konsuma: In quali casi è prevista la possibilità di recedere dal contratto di investimento concluso?**

Ricordiamo due casi. Il primo è quello dei contratti conclusi "fuori sede", per esempio nella propria abitazione o sul luogo di lavoro. In questo caso il risparmiatore ha sette giorni di tempo dalla sottoscrizione per esercitare **la facoltà di ripensamento** e recedere dal contratto senza spese.

L'altro caso è quello delle polizze vita, anche di quelle a contenuto finanziario (unit e index linked).

Per queste esiste innanzi tutto un diritto di revoca della proposta di polizza fino al momento in cui la compagnia comunica l'accettazione della proposta. Ma anche una volta concluso il contratto esiste per il risparmiatore la possibilità di recedere **entro 30 giorni** dallo stesso.

**konsuma: Quali sono i passi da intraprendere nel caso un utente voglia portare davanti al giudice l'intermediario, ritenuto colpevole di "malagestione"?**

La strada da percorrere non è priva di insidie. Per prima cosa è buona norma procurarsi tutta la documentazione contrattuale e non, relativa all'investimento effettuato. Valutati attentamente i presupposti di fatto e di diritto per chiamare a rispondere la banca o l'intermediario, il cliente, da solo o con l'ausilio di un esperto (associazione di tutela consumatori o avvocato), deve redigere **una lettera di contestazione dell'operato della banca o dei suoi addetti** (vedi *fac simile a parte*). La banca avrà tempo 90 giorni per rispondere alla lettera. In caso di risposta negativa non rimane che la via lega-

le, a meno che non si voglia sottoporre preventivamente la cosa all'attenzione di un organismo di conciliazione (organo di conciliazione del CTU ad esempio oppure "ombudsman bancario" oppure ancora Giudice di Pace) specificando in ogni caso che il ricorso all'organo di conciliazione non comporta rinuncia alcuna ai propri diritti nei confronti della controparte. Il ricorso ad un organo di conciliazione ha il solo scopo di evitare i costi di un'azione legale vera e propria e di cercare di dirimere la questione nel più breve tempo possibile.

Nel caso in cui non si voglia adire un organo di conciliazione, non rimane che la via dell'azione legale. Qui bisogna mettere in preventivo sostanziosi costi processuali e legali, nonché una buona dose di pazienza (i tempi tecnici di un giudizio in primo grado sono di almeno 24 mesi, salvo imprevisti). Di positivo vi è che la legge prevede a carico degli intermediari, in questo tipo di giudizio, **la cd. inversione dell'onere della prova**: spetta cioè alla banca/ all'intermediario provare di aver agito correttamente nei confronti del cliente, di aver rispettato tutti gli obblighi che la normativa di settore pone a suo carico e di aver agito con la necessaria diligenza professionale (diligenza specifica quindi e non semplicemente "normale diligenza").

Se si ritiene che l'intermediario o il promotore abbiano violato regole di correttezza o di comportamento, è anche possibile inoltrare un **esposto alla Consob**, allegando il reclamo già inviato all'intermediario e la risposta ricevuta.

Nel caso poi in cui si ritenga di essere stati raggirati o truffati è bene denunciare (denuncia - querela) subito la cosa e i soggetti a cui sono stati affidati i soldi alla Procura o alla più vicina stazione di Polizia, seguendo poi gli sviluppi e gli esiti della denuncia stessa.

**Fonti del diritto:**

- D.Lgs. n.58 del 24 febbraio 1998 (Testo Unico sulla Finanza/TUF), in particolare articoli 21 e seguenti
- Regolamento Consob n.11522/98, in particolare articoli 25 e seguenti

**Links:**

- [www.consob.it](http://www.consob.it) /sito Consob
- [www.agcm.it](http://www.agcm.it) /sito Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato
- [www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it) /sito Banca d'Italia
- [www.poliziadistato.it](http://www.poliziadistato.it) /sito Polizia di Stato

Lettera di reclamo per annullamento contratto di investimento e richiesta rimborso somme oltre risarcimento danni e interruzione della prescrizione (consumatore si lamenta di aver chiesto un investimento a rischio zero o a rischio basso e di aver subito grave perdita in conseguenza di indicazioni di investimento date dalla banca o dall'intermediario)

### Raccomandata con a.r.

Nome/Cognome \_\_\_\_\_

Via \_\_\_\_\_

CAP \_\_\_\_\_ località \_\_\_\_\_

Luogo e data \_\_\_\_\_

Spett.le

Ufficio Reclami/Ispezzionato

della Banca o SIM o SGR \_\_\_\_\_

Via \_\_\_\_\_

CAP \_\_\_\_\_ località \_\_\_\_\_

p.c. (lettera semplice)

CONSOB

Via G.B. Martini, 3

00198 - ROMA

p.c. (lettera semplice)

Centro Tutela Consumatori Utenti

Via Dodiciville, 2

39100 BOLZANO

Contratto relativo ad investimento in \_\_\_\_\_ sottoscritto in data \_\_\_\_\_ /  
Contestazione e richiesta risarcimento danni

Premesso che:

- In data \_\_\_\_\_ avevo acquistato, dietro sollecitazione del vs. ufficio titoli i seguenti prodotti: \_\_\_\_\_ / codice ISIN \_\_\_\_\_ con scadenza \_\_\_\_\_, per un controvalore di acquisto di Euro \_\_\_\_\_
- Che a fronte della mia richiesta di effettuare un investimento sicuro, a rischio basso e certezza nel rimborso del capitale, il Vostro preposto, sig. \_\_\_\_\_ mi proponeva l'acquisto dei titoli di cui sopra, assicurandomi l'assoluta mancanza di rischio nell'investimento, il buon rendimento del titolo, la certezza nel rimborso del capitale.
- Sulla base di tali rassicurazioni ricevute, venivo quindi indotto a sottoscrivere l'ordine di acquisto dei titoli in parola, peraltro senza aver la possibilità ed il tempo necessario di leggere in maniera adeguata il contratto, senza poter ricevere adeguate spiegazioni dell'operazione che mi apprestavo ad eseguire e senza ricevere addirittura copia della documentazione contrattuale da me sottoscritta.
- (si possono qui aggiungere eventuali altri motivi di lamentela quali ad es. la presenza del conflitto di interesse, la mancata sottoscrizione del cd. profilo di rischio ecc...)
- Che in relazione all'investimento di cui sopra il sottoscritto sta attualmente subendo (o ha subito) la perdita dell'intero capitale investito/oppure una perdita pari ad Euro \_\_\_\_\_.

Per i motivi sopra esposti ritengo presenti gravi inadempienze da parte del Vs. Istituto o dei Vostri preposti nell'attività di intermediazione e di gestione dell'investimento di cui detto e ritenendoVi responsabili degli ingenti danni patrimoniali a seguito di ciò patiti, con onere della prova contraria a Vs. carico (ex art. 23 del D.Lgs 58/98 e art. 1337 c.c.), con la presente sono a richiederVi l'annullamento/nullità del contratto di acquisto titoli in questione e/o il risarcimento dei danni subiti, pari alla restituzione integrale della somma investita in detti titoli ed al mancato guadagno per interessi sulla stessa non percepiti, per complessivi Euro \_\_\_\_\_.

Rimango in attesa di Vs. riscontro scritto, ferma ogni più ampia riserva, anche di azione a tutela delle mie ragioni. La presente vale anche quale interruzione di ogni decadenza e prescrizione in ordine ad ogni diritto di legge e contrattuale a mio favore.

Distinti saluti

Firma \_\_\_\_\_

### 3.4 QUANDO INVESTIRE E QUANDO DISINVESTIRE

#### Alcune regole da seguire...

##### Qualche buona regola:

- **Innanzitutto bisogna essere sempre coscienti del "rischio" di un investimento: è sempre buona norma conoscere a fondo il prodotto che si va ad acquistare e se non lo si comprende bene, è meglio astenersi o rinunciare all'acquisto.**

- Mai dimenticare che **rischio** equivale sì a possibilità di consistenti guadagni (anche in tempi rapidi) ma anche a probabilità di consistenti **perdite**, pure in tempi rapidi. Di fronte ad un prodotto a rischio è bene dunque non solo mettere in preventivo i possibili guadagni (gli intermediari illustrano in genere abilmente i guadagni passati, ma non possono sapere nulla dell'andamento futuro di un fondo o di una gestione patrimoniale), ma anche e soprattutto le possibili perdite.

- A tal riguardo è buona norma decidere sin dall'inizio quale sia il **limite massimo di "sopportazione"** (cd. metodo dello stop loss) di un'eventuale perdita. Posso in altri termini accettare o sopportare una perdita del 5, del 10 oppure del 20% o più del mio capitale? Se le perdite superano la "soglia psicologica" che ci siamo prefissati, è meglio vendere in fretta, piuttosto che sperare in rapide riprese. Il buco si potrebbe allargare ancora di più.

- In ogni caso prima di effettuare qualsiasi investimento è **bene porsi un obiettivo di risultato** - un certo guadagno in un preciso lasso, che può essere al limite anche breve o brevissimo (vedi ad es. il caso delle azioni). Se l'obiettivo non viene raggiunto o addirittura ci si trova in perdita, è senz'altro meglio rivedere i propri obiettivi, vendere ed orientarsi altrove, verso altri prodotti e magari altri gestori.

- Bisogna sempre **pretendere di essere tenuti aggiornati sull'andamento di un investimento**; nel caso di gestioni individuali di portafoglio (gestione patrimoniali in fondi ad es.) la legge prevede che le banche debbano informare prontamente per iscritto il cliente in caso si realizzino perdite nel patrimonio affidato pari o superiori al 30%!!! Questo proprio al fine di consentire al cliente di evitare più consistenti perdite.

- Se invece siete di fronte ad un (insperato) **guadagno**, **miglior realizzare subito il risultato positivo**: meglio in questo caso vendere piuttosto che attendere nuovi, sperati guadagni. O in altri termini la parola d'ordine in questi casi è: "sapersi accontentare", piuttosto che perseverare all'infinito fino a ritrovarsi magari con il capitale ridotto all'osso!



- Nel caso d'investimento in fondi, leggersi bene le condizioni relative **al funzionamento, ai costi e alla durata del fondo** e alla facoltà in genere riservata al gestore di **liquidare in qualsiasi momento il fondo stesso** (ipotesi molto preoccupante in caso di perdite in corso); attenzione anche alla possibilità che il gestore cambi la politica d'investimento del fondo - il grado di rischio - o alla possibilità che il fondo cambi addirittura il gestore.

- Infine nel caso di investimento di lungo periodo (es. obbligazioni o fondi) è sempre buona norma **chiedersi se non si potrebbe avere bisogno del denaro investito prima della scadenza naturale o prefissata**. Quali problemi ci potrebbero essere nel caso di un'uscita anzitempo dall'investimento?

### 3.5 LA CONSULENZA TRASPARENTE

## Come fare?

Uno dei principali problemi per dimostrare giudizialmente la responsabilità di consulenti e promotori è quella della prova: sovente non ci sono testimoni che sono venuti con noi in

banca al momento dell'investimento e a distanza di tempo è spesso difficile ricordarsi "per filo e per segno" quanto detto e promesso dal dipendente della banca o della società. Di seguito abbiamo elaborato il fac simile di quello che dovrebbe essere "l'accordo di trasparenza" prima di qualsiasi investimento con il dipendente della banca, dell'assicurazione o con il promotore.

#### Il nostro consiglio: senza firma di questo documento, niente investimento!

Verbale di colloquio/accordo avvenuto il \_\_\_\_\_ a \_\_\_\_\_  
presso (indicare il luogo, es. la sede della filiale di via...) \_\_\_\_\_ - \_\_\_\_\_

#### 1. Generalità

Nome e cognome dell'investitore \_\_\_\_\_

Via - Città \_\_\_\_\_

Ragione sociale della banca o della società \_\_\_\_\_

Via - Città \_\_\_\_\_

Nome e cognome del consulente/promotore \_\_\_\_\_

Suo recapito telefonico o e-mail \_\_\_\_\_

#### 2. Fabbisogni e obiettivi

##### Somma che si desidera investire:

- ammontare della somma da investire \_\_\_\_\_
- oppure importo che si vuole accantonare \_\_\_\_\_ (al mese, all'anno...)

**Durata programmata dell'investimento:** \_\_\_\_\_ mesi

##### Scopi dell'investimento

- accumulo di (regolari) importi / risparmio in vista di acquisto casa di proprietà
- accumulo di (regolari) importi / risparmio in vista di costituzione di un fondo di riserva
- accumulo di (regolari) importi / risparmio in vista di costituzione di una rendita per la pensione
- accumulo di (regolari) importi / risparmio in vista di un acquisto
- accumulo di (regolari) importi / risparmio per incrementare le disponibilità finanziarie
- investimento di un'unica somma per incrementare le disponibilità finanziarie
- altro (indicare) \_\_\_\_\_

##### Liquidabilità dell'investimento

L'investimento deve poter essere reso liquido

- in qualsiasi momento
- entro massimo \_\_\_\_\_ mesi
- entro massimo un anno
- entro massimo \_\_\_\_\_ anni
- non vi è necessità di disporre della somma a breve - medio termine
- altro (indicare altre durate) \_\_\_\_\_

##### Costi

##### importi fissi

##### %

• Commissioni di sottoscrizione	_____	_____
• Commissioni di switch	_____	_____
• Commissioni di uscita	_____	_____
• Diritti fissi per operazione	_____	_____
• Commissioni di gestione annue	_____	_____
• Costi della gestione finanziaria	_____	_____
• Commissioni di performance	_____	_____
• Costi di intermediazione	_____	_____
• Costi di negoziazione	_____	_____
• Caricamenti sui premi versati	_____	_____
• Caricamenti aggiuntivi	_____	_____
• Commissioni sui fondi interni	_____	_____

- Costi di trasferimento ad altri prodotti \_\_\_\_\_
- Costi per l'erogazione della rendita \_\_\_\_\_
- Costi per la rivalutazione della rendita \_\_\_\_\_
- Costi per la reversibilità della rendita \_\_\_\_\_
- Costi dei prestiti e della loro restituzione \_\_\_\_\_
- Costo del riscatto dopo 1 anno \_\_\_\_\_
- Costo del riscatto dopo 3 anni \_\_\_\_\_
- Costo del riscatto dopo 5 anni \_\_\_\_\_
- Costo del riscatto dopo 10 anni \_\_\_\_\_
- Altri costi (specificare quali e relativi importi o %) \_\_\_\_\_

#### Sicurezza dell'investimento

- Desidero avere la certezza massima di restituzione del capitale investito e un rendimento certo (rischio zero)
- Desidero ottenere un rendimento superiore al tasso di inflazione, con rischio minimo (rischio minimo)
- Sono disponibile ad investire una parte (indicare quale % \_\_\_\_\_) del capitale in forme di investimento a rischio, ma senza esagerare (rischio medio)
- Sono disponibile a correre rischi elevati di investimento con l'intero capitale affidato (rischio elevato)

#### Tipo di rendimento desiderato

- Il rendimento deve essere fisso
- Il rendimento può essere in parte fisso ed in parte variabile
- Il rendimento può essere solo variabile
- Si accetta il rischio che non venga pagato alcun rendimento (in caso di investimento a rischio)

#### Come desidero che vengano pagati i rendimenti

- Voglio che i rendimenti mi siano liquidati regolarmente alle loro scadenze
- Voglio che i rendimenti mi vengano automaticamente reinvestiti e mi siano pagati al termine dell'investimento assieme alla restituzione del mio capitale

#### Ancora sugli obiettivi di investimento - L'investimento deve:

- Offrire un alto grado di sicurezza
- Offrire rendimenti buoni
- Considerare gli aspetti etici di un investimento
- Offrire un alto grado di liquidabilità
- Offrire rendimenti molto buoni

#### Tipologia e descrizione dei prodotti consigliati

- Tipo (es. polizza – fondo – obbligazione – GPF ecc) \_\_\_\_\_
- Tasso – rendimento (importo o %) \_\_\_\_\_
- Rendimento minimo garantito (importo o %) \_\_\_\_\_
- Prestiti (sì – no) \_\_\_\_\_
- Riscatto (sì – no) \_\_\_\_\_
- Prestazione assicurata caso morte (sì – no) \_\_\_\_\_
- Prestazioni aggiuntive \_\_\_\_\_
- Altre prestazioni garantite \_\_\_\_\_
- Rendita garantita (sì – no) \_\_\_\_\_
- Rivalutazione della rendita (sì – no) \_\_\_\_\_
- Reversibilità della rendita (sì – no) \_\_\_\_\_
- Altro \_\_\_\_\_

#### Altre indicazioni ricevute

- operazione non adeguata                      sì - no
- conflitto di interessi                            sì - no
- rischi specifici del/i prodotto/i finanziari (indicare quali) \_\_\_\_\_
- Altro \_\_\_\_\_

Per accettazione e conferma \_\_\_\_\_ Data \_\_\_\_\_

Firma del consulente \_\_\_\_\_ Firma del cliente \_\_\_\_\_



#### 4.1 VERSO UN RISPARMIO CONSAPEVOLE:

### un altro modo di investire...

Il risparmio consapevole è possibile solo conoscendo nel dettaglio i passaggi che attraversa il denaro investito. Come per il consumo critico, anche il risparmio consapevole può attuarsi solamente ampliando l'orizzonte relativo al prodotto o al servizio desiderato, cosa spesso non facile data la scarsa trasparenza del settore. Esistono varie modalità di investimento in chiave "etica", dove generalmente assume primaria importanza la destinazione dei finanziamenti e passa invece in secondo piano l'entità della remunerazione.

La rispondenza del prodotto finanziario a criteri di eticità assume risvolti molto soggettivi, perché ognuno può commisurare la scelta dell'investimento ai valori nei quali crede maggiormente.

rispetto per l'ambiente	diritti dei lavoratori	Nord - Sud
solidarietà persone svantaggiate	tutela della salute	trasparenza gestionale

Per capire la "valenza" delle imprese sulle quali si desidera investire, è utile esaminare le "pagelle" che riassumono un grande impegno investigativo di associazioni e comitati che lavorano per un'economia di giustizia (vedi bibliografia).

A grandi linee possiamo distinguere due circuiti:

#### Circuito tradizionale

Si tratta del normale canale bancario, quando una banca offre tra i diversi prodotti "convenzionali" anche prodotti "etici" per quanto riguarda la destinazione del capitale investito.

Il consumatore può scegliere ad esempio un fondo azionario composto da azioni di imprese la cui politica aziendale è condivisibile secondo i propri criteri (ad esempio riguardo al trattamento dei lavoratori, all'attenzione per l'ambiente, al rispetto per il Sud del mondo, ...)

Quasi tutte le grandi banche nazionali hanno attivato dei canali più o meno "etici", persino quelle che secondo la Relazione Parlamentare sul finanziamento del commercio autorizzato di armamenti occupano i primi posti in tale attività.

Un'analisi condotta nel 2002 dalla Rete di Lilliput per un'economia di giustizia e dalla rivista Altreconomia ha evidenziato un'attenzione molto relativa di tali grossi istituti nei confronti delle esigenze espresse dal consumatore etico.

Esistono peraltro esempi positivi di gruppi bancari che hanno diversificato effettivamente il proprio impegno in attività non-profit, anche se il denaro raccolto attraversa per un periodo di tempo più o meno lungo il normale paniere di investimento "convenzionale" della banca. Il consumatore dunque non può avere la certezza che il suo denaro non venga temporaneamente investito nei mercati speculativi internazionali.

Per la provincia di Bolzano possiamo segnalare l'impegno della Cassa Rurale di Bolzano, già premiata dal Centro Tutela Consumatori per i prodotti etici offerti alla clientela (conto corrente di solidarietà, obbligazioni per il finanziamento di attività nel segmento dell'agricoltura biologica e del reinserimento di soggetti svantaggiati – vedi [www.ethicalbanking.it](http://www.ethicalbanking.it)).

In questo caso ed in altre simili offerte il risparmiatore può decidere di rinunciare ad una parte del proprio profitto in termini di interesse, a tutto vantaggio di chi poi ottiene dall'istituto crediti a tasso agevolato, superiori soltanto dello 0,5% al tasso corrisposto al risparmiatore.

### Circuito alternativo

Si tratta di iniziative che nascono da attività non - profit ed offrono, in via esclusiva o quale opzione accessoria ad altre attività perseguite, prodotti di finanza etica. Fra i più conosciuti possiamo menzionare:

**Banca Etica** ([www.bancaetica.com](http://www.bancaetica.com) – tel. 049 87711119), con sede a Padova e filiali nelle principali città italiane, nonché persone di contatto anche in provincia di Bolzano (responsabile per l'Alto Adige: Paolo Martini, [pmartini@bancaetica.it](mailto:pmartini@bancaetica.it)): è una banca a tutti gli effetti ed offre tutti i servizi finanziari, dal conto corrente all'home-banking, fino ai fondi etici certificati. Il risparmiatore definisce autonomamente l'interesse richiesto entro un tetto prefissato, mentre al credito possono attingere associazioni non lucrative e progetti di sviluppo rispondenti ai criteri stabiliti dall'assemblea dei soci.

**MAG** - mutue autogestite (vedi ad es. [www.rcvr.org/mag/Home.htm](http://www.rcvr.org/mag/Home.htm)): ne esistono varie e fanno capo alle principali associazioni di gestione delle Botteghe del Mondo

**Oikocredit**, presente in Alto Adige ([oikocredit.suedtirol@tin.it](mailto:oikocredit.suedtirol@tin.it) / Tel. 0471 962731) quale Comitato Promotore dell'omonima Cooperativa Ecumenica di Sviluppo con sede in Olanda

**Associazione Mani Tese** ([www.manitese.it](http://www.manitese.it) / Tel. 800552456 - Milano, Piazza Gambara 7/9), per il finanziamento di microprogetti e microcredito in Paesi in via di sviluppo

**Macro Credit** ([www.macrocredit.it](http://www.macrocredit.it) / Diegaro di Cesena (FC), Via Savona, 66/ Tel. 0547 346319 Fax 0574 -345091), cooperativa che raccoglie dai suoi soci i risparmi per investirli in imprese socialmente responsabili (vedi ad es. MacroEdizioni e le aziende collegate)

### Altri indirizzi e siti di interesse in Germania e altri Paesi:

Ökobank /60329 Frankfurt/M.  
[www.oekobank.de](http://www.oekobank.de)

GLS Gemeinschaftsbank eG / 44789 Bochum  
[www.gemeinschaftsbank.de](http://www.gemeinschaftsbank.de)

UmweltBank – 90489 Nürnberg  
[www.umweltbank.de](http://www.umweltbank.de)

Fondo di investimento ecologico

[www.oekovision.de](http://www.oekovision.de)

European Business School, Oestrich –Winkel  
[www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

Sustainability Asset Management  
[www.sam-group.ch](http://www.sam-group.ch)

Oekom Research, München  
[www.oekom.de](http://www.oekom.de)

Sarasin Research  
[www.sarasin.ch/nachhaltigkeit](http://www.sarasin.ch/nachhaltigkeit)

Natur-Aktien-index  
[www.nai-index.com](http://www.nai-index.com)

Forum Nachhaltige Geldanlagen  
[www.forum-ng.de](http://www.forum-ng.de)

### Altre iniziative

Se il consumatore consapevole riesce a controllare la propria attività di consumo ed investimento affermando in questi gesti quotidiani i propri principi e valori può contribuire al realizzarsi di un'economia di giustizia o solidale.

Per tale ragione diversi risparmiatori, pur attingendo a strumenti "convenzionali" di risparmio, decidono di diventare parte attiva nella politica delle aziende che finanziano con il proprio risparmio.

Da segnalare a tale proposito il gruppo degli "azionisti critici" – (vedi Ethical Shareholders [www.ethicalshareholders.net](http://www.ethicalshareholders.net)), che da più di vent'anni contribuisce ad indirizzare la politica di moltissime aziende di capitale quotate in Borsa verso obiettivi sostenibili

#### Piccola bibliografia:

- \*AA. VV., "Guida al risparmio responsabile", EMI Edizioni
- \*L. Davico, "Soldidarietà - il risparmio autogestito", Macro Edizioni
- \* F. Gesualdi, "Manuale per un consumo responsabile", Feltrinelli Editore
- \*Altreconomia, [www.altreconomia.it](http://www.altreconomia.it)
- J. Weber, "Zukunftsicher anlegen", ÖKOM
- M. Bammert, M. Böcke, B. Bosold, "Grünes Geld, gutes Geld: Ökologisch investieren mit Gewinn", taz journal
- J.-L. Gerard, "Praxishandbuch Börse oder Leben. Geld ökologisch-ethisch anlegen", Rügger
- J. Hoffmann, G. Scherhorn, "Saubere Gewinne. So legen Sie Ihr Geld ethisch-ökologisch an". Herder Spektrum

\* disponibile la consultazione nella Infoteca del CTCU



## Piccolo glossario

### **Autorità di Vigilanza**

Organi che vigilano sui mercati mobiliari. In Italia sono il Ministero dell'Economia, la Consob e la Banca di Italia

### **Azione**

Quota minima di partecipazione di un socio al capitale di una società per azioni (SpA) o in accomandita per azioni (Sapa)

### **Benchmark**

Nei prospetti informativi dei fondi comuni di investimento, è un parametro di riferimento (un altro fondo simile o un indice) in base al quale si misura il rendimento del fondo. Serve all'investitore per valutare se il gestore di un fondo abbia operato proficuamente o meno.

### **Blue chips**

Sono i titoli azionari più trattati su di una piazza finanziaria

### **Borsa**

Il luogo in cui si scambiano (acquisto - vendita) strumenti finanziari

### **Capitale sociale**

L'insieme dei conferimenti dei soci in un'impresa

### **Capital gain**

Guadagno da capitale: differenza fra prezzo di acquisto e prezzo di vendita di uno strumento finanziario

### **Cedola**

Temine alternativo con il quale si indica l'interesse su un titolo (es. la cedola di un'obbligazione)

### **Conflitto di interesse**

Si ha quando la banca possiede altri interessi (eventualmente anche opposti) a quelli del cliente cui viene proposta un'operazione di investimento. Il cliente deve essere assolutamente informato di tale circostanza e deve dare la sua approvazione scritta all'esecuzione dell'operazione

### **Dividendo**

Importo (utile) distribuito da una Spa o da un Sapa agli azionisti al termine di un esercizio contabile

### **Dow Jones**

Indice dell'andamento della Borsa di New York

### **Fondo comune di investimento**

Sistema di investimento collettivo del risparmio. Chi sottoscrive la partecipazione ad un fondo acquista un certo numero di quote del fondo

**Futures**

Strumenti derivati con i quali le parti si impegnano a scambiarsi alla scadenza un determinato quantitativo di attività sottostante (titoli di Stato, azioni...) ad un certo prezzo

**Giardinetto**

Portafoglio di titoli diversificato per ridurre i rischi dell'investimento

**Hedge fund**

Fondo comune di investimento, caratterizzato da un elevato profilo di rischio - rendimento

**Insider**

Chi possiede informazioni importanti e riservate su di un soggetto o di una società, le quali possono influire sull'andamento di un titolo quotato in borsa. Il trading (cioè l'attività di scambio sul mercato) svolta da un insider è illegale

**Intermediario**

Chi compra e vende strumenti finanziari per conto di qualcun' altro.

**Liquidità**

La capacità di un titolo di trasformarsi rapidamente e facilmente in denaro, senza perdita di valore

**Mercato finanziario**

Luogo in cui avvengono le contrattazioni di strumenti finanziari

**S&P/MIB**

Elenco dei 40 titoli quotati a maggior capitalizzazione e liquidità del mercato italiano. Ha sostituito da alcuni mesi il "vecchio" MIB 30

**Minusvalenza**

È la perdita di valore che deriva dalla vendita di un titolo ad un prezzo inferiore a quello di acquisto

**MOT**

Mercato telematico delle obbligazioni e dei titoli di Stato; aperto anche ai privati

**Obbligazione**

È un titolo di credito e rappresenta una quota del debito acceso da una società per finanziarsi

**Operazione adeguata**

la banca deve sempre verificare che il prodotto consigliato sia adeguato al profilo di rischio – basso/medio/alto - manifestato dall'investitore (cd. suitability rule); la banca non può dar corso ad investimenti che siano contrari al profilo di rischio del cliente, a meno che questi non abbia autorizzato esplicitamente la banca ad eseguire l'operazione nonostante

questa avesse indicato e fatto sottoscrivere che l'operazione era "non adeguata"

**Pac**

Piano di accumulo di capitale; attraverso accantonamenti costanti di una somma si possono acquistare quote di un fondo di investimento

**Plusvalenza**

È l'incremento di valore che deriva dalla vendita di un titolo ad un prezzo superiore a quello di acquisto

**Portafoglio**

È l'insieme dei titoli detenuti da un investitore

**Profilo di rischio**

documento in cui l'investitore ha riassunto attraverso indicazioni sintetiche il proprio profilo di rischio, i propri obiettivi di investimento e le propria esperienza in strumenti finanziari. Il cliente può anche esprimere il proprio "rifiuto" a fornire dette informazioni, ma questo non pone al riparo la banca o l'intermediario dall'obbligo di provare di aver agito correttamente

**Pronti contro termine**

Operazione con la quale la banca assicura il riacquisto a scadenza di un certo quantitativo di titoli, in genere obbligazioni, dietro il corrispettivo di un certo interesse pattuito

**Rating**

Valutazione di un titolo fornita da società specializzate

**Sgr**

Società di gestione del risparmio

**Sim**

Società di intermediazione mobiliare

**Titolo**

È l'equivalente di strumento finanziario. Esempio: titolo obbligazionario

**Titolo di Stato**

È un'obbligazione emessa da uno Stato per finanziare il suo debito pubblico

**Valore nominale**

È il valore indicato sul titolo

**Zero coupon**

Si dice di un titolo senza cedola, che paga l'interesse alla scadenza del titolo, assieme al rimborso del capitale



## 5.2 INFORMAZIONI ONLINE

### Links

**Associazione Asterisco**

[www.asterisk.it](http://www.asterisk.it)

**Adusbef**

[www.adusbef.it](http://www.adusbef.it)

**Beppe Scienza (Università di Torino)**

[www.bepescienza.it](http://www.bepescienza.it)

**Consob**

[www.consob.it](http://www.consob.it)

**Banca d'Italia**

[www.bancaditalia.it](http://www.bancaditalia.it)

**Associazione Aduc Investire informati**

<http://investire.aduc.it/php/>

**Miaeconomia** – (informazioni finanziarie online)

[www.miaeconomia.it](http://www.miaeconomia.it)

**Borsa Italiana S.p.A.** (capogruppo e responsabile dell'organizzazione e della gestione del mercato borsistico italiano)

[www.borsaitalia.it](http://www.borsaitalia.it)

**Soldionline** – (informazioni finanziarie online)

[www.soldionline.it](http://www.soldionline.it)

**Tradinglab** – (informazioni finanziarie online)

<http://it.tradinglab.com/tradinglab/jsp/web/IT/home.htm>

**Institut für Finanzdienstleistungen e.V.** (Hamburg - D)

[www.iff-hamburg.de](http://www.iff-hamburg.de)

**Investire Oggi** – (informazioni finanziarie online)

[www.investireoggi.it](http://www.investireoggi.it)

**Siti di investimento etico**

Vedi links a cap.4.1

**Aste titoli di Stato**

<http://www.dt.tesoro.it/aree-docum/debito-pub/index.htm>

**Autorità Garante della Concorrenza del Mercato**

[www.agcm.it](http://www.agcm.it)