

Identificativo:

Data: 25-11-2006



Pag. 20 Pag. 21

**Testata:** **IL**  
**SOLE**  
**—24**  
**ORE**

Riferimenti:  
PLUS  
RETI  
RISPARMIO  
E  
PREVIDENZA  
LA POSTA  
DEL  
RISPARMIO

## **LA POSTA DEL RISPARMIATORE**

### **Compra solo fondi a 4/5 stelle, Etf e BoT. Tutto online, tutto da solo e anche bene - Se la metà dei risparmiatori facesse lo stesso, molti istituti e reti dovrebbero chiudere**

Marco Liera

a cura di Marco Liera

#### **Quel cliente talmente bravo da azzerare i margini bancari**

- Vorrei avere un giudizio sulla mia attuale strategia di investimento in quanto, pur avendo fatto tesoro degli errori del passato e pur ritenendomi un investitore abbastanza consapevole, penso che vi sia sempre bisogno di valutare criticamente il presente per evitare nuovi errori in futuro. Vi elenco in modo sintetico le mie idee di investimento con un orizzonte temporale 7-15 anni:

1. ho costruito il portafoglio azionario solo con fondi scelti sulla base del rating (4-5 stelle Cfs, Morningstar, S&P, Lipper) poiché, analizzando con fogli di calcolo serie storiche lunghe, ho constatato che i bravi gestori battono ampiamente il benchmark soltanto nel medio periodo. Riguardo alle asset class, scelgo solo i fondi internazionali e Paesi emergenti con la precisa intenzione di dare un ampio mandato al gestore. Con cadenza mensile, valuto la permanenza del fondo tra i migliori (4-5 stelle) e in caso di valutazione inferiore per oltre 4-6 mesi disinvesto e scelgo un nuovo fondo;
2. tutti gli investimenti azionari sono effettuati sempre e solo in valuta euro;
3. fino a qualche tempo fa avevo investito la componente obbligazionaria governativa euro in fondi comuni "short term" e "long term" ad alto rating (5 stelle). Recentemente, valutando accuratamente i vostri commenti e sempre con dati alla mano analizzati mediante fogli di calcolo, utilizzo Etf per la parte lunga e BoT per quella breve perché, i fondi, sembrano essere "inefficienti";
4. partendo da una asset allocation 50-50, bilancio in modo automatico le due componenti ogni 6-12 mesi o su sbilanciamenti superiori al 5%;
5. evito accuratamente ogni altro investimento "di moda" quali fondi specializzati in settori e/o paesi, total return, garantiti etc;
6. acquisto i fondi solo tramite internet in modo da avere una ampia scelta ed evitando così di subire la pressione dell'impiegato allo sportello o del promotore che spingono sempre e costantemente verso i fondi della Sgr di casa altamente remunerativi, per la sua rete o la sua banca.

G.M. - (via e-mail)

**Se esiste un dio delle banche, è il caso che i top manager degli istituti di credito retail gli accendano un cero affinché i risparmiatori come lei non si moltiplichino. Perché il suo comportamento è talmente razionale da provocare l'azzeramento dei margini bancari sul lato della raccolta. Se per assurdo la metà dei risparmiatori la imitasse e comprasse solamente Etf, BoT e fondi a 4/5 stelle ribilanciati rigorosamente, il tutto tramite banche online, la gestione di molti istituti tradizionali e reti di promotori diventerebbe talmente antieconomica da costringerli a chiudere la maggior parte dei loro punti vendita (oltre che la maggior parte delle Sgr e delle compagnie Vita controllate). Perderebbero infatti almeno la metà delle masse gestite su fondi che costano l'1,5/2% all'anno senza dare alcun valore aggiunto e assisterebbero al dimezzamento la loro raccolta di polizze Vita e di obbligazioni.**

Per continuare a vendere gli stessi prodotti in abbondanza, dovrebbero allora lavorare avvicinandosi al puro costo di produzione degli stessi, azzerando i ricavi da distribuzione, e sperando di riuscire a piazzare ogni tanto qualche investimento "caricato" di margini alla metà di clienti che non fa come lei. Per altro, ci sarebbero pure conseguenze socio-economiche negative (più disoccupati, svalutazione dei titoli bancari in Borsa, discesa dei prezzi immobiliari per via del venir meno di una gran massa di conduttori di uffici e negozi), quindi egittimo chiedersi se uno scenario del genere sia auspicabile per tutti noi. I liberisti puri direbbero di sì, perch'agari ci spiegherebbero che questo shock verrebbe sanato dalla famosa "mano invisibile" di Adam Smith, ma francamente preferisco lasciare la risposta alla sensibilità e alle opinioni di ogni lettore.

Non c'è a questo punto bisogno di fare molti commenti sul suo portafoglio: l'asset allocation 50/50 è adeguata al suo orizzonte temporale, il metodo di selezione degli strumenti è disciplinato ed efficiente, non corre rischi inutili. Piuttosto, va spiegato perché lei sia un caso raro nell'universo dei risparmiatori. I quali, ben inteso non si devono sentire umiliati dal confronto con lei. Pochi sono i privati che hanno la passione per la finanza che lei dimostra, e che dedicano di conseguenza diverse ore alla settimana alla cura del loro patrimonio. Ma ciò accade per diversi motivi, tutti umani e giustificabili: perché c'è una riluttanza viscerale nei confronti della finanza e della matematica, perché c'è diffidenza atavica nei confronti delle banche, perché nel tempo libero si preferiscono coltivare altre passioni, perché si preferisce risolvere tutto con una delega all'amico o parente di turno, infine per semplice pigrizia.

La diffusione di questi fenomeni conduce a un risultato molto semplice: la permanenza dei deficit cognitivi, che rappresentano la condizione di base per la generazione di ampi margini di intermediazione in capo alle banche e agli altri soggetti deputati alla raccolta del risparmio. Va evidenziato che non tutte le banche, i gestori e gli intermediari sono uguali. Alcuni, come i broker online, hanno costi di gestione assai più contenuti per l'assenza di reti distributive, e a questi soggetti si possono opportunamente rivolgere i clienti autonomi e consapevoli. Dal lato dell'offerta, la spinta proveniente da canali e strumenti da lei utilizzati (banche online, Etf, titoli di Stato e fondi a 4/5 stelle) non va sottovalutata. In una recente intervista a «L'espresso», l'Ad della società di consulenza Bain & Company, Giovanni Cagnoli, ha dichiarato che «non ci vuole molto» a proporre condizioni migliori nella gestione del risparmio, preconizzando l'avvento di fondi distribuiti solamente online, «con commissioni dello 0,2%». Il numero di risparmiatori che si comportano come lei n aumento, caro G.M., e pertanto le previsioni di Cagnoli appaiono fondate.

