Ti piacerebbe, vero, avere delle dispense del corso…

EDUCATI E FINANZIATI

Eccole qui pronte all'uso!

Corso di educazione finanziaria di base

Paolo Coletti - Davide Parola

Seconda edizione - settembre 2024

Sommario

1 Introduzione 1

2 Strategia di investimento a quattro pilastri 3

2.1 Primo pilastro: liquidità 4

2.2 Secondo pilastro: fondo di emergenza 4

2.2.1 Conto corrente 5

2.2.2 Il conto deposito 5

2.2.3 Obbligazioni a breve termine (BOT e BTP) 5

2.2.4 ETF monetari 5

2.3 Terzo pilastro: spese prevedibili 6

2.4 Quarto pilastro: investimenti a lungo termine 6

2.5 Piramide degli investimenti 7

3 Primo pilastro: liquidità nel conto corrente 9

3.1 Conto secondario 9

3.2 Le carte conto 10

3.3 Chiudere e trasferire il conto corrente 10

4 Le carte di credito 11

4.1 Costi della carta di credito 11

5 Il conto titoli 13

5.1 Come guardare le commissioni 13

5.2 Cambiare il conto titoli 14

5.3 Quanti conti titoli? 14

5.4 Intermediari esteri 15

5.5 App 15

6 Matematica finanziaria di base 16

6.1 Il rendimento 16

6.2 Confronto tra investimenti con tempi diversi 18

6.3 Annualizzazione dei rendimenti 18

6.4 Gestire flussi di denaro 19

7 Secondo pilastro: il fondo di emergenza 22

7.1 Fondo di emergenza sul conto corrente 22

7.2 Fondo di emergenza sul conto deposito 23

7.3 Le obbligazioni a breve o brevissima durata 23

7.4 ETF monetari 24

8 Terzo pilastro: spese prevedibili a medio termine – obbligazioni 25

8.1 Il prezzo di un'obbligazione e la relazione tra prezzo e tasso 29
9 Come acquistare obbligazioni 32
9.1 Le obbligazioni delle aziende (bancarie e corporate) 33
9.2 Microstruttura dei mercati finanziari 34
9.3 Il rateo 36
9.4 Evitare obbligazioni in valuta estera 37
10 I nove errori da evitare 38
10.1 Chiedere consulenza 38
10.2 Il capitale garantito 38
10.3 Le polizze assicurative 39
10.4 Gli investimenti alternativi, innovativi, fichissimi 40
10.5 Gli investimenti complessi 41
10.6 Vendere in perdita 41
10.7 Prevedere il mercato 42
10.8 Movimentare gli investimenti 42
10.9 Spaccare il capello in quattro 43
11 Le azioni 44
11.1 I dividendi 44
11.2 Come valutare il prezzo delle azioni 46
11.3 Rendimento medio annuo del mercato finanziario e comprare azioni "a caso" 46
12 Il quarto pilastro: investimenti a lungo termine – ETF Azionari 49
12.1 Cosa distingue un ETF da un fondo? 49
12.1.1 Gestione attiva e passiva 50
12.2 justETF 51
12.3 ETF e indici 52
12.3.1 Indici geografici 53
12.3.2 Indici tematici 57
12.3.3 Indici settoriali 61
12.4 ETF obbligazionari 62
12.5 UCITS 63
12.6 Accumulo e distribuzione 63
12.7 Metodi di replica 64
12.7.1 Replica totale 64
12.7.2 Replica a campionamento (sampling) 64
12.7.3 Replica sintetica 64
12.8 Dimensioni del fondo 65

12.9 ETF monetari ... 65
12.10 ETC ETP ETN ... 65
12.10.1 Un esempio di ETC su justETF ... 66
12.11 Riassunto delle cose da controllare quanto si compra un ETF, ETC o ETN ... 67
13 Allocazione di portafoglio – Asset allocation ... 69
13.1 Il concetto di correlazione e di indipendenza ... 70
13.1.1 Elementi fondamentali per la diversificazione ... 71
13.1.2 Soglia massima di rischio ... 72
13.1.3 Decidere come diversificare ... 72
13.1.4 Diversificazione geografica equally weighted o value weighted ... 73
13.1.5 Diversificazione per dimensione – small caps o big caps ... 75
13.1.6 Non continuare a cambiare ... 75
13.1.7 Cosa non guardare mai quando si acquista un ETF ... 75
13.1.8 Esempio di acquisto di ETF su Directa ... 76
13.1.9 Ribilanciare o non ribilanciare? ... 76
14 Alcuni portafogli di esempio ... 78
14.1 Asdrubale ... 78
14.2 Bianca e Carlino ... 79
14.3 Dario, Ermenegilda e Filippo ... 79
14.4 Giancarlo, Helene, Ines, Jacopo e Katrin ... 80
14.5 Ludovico ... 81
14.6 Matteo ... 81
14.7 Nunzio ... 82
14.8 Ottone ... 82
15 Tassazione degli investimenti ... 83
15.1 Imposta di bollo ... 83
15.1.1 Imposta di bollo per i conti titoli e i conti deposito ... 84
15.2 Imposta sui redditi da capitale ... 84
15.3 I tre regimi di tassazione dei redditi diversi ... 85
15.4 Redditi diversi ... 85
15.5 Storture fiscali ... 87
15.5.1 ETF UCITS ... 87
15.5.2 ETF obbligazionari misti ... 87
15.5.3 Obbligazioni emesse a meno di 100 ... 87
15.5.4 Rateo ... 88
15.5.5 I redditi da ETF NON sono plusvalenze ma reddito da capitale ... 88

15.6 La Tobin tax ... 89
15.7 Riepilogo ... 89
15.8 Link a video su utilizzo di minusvalenze come sgravo fiscale ... 89
16 Microstruttura dei mercati finanziari ... 90
16.1 Il book ... 90
16.2 La fase di apertura ... 91
16.3 La fase di mercato: spread, prezzo bid denaro e ask lettera, ordini limitati e al meglio ... 93
16.3.1 Nuovi ordini ... 93
16.3.2 Gli ordini al meglio durante la fase di mercato ... 95
16.4 Chiusura della fase di mercato ... 96
16.5 Opzioni sugli ordini ... 97
16.5.1 Ordini Tutto O Niente (TON) ... 98
16.5.2 Ordini Esegui E Cancella (EEC) ... 98
16.5.3 Ordini iceberg ... 98
16.6 La sospensione, il delisting e le offerte iniziali ... 98
16.7 La sospensione ... 98
16.8 Delisting ... 99
16.9 Initial public offering (IPO) ... 100
16.10 Lo split e il raggruppamento ... 100
16.11 Esempio di vendita su Directa ... 100
17 Il fondo pensione ... 101
17.1 Cos'è il fondo pensione ... 101
17.2 Vantaggi e svantaggi del fondo pensione ... 101
17.2.1 Deducibilità IRPEF su un importo massimo di 5.164,57 € ... 102
17.2.2 Il fondo pensione non è completamente detassato ... 103
17.2.3 Contributo del datore di lavoro ... 104
17.2.4 Tassazione sui rendimenti azionari del fondo pensione ... 104
17.2.5 Non viene calcolata l'imposta di bollo dello 0,2% ... 104
17.2.6 Soldi bloccati fino alla pensione o fino al raggiungimento di particolari condizioni ... 104
17.2.7 I soldi saranno percepiti a rate ... 104
17.2.8 Sono presenti costi di versamento e di gestione ... 105
17.3 Quando conviene il fondo pensione? ... 105
18 Test finale ... 106
19 Note di chiusura ... 108

1 Introduzione

Link al video: Educati e Finanziati 01: introduzione al nuovo corso di finanza di base

Questo è un corso di educazione finanziaria di base, mirato alle persone che non hanno alcuna esperienza di finanza. Non è un corso "pillola" ma sarà un corso lungo, necessario per apprendere le basi della finanza.

Non sarà un corso eccessivamente tecnico, verranno affrontati i seguenti argomenti:

1. gli strumenti per investire: conti correnti, carta di credito, conto depositi, conto titoli;
2. le strategie per investire: liquidità, fondo di emergenza, spese previste, azioni;
3. gli strumenti finanziari in dettaglio:
    a. come allocare il fondo di emergenza;
    b. cosa sono le obbligazioni;
    c. come allocare le spese previste in obbligazioni;
    d. come investire in ETF azionari e nelle azioni, investimenti che comportano un rischio più o meno elevato - punto delicato tra trattare con cura, specialmente per i non esperti;
    e. criptovalute
4. come diversificare
5. come disinvestire
6. aspetti fiscali
7. smontare certi luoghi comuni della finanza.

Il corso sarà affrontato inesorabilmente passando per un po' di necessaria teoria. Ci saranno anche alcuni esempi pratici. Non sarà un corso "pappa pronta", verranno spiegati i metodi per produrre autonomamente la propria allocazione di strumenti finanziari, cercare autonomamente il conto corrente e il conto titoli e investire in autonomia. Questo soprattutto nell'ottica di un mondo in cui le condizioni finanziarie e, soprattutto, gli strumenti, cambiano nel tempo.

In questo corso non si faranno quasi mai analisi quantitative. Per trovarle è possibile seguire il canale YouTube di Paolo Coletti (Paolo Coletti - YouTube).

Gli obiettivi di questo corso sono elencati di seguito:

1. l'obiettivo primario che ci prefiggiamo con questo corso è *massimizzare il rendimento minimizzando lo sforzo*;
2. vogliamo controllare il *rischio a fine investimento*. Ciò significa che cercheremo di investire in strumenti che abbiano rischio più basso possibile a parità di rendimento atteso, andremo quindi a cercare gli strumenti finanziari meno rischiosi in riferimento al periodo atteso di investimento, ad esempio in caso di azioni quelle con le oscillazioni minori sul *lungo termine*[1] *(vedremo che con lungo termine intendiamo almeno dieci anni)* oppure nel caso di obbligazioni monitoreremo il rischio rispetto alla vita intera dell'obbligazione fino alla scadenza;
3. utilizzeremo strumenti finanziari ai fini di investimento e non ai fini di speculazione finanziaria, questo è un corso per investitori retail che non trattano investimenti a scopo professionale;
4. vogliamo ridurre al minimo la fatica nel seguire gli investimenti, altrimenti diventa un lavoro. Da qui un'ultima considerazione che nel corso verrà ripetuta: non serve guardare quotidianamente, settimanalmente o mensilmente l'andamento degli investimenti, soprattutto azionari. Questo porta

[1] Attenzione al concetto di rischio a fine investimento: generalmente in finanza ci si riferisce al termine rischio come quello istantaneo, mentre è importante per le persone comuni, che non sono grossi intermediari finanziari, guardare al rischio a fine investimento e non durante lo stesso.

spesso a compiere scelte affrettate, come vendere anticipatamente un asset in preda alla paura, che è uno dei grandi errori che fanno gli investitori alle prime armi.

2 Strategia di investimento a quattro pilastri

Link al video: [Educati e Finanziati 02: Strategia di investimento a quattro pilastri | corso base di finanza]

Questo capitolo si concentra sulle strategie di base per l'investimento, rivolgendosi in particolare a coloro che si trovano in una fase iniziale di gestione finanziaria oppure che sono digiuni dai concetti base dell'educazione finanziaria. Questa categoria può includere persone alle prese con la gestione di un'eredità, individui alle prime armi nel controllo delle spese, o coloro che si trovano di fronte a situazioni finanziarie nuove e sconosciute.

La comprensione dei concetti fondamentali esposti in questo capitolo è cruciale per dotare gli individui degli strumenti necessari per prendere decisioni informate nel campo della finanza personale. La prima domanda da porsi è: *cosa implica effettivamente investire e, ancor più importante, quali risorse posso destinare a questo scopo?*

Investire significa sapientemente allocare parti specifiche del proprio patrimonio in modo consapevole e intelligente. Tuttavia, se non si dispone ancora di un patrimonio da investire, i concetti esposti nel corso possono rimanere meramente teorici. Di conseguenza, imparare a risparmiare diventa un passo fondamentale per creare una base solida su cui costruire l'investimento futuro. Tuttavia, le attività di budgeting non sono trattate in questo corso.

Supponiamo di avere 20.000 € sul conto corrente; è evidente che non dovremo investire tutti questi fondi. Farlo sarebbe un errore, specialmente considerando che investire tutti i propri soldi implica una mancanza di liquidità per affrontare emergenze impreviste, come la rottura dell'auto, danni accidentali alla casa o spese condominiali inaspettate.

In situazioni di necessità, disinvestire una quota di quanto già investito può essere una soluzione, anche se generalmente sconsigliata, perché ogni movimento di denaro comporta costi aggiuntivi legati alle commissioni, che è importante tenere in considerazione nella gestione finanziaria complessiva.

Nel corso presentiamo quattro pilastri dell'investimento, riportati in Figura 1; essi sono: la **liquidità**, il **fondo di emergenza**, le **spese prevedibili** e gli investimenti a **lungo termine**. Ognuno di questi verrà trattato approfonditamente nel corso e in questo capitolo ne verranno descritti gli aspetti chiave e gli strumenti finanziari di riferimento in relazione al periodo in cui questo testo viene scritto, cioè nel 2024, cercando di estendere il discorso anche a strumenti che col tempo e le mutate condizioni economiche potrebbero diventare adatti ad uno dei pilastri.

Figura 1: i quattro pilastri dell'investimento.

Una regola fondamentale per gli investimenti, prima ancora di analizzare gli strumenti finanziari, è la seguente:

Non capisco = Non compro.

Alcuni interpretano questa regola in modo ancora più stringente: *capisco, ma comunque le condizioni sono scritte in modo tale da non essere chiare e comprensibili in modo facile = non compro*.

2.1 Primo pilastro: liquidità

La liquidità è quella parte del patrimonio immediatamente disponibile per le spese quotidiane, generalmente su base *mensile*, questo perché tipicamente le persone hanno un reddito mensile.

Sono comprese in questo pilastro, ad esempio e in modo non esaustivo, le spese per:

- affitto/mutuo (alcuni consigliano almeno tre mensilità disponibili);
- bollette, spese telefoniche e altro per la casa;
- alimenti;
- trasporti (treno, macchina, ecc.);
- abbonamenti e sottoscrizioni (sport);
- salute.

Tipicamente questa quota parte del patrimonio viene tenuta su un **conto corrente**.

2.2 Secondo pilastro: fondo di emergenza

Il fondo di emergenza è destinato a coprire tutte le spese imprevedibili, tra cui, ad esempio:

- grosse sanzioni e multe;
- gravi interventi all'autovettura;
- furto o rottura di oggetti necessari;
- altre eventualità.

La quota di patrimonio da destinare a questo pilastro varia notevolmente in base alla persona, alle responsabilità familiari o verso terzi e al rischio associato ai beni posseduti. Ad esempio, un lavoratore di 20 anni che vive con i genitori potrebbe non necessitare di un fondo di emergenza, considerando che i genitori potrebbero coprire eventuali spese impreviste. In questo caso, spetterebbe ai genitori gestire il fondo di emergenza anche per lui. Tuttavia, se lo stesso giovane dipendesse essenzialmente da un'auto per recarsi al lavoro, sarebbe opportuno che costruisse rapidamente un fondo di emergenza per affrontare la spesa derivante dalla necessità di sostituire l'auto in caso di guasto o furto.

È importante sottolineare che le spese **impreviste e imprevedibili** sono parte integrante di questo pilastro, mentre le spese **impreviste ma prevedibili** non dovrebbero rientrarvi. In realtà, non dovrebbero proprio esistere spese impreviste ma prevedibili; infatti, le spese previste vedremo che andranno allocate nel terzo pilastro, una spesa imprevista ma prevedibile è semplicemente un errore da cercare di commettere il meno possibile.

Alcuni consigliano di mantenere nel fondo di emergenza alcune mensilità, mentre altri suggeriscono di conservare almeno due anni di stipendio. Tuttavia, esistono persone il cui reddito non proviene da uno stipendio fisso ma da altri proventi finanziari, come dividendi o liquidazioni: questi soggetti non ragioneranno quindi in termini di mensilità ma in termini di importi assoluti.

Per comprendere meglio l'entità delle spese impreviste, è consigliato eseguire un esercizio di riflessione sulle spese impreviste dell'ultimo anno, annotandole su un foglio.

Chi è molto ricco può anche considerare l'opzione di investire il fondo di emergenza in modo rischioso nel quarto pilastro, ma tale aspetto non è trattato in questo corso. Per coloro che si avvicinano alla finanza per la prima volta, è consigliabile avere un fondo di emergenza.

Vediamo di seguito dove allocare i soldi destinati al conto di emergenza.

2.2.1 Conto corrente

Si può optare per il mantenimento del fondo di emergenza sul conto corrente se la somma non è eccessiva. Tuttavia, se il fondo inizia a raggiungere cifre considerevoli superando la decina di migliaia di euro è sconsigliabile tenerlo sul conto corrente per due principali ragioni:

- pagamento dell'imposta di bollo, pari a circa 34,20 € annui per giacenza media maggiore di 5.000 €;
- assenza di interessi generati: molti conti correnti non pagano interessi, perdendo quindi l'opportunità di rendere profittevoli tali risorse.

2.2.2 Il conto deposito

Il **conto deposito** è un conto, dal punto di vista tecnico, molto simile a un conto corrente. Questa tipologia di conti permette tuttavia solo operazioni di bonifico da e verso il conto corrente d'appoggio scelto in fase di apertura del conto deposito. Non è necessario avere un conto deposito presso la stessa banca dove si detiene il conto corrente. Al contrario, nell'ottica di diversificare gli intermediari, è suggeribile detenere un conto deposito presso la banca che al momento della scelta risulta la più vantaggiosa. Per il fondo di emergenza assolutamente non sceglierne un conto deposito di tipo vincolato completo, solitamente si suggeriscono quelli di tipo vincolato ma svincolabile in qualsiasi momento con un *costo di svincolo*, che solitamente consiste nella diminuzione o nell'annullamento del tasso di interesse. Ad esempio, alcuni intermediari propongono conti deposito vincolabili per diversi periodi di tempo con associati degli interessi dipendenti dal periodo di tempo scelto per il vincolo, con tasso ridotto in caso di svincolo allo 0,5%.

Storicamente gli interessi sui conti deposito hanno avuto grandi variazioni: indicativamente dallo 0% al 6% lordi, quindi circa da 0% a 4,5% netti. Al momento della scrittura di questo capitolo (febbraio 2024) i migliori stanno tra il 4% e il 5%.

Ci sono i conti deposito completamente svincolati, con interessi più bassi, ma a volte comunque interessanti.

Meglio evitare conti deposito non vincolati ma a svincolo ritardato, cioè che restituiscono i soldi dopo parecchi giorni dalla richiesta di svincolo, il fondo di emergenza deve contenere soldi velocemente disponibili per la liquidità.

2.2.3 Obbligazioni a breve termine (BOT e BTP)

Questa tipologia di titoli di stato dura fino a un anno, nel caso dei **Buoni Ordinari del Tesoro (BOT)**, o più, come nel caso dei **Buoni del Tesoro Pluriennali (BTP)** e per acquistarli serve avere un **conto titoli**. A seconda del periodo storico gli interessi di questi strumenti sono andati dallo 0% al 15%, attualmente (febbraio 2024) rendono circa il 3% lordo, con tassazione agevolata viene circa il 2,7% netto. Per acquistare questi strumenti, che verranno approfonditi in seguito, è necessario un conto titoli; pertanto, sono sconsigliati a chi non dispone di risorse aggiuntive da investire nei pilastri successivi (terzo e quarto) e quindi non necessita di un conto titoli.

2.2.4 ETF monetari

Questi strumenti permettono di investire a breve termine, allo stesso modo di un conto deposito, ma con struttura tecnica completamente diversa. Anche gli ETF verranno approfonditi in seguito e anch'essi necessitano di un conto titoli.

2.3 Terzo pilastro: spese prevedibili

Una volta prevista la liquidità, una volta definito l'importo da mantenere nel fondo di emergenza, tutto il resto andrebbe investito. Ma *investito come* e soprattutto, *per quanto tempo*?

Vediamo come il tempo è un parametro fondamentale nelle scelte degli investimenti da fare. Ma esiste una regola aurea per stabilire le corrette tempistiche per gli investimenti? Generalmente, a meno di condizioni particolari che non sono presentate all'interno di questo corso, *gli strumenti più redditizi hanno un tempo di investimento minimo di dieci anni*. Ciò significa che dopo dieci anni dall'investimento si hanno buone probabilità di *uscire in positivo*, cioè, avere un profitto sull'investimento fatto.

Tutto ciò che è compreso tra zero e dieci anni è invece più una "scommessa" quando si decide di investire in titoli azionari. Il mercato azionario, infatti, non è un mercato su cui scommettere, soprattutto per un comune risparmiatore, come la maggior parte delle persone che legge questo capitolo. Chi pensa che il mercato azionario sia un mercato con dinamiche su scala giornaliera sta già facendo un grave errore. Ci sono ovviamente professionisti che lavorano su base giornaliera, mensile o annuale; tuttavia, le persone normali che vogliono investire non devono fare l'errore di pensare che l'investimento possa durare poco tempo. Come detto sopra, il tempo minimo per pensare di avere un buon rendimento con una relativa certezza sono almeno dieci anni.

Nell'arco di tempo che va da 1 a 10 anni quello che si può fare è stabilire quelle che sono le spese previste. Ad esempio:

- cambio auto;
- dispendiose vacanze;
- acquisto nuova casa;
- altre spese pianificabili o prevedibili (cambio grossi elettrodomestici, interventi di lavori in casa, ecc.).

In sostanza sono spese prevedibili tutte quelle che si sa che succederanno nell'arco dei prossimi dieci anni.

L'allocazione del terzo pilastro è *a scadenza*.

Dove vanno tenute le spese previste? Tipicamente è meglio investire i soldi per le spese previste in **obbligazioni**. Esse sono sostanzialmente un prestito che viene fatto ad uno stato o azienda, con interessi che storicamente sono andati dallo 0% al 20% circa. Attualmente (febbraio 2024) il tasso di interesse tra il 3% e il 4% lordo annuo (circa tra il 2,7% e il 3,6% netto) per le obbligazioni più sicure.

Ad esempio, se si prevede di comprare una macchina tra 3 anni è possibile pensare di investire 20.000 € in una obbligazione BTP con un rendimento annuale del 3% circa, ricevendo quindi 1575 € netti di interessi. Una buona rendita per un investimento a basso rischio e disponibile dopo tre anni.

In questo pilastro vanno inserite anche le spese *prevedibili*, cioè quelle che non si conoscono dal punto di vista del momento necessario oppure anche dal punto di vista della loro natura. Per queste si può stimare alcuni importi, basati sul proprio stile di vita e su necessità ipotizzate, ed eventualmente preparare una scaletta temporale di obbligazioni di piccoli importi.

2.4 Quarto pilastro: investimenti a lungo termine

In questo pilastro va tutto quello che rimane del patrimonio una volta riempiti i primi tre pilastri, sempre che rimanga qualcosa.

Particolare attenzione va posta nel non essere tentati di investire in questo pilastro, che è azionario, soldi che possono servire entro i prossimi dieci anni. Se la situazione è instabile o altamente instabile (tipicamente i

giovani) è meglio evitare di investire in azioni, concentrandosi sul terzo pilastro. Gli investimenti di tipo azionario vincolano molto nel tempo il patrimonio ed è sempre meglio evitare di disinvestire la parte di patrimonio dedicata agli strumenti azionari prima di molto tempo dall'investimento. Ciò è in contrasto con quello che spesso viene sostenuto che i giovani dovrebbero investire in strumenti rischiosi, è invece idoneo investire a lungo termine solo per chi ha un futuro abbastanza certo o certissimo. Ad esempio, una persona di cinquant'anni che ha un posto di lavoro sicuro e che non ha intenzione di cambiare o acquisire nuove competenze, o un medico specializzando, che nonostante la giovane età tipicamente sa che farà un certo lavoro nella vita, possono decidere di investire dei soldi in strumenti più rischiosi.

Da simulazioni effettuate gli investimenti azionari diversificati a 10 anni di distanza molto raramente sono andati in negativo e a 20 anni non sono mai andati in negativo. Vedi ad esempio i video Quanto rende veramente il mercato azionario? e Update rendita azionaria con dividendi e cambi e Investire equally weighted o value weighted.

Per i soldi che non servono per almeno dieci anni lo strumento finanziario più idoneo è l'acquisto di azioni. Non si comprano più azioni singole dal momento che ultimamente sono disponibili ETF che seguono indici azionari per garantirsi un'esposizione equilibrata. Per chi fosse preoccupato di dover seguire l'investimento azionario è bene precisare che non è necessario seguire le azioni o gli indici acquistati su base quotidiana, ma neanche mensile. Per chi acquista indici tramite ETF non ha senso guardare tutti i giorni l'andamento del mercato, perché l'obiettivo è lasciare l'investimento per *almeno dieci anni*.

È bene precisare questo concetto ulteriormente: il modo più classico attraverso il quale la gente perde in borsa è quello di farsi convincere ad acquistare azioni per poi venderle dopo un anno o poco più. Il secondo modo è quello di vendere sulla paura in caso di abbassamenti repentini dei mercati. Se vale il concetto per cui l'investimento a lungo termine deve durare almeno dieci anni, allora è inutile, se non dannoso, continuare a guardare l'andamento dei mercati e vendere prima del tempo un certo pacchetto di titoli. Non si ha nessun modo di prevedere l'andamento dei mercati; quindi, è da evitare di controllarne costantemente l'andamento.

Le persone ansiose, che rischiano di guardare molto spesso l'andamento dei mercati, addirittura quotidianamente, non dovrebbero considerare di investire in azioni, così da guadagnarci in soldi e in salute, e limitarsi al terzo pilastro dove mettere anche tutto ciò che è destinato al quarto.

In definitiva, non dovrebbe investire in azioni chi:

- non è sicuro sul proprio futuro,
- è una persona ansiosa.

2.5 Piramide degli investimenti

In Figura 2 è rappresentata una piramide schematica per visualizzare graficamente la priorità da dare alle varie forme di allocazione del patrimonio. Questa piramide indica, in ordine di priorità: alla base, la liquidità, al livello più alto e attivabile solo in caso di possibilità economica, l'investimento azionario a lungo termine. A lato vediamo anche le tempistiche individuate nel corso per questi tipi di investimenti.

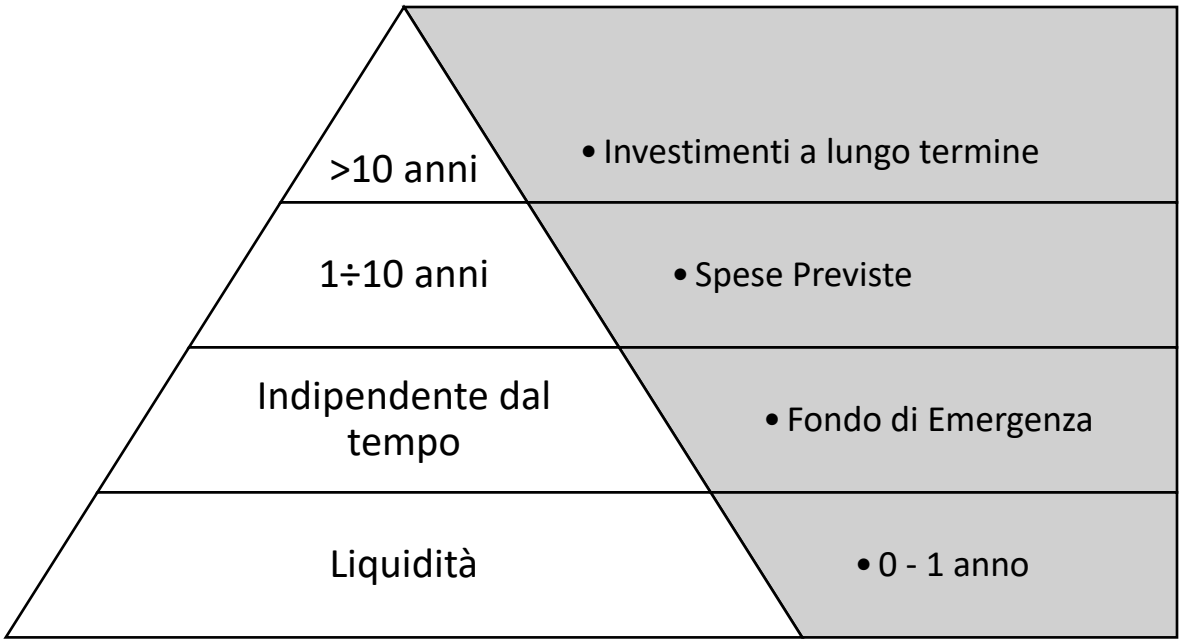


Figura 2: Piramide degli investimenti.

3 Primo pilastro: liquidità nel conto corrente

Link al video: Educati e Finanziati 03: scegliere il conto corrente | corso base di finanza

È lo strumento numero uno per gestire i propri soldi senza complicarsi la vita. È il posto dove:

- si depositano i soldi dedicati alla liquidità;
- spesso si mettono i soldi per il fondo di emergenza (o si usa un conto deposito in caso di alti capitali);
- transitano i soldi destinati agli investimenti al terzo e quarto pilastro.

La scelta del conto corrente, dovendoci andare principalmente la liquidità, va fatta secondo la comodità e convenienza del singolo, è infatti uno strumento che si usa quotidianamente e ognuno ha esigenze diverse.

Principalmente la scelta del conto corrente dipende dai costi, vediamo i principali:

- **costo fisso** per avere il conto corrente;
- **costo per la carta bancomat**;
- **costo per le operazioni principali**, come bonifici, pagamento F24 e altre operazioni comuni;
- **prelievo di contanti**.

È quindi importante capire quali siano i costi e quali le necessità di ognuno.

Una grossa distinzione va fatta tra la banca con filiali sul territorio e la banca online. Solitamente quest'ultima ha costi inferiori, ma in caso di problemi o di richieste particolari bisogna interagire con un call center. Alcune banche online hanno ottimi call center, altre invece decisamente più scadente. Sempre alla stregua di quanto detto prima, se si è giovani e non si hanno particolari operazioni da svolgere, conviene un conto con spese al minimo possibile. In altri casi potrebbe essere utile pagare qualcosa ma avere la sicurezza di potersi affidare a delle persone per la risoluzione di eventuali problemi. Una cifra sensata per un conto corrente presso una filiale fisica vicino a casa è sui 100 € all'anno, mentre un conto corrente online spesso è completamente gratuito.

3.1 Conto secondario

In caso di blocchi improvvisi del conto principale, che potrebbero verificarsi per vari motivi, come ad esempio problemi tecnici o controlli antiriciclaggio automatici che sono scattati, è utile avere un conto secondario per gestire situazioni di emergenza. Questo conto può essere particolarmente utile quando si ha una famiglia da mantenere, durante le vacanze o in circostanze in cui è necessario effettuare acquisti immediati, tutte occasioni in cui potrebbe bloccarsi momentaneamente il conto principale.

La gestione di un conto secondario presenta diversi vantaggi, tra cui:

- riserva di liquidità: un conto secondario funge da riserva di liquidità accessibile in situazioni di emergenza o in casi in cui il conto principale risulta inaccessibile;
- gestione dell'imposta di bollo: la suddivisione dei fondi tra conto principale e conto secondario può aiutare a evitare l'imposta di bollo, riducendo le giacenze medie su ciascun conto. Questa strategia consente di mantenere fondi a disposizione senza dover pagare tasse aggiuntive;
- flessibilità nelle situazioni familiari impegnative: per chi gestisce situazioni familiari impegnative, come la gestione delle spese per la famiglia, un conto secondario può offrire flessibilità e un'alternativa pratica in caso di necessità immediate.

Chiaramente il conto secondario si può aprire puntando esclusivamente ad un risparmio dei costi.

3.2 Le carte conto

Le carte conto sono uno strumento che spesso viene proposto ai giovanissimi per gestire le loro prime finanze. Si tratta di un ibrido tra una carta di debito e un conto corrente e possono disporre di IBAN (diventando di fatto un conto corrente con servizi limitati) o non disporne. Come salvadanaio virtuale vanno benissimo, ma hanno purtroppo servizi bancari e di investimento limitati. Pertanto, per investitori che devono andare oltre i primi due pilastri non è lo strumento adatto a gestire la liquidità finanziaria. Per gli altri possono essere sufficienti, dopo un controllo che sia possibile l'addebito di bollette tramite RID, il pagamento di F24 e di PagoPA e i bonifici.

3.3 Chiudere e trasferire il conto corrente

Grazie alla normativa italiana che è particolarmente favorevole al risparmiatore è possibile sempre chiudere il conto corrente senza alcuna spesa.

Inoltre, è possibile aprire un conto corrente in una banca e chiedere alla nuova banca di trasferire il vecchio conto: si occuperà lei di trasferire tutti gli addebiti automatici, la liquidità depositata e addirittura di chiudere il vecchio conto presso la banca precedente. Se si possiede un conto titoli si possono far trasferire anche i titoli automaticamente e gratuitamente, a patto che la nuova banca riesca a gestirli.

4 Le carte di credito

Link al video: Educati e Finanziati 04: ti serve una carta di credito? | corso base di finanza

Le carte che vengono messe a disposizione dalle banche sono di vario tipo:

- **carta di debito**: originariamente bancomat, Pagobancomat e Maestro, serve per fare pagamenti e prelevare contanti. È una carta di debito, quindi significa che funziona solo se si hanno immediatamente i soldi disponibili sul conto di riferimento. Sono ultimamente apparse carte di debito sul circuito Visa e Mastercard;
- **carta di credito**: questo strumento finanziario consente agli utilizzatori di fare affidamento su un credito fornito dall'emittente della carta, permettendo di spendere anche denaro non immediatamente disponibile. Alla conclusione del mese, nei 15 giorni successivi gli importi spesi vengono addebitati sul conto di appoggio della carta. Le carte di credito sono associate a circuiti come Visa, Mastercard o American Express. Tuttavia, è fondamentale essere consapevoli che in assenza di sufficiente liquidità sul conto corrente al momento del rimborso, la banca applicherà interessi sull'importo dovuto. Generalmente, l'utilizzo di fondi non disponibili è da evitare assolutamente; tuttavia, in situazioni di emergenza (come trovarsi all'estero con una macchina da riparare urgentemente al costo di varie migliaia di euro), la carta di credito può rivelarsi un utile ammortizzatore finanziario. Un ulteriore vantaggio si presenta in occasioni come il noleggio di automobili o in alcuni casi di prenotazioni alberghiere dove su queste carte è possibile da parte del noleggiatore bloccare temporaneamente dei soldi e poi sbloccarli;
- **carte ricaricabili**: sono delle carte di debito ma con un conto proprio che va ricaricato periodicamente da altre fonti. Vengono spesso utilizzate perché offrono cashback, non hanno il vantaggio del poter anticipare i soldi e sono molto scomode perché bisogna tenere d'occhio il saldo della carta stessa.

Se non si hanno particolari necessità la carta di debito va benissimo. Se invece si viaggia molto, nel caso in cui si dovesse avere necessità di liquidità immediata che non si ha sul conto o di noleggiare un'automobile, la carta di credito è assai utile.

Si possono avere carte di credito anche presso altri intermediari con i quali non si ha un conto corrente, le spese verranno poi addebitate sul conto corrente di riferimento. È consigliabile avere almeno una carta di credito del circuito Visa o MasterCard, due per chi viaggia e non può rischiare di trovarsi la carta bloccata. Le carte American Express sono generalmente meno accettate, anche se hanno alcuni vantaggi.

4.1 Costi della carta di credito

I costi principali di una carta di credito possono variare in base al tipo di carta e all'emittente. Alcuni dei costi comuni associati alle carte di credito sono riportati di seguito:

- quota annuale: molte carte di credito hanno una quota annuale che i titolari devono pagare per l'uso continuato della carta. Questa quota può variare notevolmente da una carta all'altra, una cifra accettabile è sui 50 € all'anno, ma se ne trovano anche di gratuite;
- tassi di interesse: le carte di credito spesso addebitano interessi sui saldi non pagati. Questi tassi di interesse possono variare in base al tipo di carta e alla situazione finanziaria del titolare;
- commissioni per anticipi in contanti: se si utilizzasse la carta di credito per prelevare contanti da un bancomat o per ottenere un anticipo in contanti, potrebbero essere applicate commissioni aggiuntive;

- commissioni per transazioni in valuta estera: utilizzando la carta di credito per effettuare acquisti in altra valuta potrebbero essere applicate commissioni per transazioni internazionali;

Aspetto particolare da tenere in considerazione è il massimale della carta di credito. Troppo spesso ne vengono proposte ai clienti retail con un massimale eccessivamente basso, per esempio 1.500 € al mese. Un limite del genere non permette di usare la carta per far fronte ad una spesa imprevista e nemmeno per le spese di un viaggio. Questo massimale può essere sempre contrattato, a volte addirittura temporaneamente per esigenze di un mese specifico.

5 Il conto titoli

Link al video: Educati e Finanziati 05: scegliere il giusto conto titoli | corso base di finanza

Un conto titoli è sostanzialmente un deposito per strumenti finanziari. Esso serve per contenere azioni e obbligazioni. Quindi il conto titoli è lo strumento fondamentale per contenere la parte di patrimonio afferente al terzo e al quarto pilastro (Terzo pilastro: spese prevedibili, Quarto pilastro: investimenti a lungo termine).

Esso funge da contenitore di titoli e da interfaccia con la liquidità, nel senso che il denaro per acquistare titoli o generato dalla vendita degli stessi viene automaticamente preso o messo sul conto corrente associato.

Il conto titoli dà accesso ad alcuni mercati. Quindi **la prima cosa da fare quando si apre un conto titoli è capire a quali mercati da accesso tale conto titoli.** Le persone che seguono questo corso, tendenzialmente, non hanno la necessità di accedere a borse diverse da **Borsa Italiana**. Borsa italiana ha un'ottima selezione di ETF e obbligazioni, di base quindi è già un bacino abbastanza completo per il piccolo investitore italiano.

La seconda cosa da controllare quanto si deve scegliere un conto titoli sono i costi del conto titoli.

Di base il conto titoli ha questi costi:

- **costo annuale**: solitamente è un costo per la semplice tenuta di titoli. Alcune banche online lo forniscono a zero o poco più di zero. Il costo annuale del conto titoli è giustificato dal fatto che, se si acquista qualche strumento al quale succede qualcosa per il quale un operatore potrebbe dover intervenire manualmente in caso di necessità, per la banca diventerebbe un costo. Alcune banche tradizionali fanno pagare in base al tipo di titoli detenuti, anche se questa usanza sta scemando;
- **costi dipendenti dagli ordini**: si paga una commissione per ogni ordine di acquisto o di vendita che si fa[2]. Ogni volta che si compra o si vende in un conto titoli viene applicata una commissione dalla banca che può essere fissa o in percentuale rispetto all'importo di acquisto o di vendita. Per dare un ordine di grandezza: 5 € è un buon prezzo per una commissione fissa (se si scambiano importi che abbiano margine rispetto alla commissione), mentre quando si parla di percentuali, di solito si aggirano intorno a 0,1% - 0,2% ad operazione.

Il conto titoli deve essere per forza associato al conto corrente?

Se la stessa banca gestisce CT e CC, si ha la comodità di avere i soldi del CT immediatamente disponibili sul CC, in sostanza bisogna solo aspettare i tempi tecnici per lo spostamento di denaro. Quindi, non si ha bisogno di avere dei soldi sul CT come liquidità per acquisto di titoli.

Si può però tranquillamente avere il CT presso una SIM (Società di Intermediazione Mobiliare), un intermediario che non offre un CC ma solo CT. In questo caso è però necessario effettuare e ricevere bonifici dal conto titoli al conto corrente e viceversa.

5.1 Come guardare le commissioni

Alcune banche offrono un profilo digressivo di pagamento, quindi più si opera, meno si paga ogni singola operazione. Questi profili sono tendenzialmente poco profittevoli per chi effettua poche operazioni, come nel caso di chi ha bisogno di questo corso.

[2] In finanza (in particolare nei mercati borsistici, azionari o obbligazionari) si compra o si vende. Gli strumenti non scadono, non finiscono, ma vengono venduti e comprati in momenti diversi.

Esempio benchmark (quindi attendibile a febbraio 2024): una banca nel video offre questi costi per ogni operazione, se le commissioni generate nel mese precedente sono inferiori ai 100 €:

- Mercato azionario Italia: 8 €/operazione;
- Mercato obbligazionario Italia: 12 €/operazione;
- NASDAQ – NYSE: 15 $/operazione;
- XETRA (borsa tedesca): 8 €/operazione + spesa fissa di 9 €;
- €NEXT (borsa europea): 8 €/operazione + spesa fissa di 12 €.

Altro benchmark (FINECO), sempre per chi opera il minimo possibile:

- Commissione fissa a 19 €/operazione nel mercato italiano ed europeo;
- Commissione fissa a 12,95 $/operazione nel mercato americano;
- Commissione fissa a 25 CAD/operazione nel mercato italiano ed europeo.

Questa offerta vale per tutti i titoli: obbligazioni, azioni, ETF ecc.

Un buon riferimento è il forum di finanza online forum.finanzaonline.com dove spesso si trovano info utili per la scelta del conto titoli.

5.2 Cambiare il conto titoli

Si possono trasferire i titoli, cioè gli strumenti finanziari acquistati, da un conto titoli a un altro. Grazie alla legge Bersani, questa è un'operazione che ora si fa gratuitamente (prima si pagavano tranquillamente 50 € a titolo). Il problema è che questa operazione va fatta a mano da parte degli addetti delle banche; quindi, solitamente è un'operazione che richiede tempo, potrebbe addirittura arrivare ad un mese di tempo richiesto. Nel frattempo, i titoli oggetti di trasferimento non avranno un'allocazione, e quindi sempre meglio evitare di cambiare troppe volte il conto titoli.

5.3 Quanti conti titoli?

Per chi possiede patrimoni ingenti in titoli (ben oltre 100.000 €), sono consigliati almeno due conti titoli, per chi ha ben oltre 500.000 € investiti in titoli conviene pensare anche un terzo conto titoli. Questa è una strategia per i casi estremi in cui si ha bisogno di soldi e magari il primo conto titoli risulta momentaneamente bloccato. Così facendo si diversificano anche gli intermediari, infatti, i titoli che si hanno presso un intermediario non sono garantiti da alcun fondo, a differenza dei conti correnti e dei conti deposito che hanno un fondo di garanzia fino a 100.000 €. L'intermediario è comunque obbligato a tenerli in uno spazio separato dai titoli dell'intermediario stesso e quindi se l'intermediario fa le cose in modo regolare e dovesse infaustamente fallire, i propri titoli detenuti presso l'intermediario sarebbero preservati in quanto posti in un fondo separato da quello dell'intermediario stesso. Un eventuale guaio succederebbe se l'intermediario avesse agito in modo irregolare e questo è un altro motivo per diversificare anche l'intermediario.

Quanto sopra perché, nel caso in cui si abbiano così tanti soldi in titoli, le priorità sono, in ordine:

- mantenere il patrimonio il più possibile intatto;
- avere meno noie possibili nella gestione dei titoli.

In ogni caso, a fronte di una spesa maggiore si hanno più sicurezze e comunque con quei soldi investiti sicuramente il guadagno sarà maggiore della spesa di mantenere tre conti titoli.

5.4 Intermediari esteri

I più famosi in Italia nel febbraio 2024 sono:

- Degiro;
- Scalable Capital;
- Trade Republic;
- Interactive Brokers.

Sono famosi perché hanno profili di commissioni migliori rispetto agli italiani o addirittura hanno commissioni gratuite. Inoltre, danno accesso a mercati ai quali molti intermediari italiani non danno accesso.

Tuttavia, è meglio evitare per un investitore alle prime armi tali tipologie di intermediari. Questo perché, in caso di intermediario italiano le tasse sugli investimenti finanziari vengono calcolate e pagate direttamente dall'intermediario italiano, mentre in caso di intermediari esteri non è così e le tasse vanno pagate autonomamente. Il problema è che la normativa sulla tassazione delle rendite finanziarie è molto complessa ed incerta anche per i commercialisti (alcuni non offrono il servizio di calcolo finanziario) e non vale la pena complicarsi la vita per poche commissioni. Il vantaggio dei primi tre è che nel febbraio 2024 offrono un servizio di modelli fiscali generati automaticamente e quindi per loro resta soltanto da consegnare i modelli finanziari.

5.5 App

Si trovano online parecchie app, tipicamente usate dai giovanissimi, che permettono di acquistare titoli in modo apparentemente molto semplice. Bisogna fare attenzione a queste app, che in molti casi sono esattamente degli intermediari finanziari esteri su cui poi sarà necessario comunque produrre della documentazione fiscale, il che significa in sostanza che dovremo pagare un commercialista esperto nel settore.

In alcuni casi, addirittura, queste app non fanno neanche comprare azioni, ma piuttosto quelli che vengono chiamati CFD, che sono strumenti finanziari evoluti che simulano l'andamento delle azioni.

In ogni caso gli adempimenti fiscali sono assolutamente onerosi e non vale la pena dovercisi cimentare solo per aver movimentato pochi spicci.

6 Matematica finanziaria di base

Link al video: [Educati e Finanziati 06: la matematica necessaria | corso base di finanza]

Prima cosa: come calcolare il rendimento di un asset. Immaginiamo di pagare una bicicletta 100 € e dopo un certo periodo di tempo la vendiamo a 200 €.

Il guadagno è quindi: $200 - 100 = 100$ €

Che differenza c'è se invece compriamo uno Space Shuttle a 99.999.800 € e lo rivendiamo a 99.999.900 €?

Il guadagno è sempre: $99.999.900 - 99.999.800 = 100$ €

La differenza tra questi due "investimenti" è la seguente: nel primo caso abbiamo investito 100 € e ne abbiamo guadagnati altrettanti, nel secondo caso per guadagnare 100 € abbiamo dovuto spendere 99.999.800 €, quindi l'investimento è stato meno "conveniente", nel senso che nessuno poteva garantirci, in entrambi i casi, che saremmo riusciti a rivendere il bene acquistato, ma nel primo caso, se non avessimo venduto avremmo "perso" solo 100 €, nel secondo caso ne avremmo persi molti di più, ma ci saremmo comunque potuti fare un giro in bici o in Space Shuttle! Inoltre, se ci fosse la possibilità di fare l'operazione più di una volta (non per tutti gli investimenti è possibile), con il patrimonio utilizzato per lo Space Shuttle avremmo potuto acquistare 999.998 biciclette con un guadagno effettivo di 99.999.800 euro!

Introduciamo quindi il concetto di **rendimento**.

6.1 Il rendimento

Definizione: il rendimento (guadagno percentuale) è il rapporto tra quanto è stato guadagnato e l'investimento iniziale, ovviamente definito solo se l'investimento iniziale è diverso da zero.

Immaginiamo quindi di investire una cifra C (investimento iniziale o capitale iniziale) e di vendere il prodotto così acquistato dopo un certo periodo di tempo per un guadagno lordo di V (vendita), con guadagno $G = V - C$. Se rapportiamo quanto guadagnato con quanto investito otteniamo:

$$i = \frac{G}{C} = \frac{V - C}{C} = \frac{V}{C} - \frac{C}{C} = \frac{V}{C} - 1$$

Il rendimento $\boldsymbol{r}$ si calcola quindi con la formula:

$$r = \frac{V}{C} - 1 \tag{1}$$

dove

- V è il guadagno lordo dalla vendita dell'asset;
- C è l'investimento iniziale;
- Togliano 1 se vogliamo vedere il guadagno percentuale al netto dell'investimento iniziale.

Riprendiamo i casi precedenti della bicicletta e dello Space Shuttle.

Nel primo caso abbiamo:

$$r = \frac{200}{100} - 1 = 2 - 1 = 1 = 100\%$$

Nel secondo caso abbiamo:

$$r = \frac{99.999.900}{99.999.800} - 1 = 1{,}000001 - 1 = 0{,}000001 = 0{,}0001\%$$

Asset	Capitale (C)	Vendita (V)	Guadagno (G)	Rendimento (i)
bicicletta	100 €	200 €	100 €	100,0000%
Space Shuttle	99.999.800 €	99.999.900 €	100 €	0,0001%

Finora però abbiamo fatto i conti senza un parametro fondamentale in finanza, cioè il ***tempo***.

Immaginiamo che l'investimento avvenga il giorno 1° gennaio 2025 e venga venduto il bene esattamente un anno dopo in entrambi i casi citati, cioè il giorno 1° gennaio 2026.

Quindi il 1° gennaio 2026 avremo guadagnato 100 €, nel primo caso con un alto rendimento, nel secondo caso con un rendimento ridicolo.

Cosa succederebbe se potessimo ora ripetere l'investimento con una buona probabilità di poter ottenere lo stesso rendimento?

In questo caso l'incognita è il guadagno lordo della vendita V, che nel caso in cui l'investimento possa essere ripetuto nel tempo chiameremo montante M che possiamo calcolare invertendo la formula (1):

$$M = C \cdot (1 + r) \tag{2}$$

Potendo ripetere l'investimento così fatto per gli anni a venire, ogni volta reinvestendo quanto venduto avremmo (con rendimento del 100% = 1):

01/01/2025 – investimento: $C = -100$ €

01/01/2026 – vendita: $M = 100 \cdot (1 + 1) = 200$ €

01/01/2026 – investimento: $C = -200 \text{ €} = -100 \cdot (1 + 1)$

01/01/2027 – vendita: $M = 200 \cdot (1 + 1) = 100 \cdot (1 + 1) \cdot (1 + 1) = 100 \cdot (1 + 1)^2 = 400$ €

01/01/2027 – investimento: $C = -400 \text{ €} = -100 \cdot (1 + 1)^2$

01/01/2028 – vendita: $M = 400 \cdot (1 + 1) = 100 \cdot (1 + 1)^2 \cdot (1 + 1) = 100 \cdot (1 + 1)^3 = 800$ €

Quindi generalizzando la formula si ha:

$$M = C(1 + r)^n \tag{3}$$

che è chiamata formula dell'interesse composto.

Se volessimo calcolare il rendimento triennale (il 100% era annuo), esso non sarà ovviamente pari al 300%, ma:

$$r = \frac{800}{100} - 1 = 700\%$$

Nel caso invece dello Space Shuttle avrei, con rendimento pari allo 0,0001%, dopo 3 anni con capitale investito pari a 99.999.800 €:

$$M = 99.999.800 \cdot (1 + \ 0.000001)^3 = \ 100.000.100{,}000\mathbf{3} \text{ €}$$

Cioè, un rendimento triennale pari a:

$$i = \frac{100.000.100{,}0003}{99.999.800} - 1 = 0.0003000000\mathbf{9}\%$$

Vediamo come, per rendimenti molto bassi, sostanzialmente non cambia quasi nulla nell'usare la formula dell'interesse composto o semplicemente moltiplicare il guadagno per il numero di anni. Infatti, $G = M - C$, in questo caso, è circa 300 euro (300,0003 se calcolato con l'interesse composto).

6.2 Confronto tra investimenti con tempi diversi

Finora abbiamo confrontato rendimenti e montanti esattamente sullo stesso periodo temporale di durata annuale. Cosa succede quando spostiamo la durata dell'investimento?

Supponiamo di poter investire su due asset, uno che ci garantisce il 20% di rendimento dopo due anni e uno che ci garantisce il 10% di rendimento dopo 1 anno. Quale ci fa guadagnare di più? In termini assoluti il secondo, ma in termini percentuali? E, soprattutto, nel primo avremmo i soldi un anno prima, che in finanza non è un fattore trascurabile, vedremo perché.

Ricapitolando:

- il primo garantisce che dopo due anni, se investo 100, avrò 120;
- il secondo garantisce il 10% dopo un anno, quindi da 100 a 110.

Ma se noi potessimo ripetere il secondo investimento per il secondo anno, potremmo investire 110 al 10% e otterremmo, secondo la formula del rendimento composto:

$$M = 100 \cdot (1 + 0{,}1)^2 = 121$$

Quindi, a *patto di poter ripetere il secondo investimento dopo un anno e supponendo che i soldi non ci servano dopo un anno ma possiamo reinvestirli allo stesso rendimento (interesse composto), sarebbe più conveniente il secondo investimento.*

Di nuovo, in questo caso abbiamo confrontato un anno con due anni. Se avessimo un investimento di 13 mesi e uno di 17 anni? Come possiamo confrontarli? La risposta è: **annualizzando i rendimenti**.

6.3 Annualizzazione dei rendimenti

Immaginiamo di avere due investimenti che ci garantiscono lo stesso montante M partendo dallo stesso capitale iniziale C, il primo dei due investimenti ha durata pari ad un anno, il secondo ha una durata generica che chiameremo n (numero di anni, che può anche essere un numero non intero). Da qui nasce la formula per annualizzare un rendimento.

$$M = C(1 + r_1)^n = C(1 + r_2)^1 \tag{4}$$

Dove M è il montante (uguale per i due periodi) e C è il capitale iniziale (anch'esso uguale). Annualizzare il rendimento r_2, riferito al termine del periodo del numero di anni n, significa applicare l'uguaglianza di cui all'equazione (4). Essendo C uguale per entrambi i periodi temporali, il termine si elide e rimangono solo le espressioni dei rendimenti, da cui, con semplici passaggi si ottiene:

$$r_1 = (1 + r_2)^{\frac{1}{n}} - 1 \tag{5}$$

che è la formula per *annualizzare* un tasso di interesse riferito a un periodo diverso da un anno.

Esempio 1: conviene di più investire per 17 mesi al 2% di interesse o per 31 mesi al 3,5% di interesse[3]?

Annualizziamo entrambi i tassi:

17 mesi sono circa 1.58 anni, mentre 31 mesi sono circa 2.58 anni.

$$i_1 = (1 + 0{,}02)^{\frac{1}{1{,}58}} - 1 = 0{,}022 = 1{,}26\%$$

$$i_2 = (1 + 0{,}035)^{\frac{1}{2{,}58}} - 1 = 0{,}0134 = 1{,}34\%$$

Quindi conviene di più il secondo investimento.

Esempio 2: dato un tasso annuo del 3,5%, investibile massimo per un periodo di 270 giorni, quanto sarà l'interesse su 270 giorni?

Utilizziamo sempre l'equazione (5), ma invertendola. Concettualmente stiamo dicendo: *che tasso dovremmo avere su 270 giorni, per ottenere lo stesso montante e investendo lo stesso capitale iniziale, se come informazione abbiamo un tasso di interesse annuo pari al 3,5%?*

La formula è quindi:

$$i_{270gg} = (1 + i_{1anno})^{\frac{n}{1\,anno}} - 1 = (1 + 0{,}035)^{\frac{270}{365{,}24}} - 1 = 2{,}58\%$$

6.4 Gestire flussi di denaro

Se abbiamo dei flussi di denaro è un po' più difficile che gestire un singolo investimento con un tasso annuo o tasso a fine del periodo di investimento. Ad esempio, nelle obbligazioni che pagano cedole semestrali o azioni che distribuiscono dividendi annuali. Per fare questo è necessario imparare a gestire un po' di flussi di cassa.

Tutte le uscite si segnano col segno negativo, le entrate col segno positivo. Immaginiamo di acquistare un'obbligazione che paga una cedola semestrale dell'1,5% (ha quindi un rendimento annuo del 3%). Questa obbligazione la paghiamo 100 € oggi e la durata della stessa è di 4 anni, quanto sarà il rendimento totale annualizzato, considerando la presenza delle cedole?

Anzitutto scriviamo il flusso di cassa:

date	flussi
01/01/2025	-100
01/07/2025	1,5
01/01/2026	1,5
01/07/2026	1,5
01/01/2027	1,5
01/07/2027	1,5
01/01/2028	1,5
01/07/2028	1,5
01/01/2029	101,5

Se calcolassimo il rendimento semplicemente sommando tutti i guadagni dividendoli per l'investimento iniziale otterremmo:

[3] Gli interessi sono riferiti alla fine del periodo di investimento, non sono annuali.

$$\frac{1{,}5 \cdot 7 + 101{,}5}{100} - 1 = 12\%$$

in quattro anni.

Se andassimo semplicemente ad annualizzare questo interesse avremmo:

$$(1 + 0{,}12)^{\frac{1}{4}} - 1 = 2{,}87\%$$

Quindi ci aspetteremmo un rendimento annuo del 2,87%, Effettivamente la formula dell'annualizzazione del rendimento è corretta, ma le cose non stanno proprio così. Perché?

Il perché risiede nel fatto che il pagamento viene effettuato tramite cedole semestrali e questo ha molteplici effetti positivi in finanza, infatti, avere i soldi "prima" è meglio che averli "dopo", in sostanza è meglio avere un pagamento in cedole semestrali invece che una volta all'anno. Gli effetti positivi sono, in ordine sparso:

- l'inflazione: il denaro "perde valore nel tempo" e quindi è meglio avere oggi i soldi invece che domani (gli interessi esistono per questo motivo);
- possiamo spendere i soldi prima (disponibilità economica);
- sicurezza di avere i soldi, infatti prima arrivano, più è probabile che si ricevano;
- i soldi che arrivano prima possiamo reinvestirli ottenendo ulteriore rendimento.

Per calcolare il rendimento annuo vero possiamo utilizzare il Tasso Interno di Rendimento (TIR), il quale ha una formula matematica non risolvibile analiticamente, ma solo numericamente. Se il flusso di cassa è scritto in modo corretto, Excel calcola il TIR in automatico, quindi, se ci viene proposto un investimento e vengono indicati anche i flussi di cassa, è meglio usare la formula del TIR piuttosto che l'equazione del rendimento standard. *Quanto appena detto vale sempre sotto l'ipotesi che si possano reinvestire i guadagni delle cedole.*

Esempio 1: due asset diversi a parità di investimento iniziale di 5.000 €, il primo ha cedola semestrale e tasso annuo del 4%, il secondo ha cedola trimestrale e tasso annuo del 3%. Quale conviene di più? Se guardassimo solo il rendimento sceglieremmo il primo dei due, ma osservando il TIR sembrerebbe leggermente (praticamente uguale in realtà) più conveniente il secondo dei due.

tasso annuo	**4,00%**
cedola (semestrale)	**2,00%**
data	**flusso**
01/01/2025	-5000
01/07/2025	100
01/01/2026	100
01/07/2026	100
01/01/2027	100
01/07/2027	100
01/01/2028	5100
Rendimento con formula	**12,00%**
Rendimento annualizzato	**3,85%**
TIR	**4,04%**

tasso annuo	**3,00%**
cedola (trimestrale)	**0,75%**
data	**flusso**
01/01/2025	-5000
01/04/2025	50
01/07/2025	50
01/10/2025	50
01/01/2026	50
01/04/2026	50
01/07/2026	50
01/10/2026	50
01/01/2027	50
01/04/2027	50
01/07/2027	50
01/10/2027	50
01/01/2028	5050
Rendimento con formula	**12,00%**
Rendimento annualizzato	**3,85%**
TIR	**4,06%**

Esempio 2: confronto offerte BBVA e conto deposito CA Autobank ottobre 2023:

date	**BBVA 4% annuo interessi pagati mensilmente**	**CA Autobank annuo 4,3% interessi pagati trimestralmente**
01/01/2024	-5.000,00	-5.000,00
01/02/2024	16,67	0,00
01/03/2024	16,67	0,00
01/04/2024	16,67	50,00
01/05/2024	16,67	0,00
01/06/2024	16,67	0,00
01/07/2024	16,67	50,00
01/08/2024	16,67	0,00
01/09/2024	16,67	0,00
01/10/2024	16,67	50,00
01/11/2024	16,67	0,00
01/12/2024	16,67	0,00
01/01/2025	5.016,67	5.050,00
rendimento annuo	**4,00%**	**4,00%**
TIR	**4,063%**	**4,049%**

Conviene BBVA ma la differenza è minima (ci sono altre differenze importanti, tra tutte: BBVA è un conto corrente, CA Autobank è un conto deposito).

Il TIR e il rendimento annuo rappresentano lo stesso valore nel momento in cui abbiamo interessi pagati annualmente, la differenza tra il TIR e il rendimento annualizzato esiste quando gli interessi sono erogati in archi temporali diversi dall'anno.

7 Secondo pilastro: il fondo di emergenza

Link al video: Educati e Finanziati 07: Investimenti a brevissimo termine conto deposito | corso base di finanza

Il fondo di emergenza è quella quota parte di patrimonio (in alcuni casi confondibile con la quota parte di liquidità) che serve per far fronte alle spese impreviste ed imprevedibili. Le spese impreviste ma prevedibili significano solo che ci siamo dimenticati di prevedere qualcosa.

Esempi di spese impreviste e imprevedibili:

- un incidente distrugge la macchina dopo poco averla comprata e dobbiamo cambiarla;
- l'assemblea condominiale delibera il rifacimento del tetto, con prima rata di 15.000 € tra un mese;
- il nostro albero è troppo vecchio e pericolante e pende verso la strada pubblica fuori dal nostro confine, ci viene intimato dal Comune di tagliare l'albero e bisogna chiamare il giardiniere.

Gli esempi sono infiniti ma il concetto è il medesimo, bisogna avere un fondo di emergenza per evitare di disinvestire in fretta investimenti rischiosi che possono essere in negativo.

La dimensione ideale del fondo di emergenza varia da individuo a individuo. Se siamo giovani, appena inseriti nel mondo del lavoro, è probabile che non riusciremo a costituire un fondo di emergenza consistente. Inoltre, la presenza dei nostri genitori potrebbe offrire un supporto finanziario in caso di spese impreviste. D'altra parte, se siamo genitori con responsabilità finanziarie significative, come il sostentamento di tre figli, i nonni a carico, due proprietà immobiliari e tre veicoli, allora un fondo di emergenza diventa cruciale e dovrebbe essere notevolmente ampio, anche nell'ordine di 50.000/100.000 €.

Una volta deciso quanto deve essere consistente il fondo di emergenza, bisogna scegliere in quali strumenti allocare tale denaro. Sotto il materasso? In un conto corrente? In un'assicurazione? *No, in un'assicurazione mai*.

7.1 Fondo di emergenza sul conto corrente

È possibile tenere il fondo di emergenza sul conto corrente; tuttavia, solitamente, operando in questo modo non si hanno interessi su quanto presente sul CC. A volte alcune banche offrono conti corrente con un interesse sul CC. Questi, essendo CC, hanno il vantaggio di avere il deposito completamente svincolato. È possibile fare bonifici, riceverli, pagare MAV, RAV, F24 e tutta una serie di altri servizi che solitamente un conto deposito non ha. Tuttavia, le promozioni hanno solitamente una scadenza, non esiste ad oggi (febbraio 2024) un conto corrente che garantisce interessi a tempo indeterminato, mentre esistono conti deposito che garantiscono a tempo indeterminato tassi molto bassi (0,5/1%) su importi completamente svincolati. Ma questo aspetto lo vedremo meglio nella sezione successiva.

Tassazione sul conto corrente a marzo 2024[4]:

- 26% sugli interessi (il 4% lordo diventa il 2,96% netto);
- 34,20€ all'anno di imposta di bollo se la giacenza media è superiore ai 5.000 euro.

[4] La tassazione è operata direttamente dalla banca se l'intermediario è italiano e se operiamo in regime amministrato, vedremo più avanti cosa significa.

7.2 Fondo di emergenza sul conto deposito

Il conto deposito è uno strumento meno libero rispetto al conto corrente, esso permette di effettuare bonifici da e verso il conto corrente di appoggio (il nostro CC), ma in generale non fornisce tutta una serie di servizi che con il conto corrente invece abbiamo.

Il conto deposito è consigliabile sia aperto in una banca italiana (o estera con filiale italiana, quindi IBAN italiano) per evitare di doverlo dichiarare nella dichiarazione dei redditi.

Tassazione sul conto deposito (aggiornamento marzo 2024):

- 26% su interesse lordo come il conto corrente;
- imposta di bollo sul conto deposito pari allo 0,2% del denaro presente sul conto alla fine del periodo cui si riferisce il rendiconto (di solito una volta al trimestre o una volta all'anno). Quindi in linea di massima conviene inviare somme al conto deposito a inizio anno (o quanto più possibile vicino all'inizio dell'anno).

Di conti deposito ce ne sono innumerevoli e di diverse tipologie:

- completamente liberi: bassi interessi ma i soldi li abbiamo a disposizione quando vogliamo;
- completamente vincolati: per un periodo di tempo non si possono toccare i soldi presenti sul conto deposito (poco sensata come soluzione se si pensa di utilizzare il CD per tenerci il fondo di emergenza);
- vincolato svincolabile: questa è la soluzione probabilmente migliore nell'ottica di un fondo di emergenza. È un conto vincolato (quindi con rendimenti buoni) ma completamente svincolabile con la perdita degli interessi relativi al deposito vincolato.

Molto utile, sul forum di Finanza Online, al seguente link forum.finanzaonline.com - foglio excel aggiornato sui conti deposito si trova un foglio Excel con tutte le info aggiornate sui conti deposito.

7.3 Le obbligazioni a breve o brevissima durata

Le obbligazioni sono, banalizzando, un "prestito" che facciamo a qualcun altro (un'azienda, lo stato, ecc.). Ulteriori spiegazioni sono nel capitolo 8 Terzo pilastro: spese prevedibili a medio termine – obbligazioni.

Per poter comprare un'obbligazione serve avere un conto titoli (vedasi capitolo 5 Il conto titoli). Potrebbe avere senso investire in obbligazioni di breve o brevissima durata anche all'interno del fondo di emergenza.

Esempio di obbligazione a breve o brevissima durata: i BOT, che sono i Buoni Ordinari del Tesoro, hanno durata massima di un anno e hanno il vantaggio di essere tassati solo al 12,5%, perché sono titoli di stato. Si comprano a un certo prezzo, ad esempio 98, e alla scadenza vengono pagati 100, e magari con delle cedole intermedie per durate oltre l'anno, tutto sotto l'ipotesi che l'emittente, in questo caso lo stato italiano, non fallisca.

L'unico problema di usare obbligazioni all'interno del fondo di emergenza è che per poter avere liquidità si dovranno vendere le obbligazioni. Solitamente il valore dei BOT varia poco e si avvicina al massimo più ci si avvicina alla scadenza dell'obbligazione, potrebbe però capitare che il prezzo sia leggermente più fluttuante, quindi potrebbe anche darsi, in remote possibilità, che si venda in perdita.

È abbastanza difficile che le obbligazioni vadano a zero, deve fallire lo stato o deve succedere qualcosa di veramente catastrofico.

Tassazione su titoli di stato a marzo 2024:

- 12,5% sull'interesse lordo;
- Imposta di bollo del conto titoli, uguale a quella del conto deposito.

7.4 ETF monetari

Gli ETF monetari si comprano in borsa (serve sempre il conto titoli) e garantiscono un rendimento che è circa simile a quello del mercato in quel momento. Per una spiegazione più dettagliata degli ETF vedere il capitolo 7.4 ETF monetari.

Solitamente sono strumenti in linea con l'andamento dei tassi di mercato (i tassi di mercato sono in generale allineati, mutui, obbligazioni, conti deposito ecc. sotto l'ipotesi del mercato efficiente).

C'è anche la possibilità di avere tassi negativi, quindi questi strumenti conviene acquistarli in momenti specifici.

Per approfondimenti in merito agli ETF monetari si possono guardare questi video:

- ETF Monetari (SMART, XEON, LEONIA) come fondo di emergenza?
- Il ritorno degli ETF "monetari": ERNE, ECR1 e PEU!

Tassazione su ETF monetari a marzo 2024:

- 26% sul guadagno netto tra vendita e acquisto;
- imposta di bollo del conto titoli, uguale a quella del conto deposito.

8 Terzo pilastro: spese prevedibili a medio termine – obbligazioni

Link al video: [Educati e Finanziati 08: investimenti a medio termine le obbligazioni | corso base di finanza]

Queste spese sono tutte quelle che intercorrono tra 1 e 10 anni e che sono prevedibili e vanno nel terzo pilastro.

Esempi:

- so che tra cinque anni, percorrendo 20.000 Km all'anno, dovrò cambiare la macchina;
- è altamente probabile che debba rifare il tetto di casa entro due anni;
- sono una partita IVA forfettaria e so che l'anno prossimo pagherò 5.000 € di tasse.

Tutti questi casi riguardano spese prevedibili e per le quali possiamo decidere di allocare dei soldi *oggi* in modo da arrivare *tra un certo numero di anni* ad avere i soldi che ci serviranno, con qualche interesse.

Lo strumento migliore per fare questo tipo di operazioni sono (a marzo 2024) le **obbligazioni**.

Un'obbligazione o **bond** è un **titolo di credito** che conferisce al possessore il diritto di ricevere un *rimborso* del capitale nominale alla scadenza del prestito obbligazionario e in aggiunta una remunerazione a titolo di interesse solitamente sotto forma di **cedole** periodiche. Quindi l'obbligazione è un *contratto* di debito tra due soggetti, colui che riceve il denaro inizialmente si impegna a restituirlo alla scadenza del periodo dell'obbligazione e di pagare delle cedole periodiche al creditore.

Solitamente le obbligazioni sono emesse dagli stati o da soggetti privati (banche, società, ecc.) e possiamo comprarle tutti.

Figura 3: Obbligazione "plain vanilla" – il tipo più semplice di obbligazione.

Il rischio più significativo associato all'acquisto di un'obbligazione è la possibilità che l'emittente non rimborsi l'importo prestato dall'investitore. Nel caso di obbligazioni aziendali, il rischio è il fallimento dell'azienda emittente, mentre nel caso di titoli di stato il rischio è che lo stato non onori il proprio debito o decida di non rimborsare gli investitori a causa di cambiamenti legislativi, scelte politiche o sparizione dello stato per eventi geopolitici.

È importante sottolineare che, nel contesto delle obbligazioni, tali situazioni di mancato rimborso sono relativamente rare, specialmente nel caso degli stati, che generalmente sono considerati emittenti molto affidabili. Tuttavia, è comunque essenziale che gli investitori siano consapevoli di questi rischi e valutino attentamente la solidità finanziaria dell'emittente prima di investire in obbligazioni.

Esempio di obbligazione *plain vanilla*		
07/09/2023	-10.000	prezzo di acquisto
07/09/2024	+300	cedola annuale e sempre costante
07/09/2025	+300	cedola annuale e sempre costante
07/09/2026	+300	cedola annuale e sempre costante
07/09/2027	+300	cedola annuale e sempre costante
07/09/2028	+10.300	valore di rimborso + cedola finale

Nell'esempio fornito, abbiamo acquistato un'obbligazione a 10.000 € il 7 settembre 2023. Riceviamo cedole annuali pari al 3% dell'investimento iniziale e, dopo 5 anni dall'acquisto, ci vengono restituiti i 10.000 € iniziali insieme all'ultima cedola.

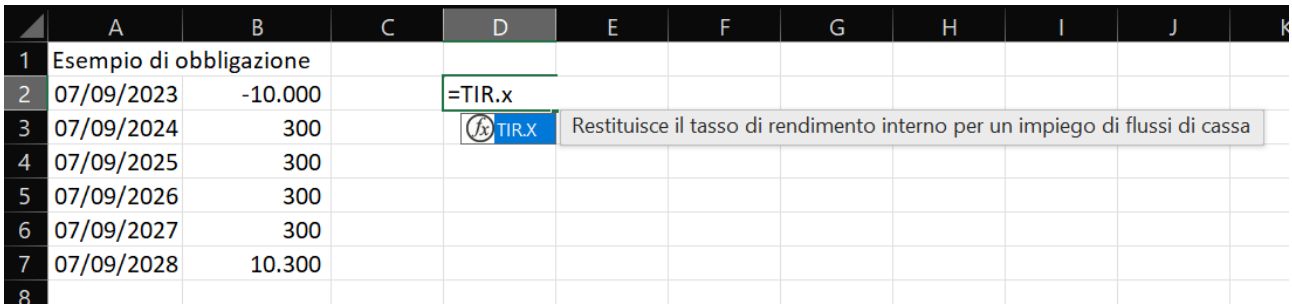
Dichiarare di aver guadagnato 1.500 € dall'obbligazione è un'asserzione approssimativa. Questo perché il meccanismo delle cedole prevede il ricevimento di pagamenti regolari a intervalli prefissati (ad esempio, ogni anno) e non tutti in una volta.

Come evidenziato nei paragrafi precedenti, ricevere i fondi in anticipo è generalmente preferibile in finanza, poiché consente di avere una serie di vantaggi e consente di evitare i rischi. Ad esempio, nel caso riportato, ricevere i 1.500 € inizialmente il 7 settembre 2023 sarebbe stato più vantaggioso rispetto a riceverli tutti insieme il 7 settembre 2028, a condizione che gli investitori possano reinvestire prontamente tali fondi in opportunità di investimento redditizie. Viceversa, se avessimo ricevuto l'importo iniziale e l'ultima cedola insieme alla scadenza, ci sarebbe stata una minor possibilità di sfruttare il potenziale rendimento dei fondi nel periodo intermedio.

Per misurare quanto effettivamente un'obbligazione possa rendere, utilizziamo nuovamente il tasso interno di rendimento (TIR), facilmente calcolabile in Excel con la funzione TIR.X() (XIRR() in inglese) ogni qual volta il flusso di cassa inverte il segno solo una volta[5].

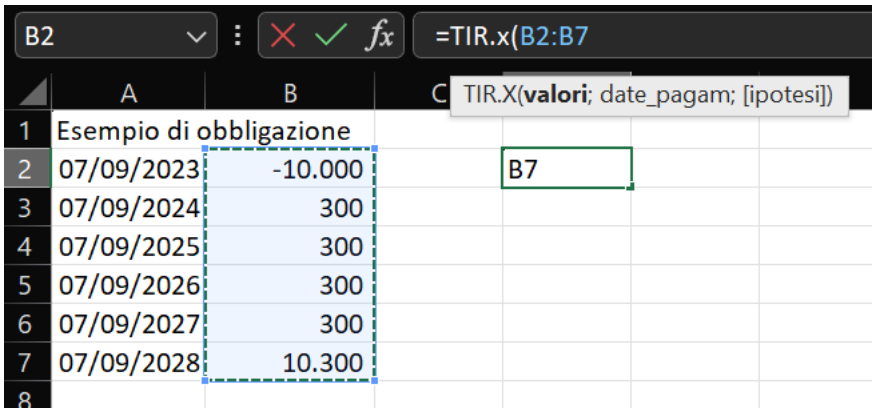
Facciamo un esempio del calcolo del TIR applicato all'obbligazione di cui sopra.

Scriviamo "=TIR.X" in una cella vuota qualsiasi:

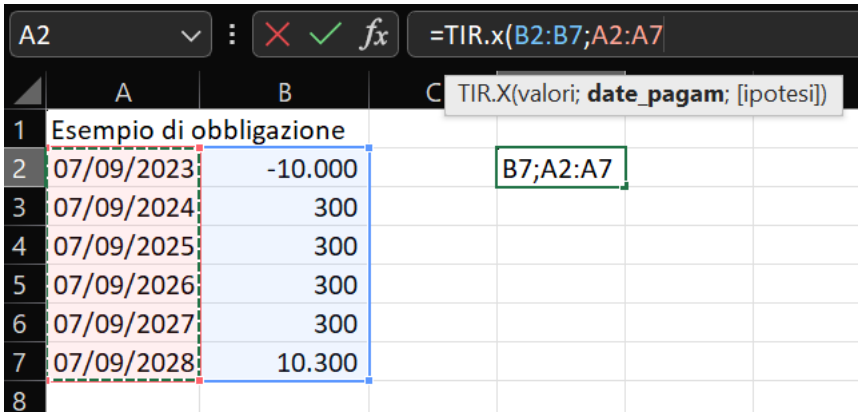


Selezioniamo la colonna dei flussi di cassa (valori come parametro di ingresso della funzione TIR.X()[6]):

[5] Se il flusso di cassa cambia segno più di una volta allora il TIR non è definito in quanto è la soluzione di una equazione algebrica che in quei casi ha più di una soluzione. Se non cambia mai di segno evidentemente non può esistere.
[6] La forma TIR.X() è peculiare del nuovo motore di calcolo di Excel, introdotto dopo Excel 2016, attualmente con office 365 (in generale) le funzioni con il ".X" sono le più indicate da utilizzare rispetto alle precedenti e limitata TIR().



Selezioniamo dunque le date:



Ipotesi lo lasciamo vuoto.

Notiamo come, visto che la cedola è annuale, il TIR è praticamente il 3% annuo (2,997%).

Non tutte le obbligazioni funzionano in questo modo. È possibile, ad esempio, che la cedola non sia fissa, o che il valore di rimborso non sia esattamente pari al prezzo di acquisto.

Solitamente le obbligazioni sono quotate su "base 100", vale a dire che ci si riferisce al valore 100 per indicare i parametri dell'obbligazione.

Esempio di obbligazione a base 100		
07/09/2023	-100	prezzo di acquisto
07/09/2024	3	cedola annuale e sempre costante
07/09/2025	3	cedola annuale e sempre costante
07/09/2026	3	cedola annuale e sempre costante
07/09/2027	3	cedola annuale e sempre costante
07/09/2028	100	valore di rimborso + cedola finale

Le obbligazioni step up hanno cedole che incrementano nel tempo (tasso variabile predeterminato), ad esempio:

Esempio di obbligazione		
07/09/2023	-100	prezzo di acquisto
07/09/2024	2,0	cedola annuale e sempre costante
07/09/2025	2,5	cedola annuale e sempre costante
07/09/2026	3,0	cedola annuale e sempre costante
07/09/2027	3,5	cedola annuale e sempre costante
07/09/2028	104	valore di rimborso + cedola finale

Questo tipo di obbligazione è *peggiore* rispetto alla cedola fissa del 3%, perché l'interesse alto è pagato dopo più tempo, con conseguente abbassamento del TIR:

Esempio di obbligazione a cedola fissa			
07/09/2023	-100	prezzo di acquisto	
07/09/2024	3	cedola annuale e sempre costante	
07/09/2025	3	cedola annuale e sempre costante	
07/09/2026	3	cedola annuale e sempre costante	
07/09/2027	3	cedola annuale e sempre costante	**TIR**
07/09/2028	103	valore di rimborso + cedola finale	**3,00%**

Esempio di obbligazione step up			
07/09/2023	-100	prezzo di acquisto	
07/09/2024	2,0	cedola minima	
07/09/2025	2,5	cedola piccola	
07/09/2026	3,0	cedola media	
07/09/2027	3,5	cedola medio - alta	**TIR**
07/09/2028	104	valore di rimborso + cedola finale massima	**2,97%**

Esistono obbligazioni a tasso della cedola variabile in base alle condizioni di mercato. Esempio quelle che variano con l'inflazione o con l'andamento di una particolare azione o indice azionario.

Ci sono anche le obbligazioni "zero coupon", cioè a cedola zero. Ovviamente essere non vengono collocate allo stesso prezzo del rimborso ma a meno di 100, ad esempio 90, 87, ecc.

Esempio di obbligazione "zero coupon"		
07/09/2023	-90	prezzo di acquisto
07/09/2024	0	cedola annuale ZERO
07/09/2025	0	cedola annuale ZERO
07/09/2026	0	cedola annuale ZERO
07/09/2027	0	cedola annuale ZERO
07/09/2028	100	valore di rimborso + cedola finale ZERO

È consigliabile evitare di acquistare le obbligazioni zero coupon che quotano vicino al 100, perché non frutteranno praticamente nulla. Inoltre, vedremo nel capitolo 15 Tassazione degli investimenti come alcuni tipi di obbligazioni a cedola nulla riescono a compensare *minusvalenze* mentre altre no, in base ad una assurda distinzione della legge fiscale italiana.

Esempio di BOT a sei mesi (tutti i BOT sono zero coupon), con costo iniziale di 98 euro e rimborso pari a 100 euro: TIR = 4.14%

Esempio di BOT "zero coupon"			
07/09/2023	-98	prezzo di acquisto	**TIR**
07/03/2024	100	valore di rimborso + cedola finale	**4,13%**

Tassazione sulle obbligazioni:

Le obbligazioni sono tassate sia sulle cedole sia sulla differenza tra emissione e rimborso. Normalmente l'aliquota è il 26%, tranne per le obbligazioni di enti sovranazionali o di stati che non siano paradisi fiscali, che sono tassate al 12,5%. Come prima scelta conviene sempre cercare di comprare obbligazioni con tassazioni più basse. Nel caso dell'esempio qui sopra avremo un tasso netto pari a:

TIR lordo pari al 4.13%	**TIR netto**
se titolo di stato 12.5% di tasse	**3,64%**
se titolo privato 26% di tasse	**3,06%**

Ci sono tantissime altre varianti nelle obbligazioni, esempi di obbligazioni **da evitare** per investitori alle prime armi:

- obbligazioni con opzione **call**, per la quale, a discrezione dell'emittente, è possibile ritirare l'obbligazione in anticipo. Ad esempio, se i tassi di mercato dovessero diminuire, l'emittente potrebbe chiedere prestiti a interessi più bassi, con ovvia convenienza dello stesso (sono indicate di solito con CALL, o CLL, o CL) e quindi eserciterebbe l'opzione costringendoci a reinvestire i soldi a tassi più bassi;
- obbligazioni **convertibili**, che, quando arrivano a scadenza, invece di ridarci i soldi, convertono l'ammontare in un quantitativo prestabilito di azioni dell'azienda stessa;
- obbligazioni **non quotate**, obbligazioni cioè non vendibili durante il periodo di validità delle stesse. Normalmente, infatti, è possibile rivendere le obbligazioni, che prendono il nome di *quotate*.

8.1 Il prezzo di un'obbligazione e la relazione tra prezzo e tasso

La notizia che un'azienda stia per fallire può avere un impatto significativo sulla percezione della sua affidabilità e, di conseguenza, sul valore delle sue obbligazioni sul mercato. In genere, quando vi è una forte preoccupazione riguardo al fallimento di un'azienda, gli investitori sono generalmente riluttanti ad acquistare le obbligazioni di tale azienda se non ad un prezzo scontato.

Nel caso in cui si possedessero obbligazioni di un'azienda e le ultime notizie riguardo al suo futuro finanziario fossero negative, potrebbe essere difficile vendere tali obbligazioni al loro valore nominale (ad esempio, 100) sul mercato. Gli investitori potrebbero essere disposti a comprarle solo a un prezzo inferiore (ad esempio, 70) per compensare il rischio associato al potenziale fallimento dell'azienda.

Inoltre, è importante notare che la liquidità delle obbligazioni di un'azienda in difficoltà potrebbe essere limitata, il che significa che trovare acquirenti potrebbe essere più difficile e vi sia un aumento dello **spread**, la distanza tra la migliore offerta di vendita e quella di acquisto. In situazioni estreme, potrebbe verificarsi un vero e proprio crollo del prezzo delle obbligazioni, con investitori disposti ad acquistarle solo a prezzi notevolmente ridotti.

Viceversa, se un'azienda fosse considerata molto solida e affidabile, le sue obbligazioni potrebbero essere vendute a prezzi superiori al loro valore nominale. Questo può verificarsi quando gli investitori sono disposti a pagare un premio per detenere obbligazioni emesse da un'azienda ritenuta sicura e stabile. Le obbligazioni di un'azienda solida possono essere viste come un investimento meno rischioso e quindi gli investitori potrebbero essere disposti a pagare un prezzo superiore per esse.

Questo è un aspetto importante della dinamica del mercato obbligazionario, dove il prezzo delle obbligazioni può variare in risposta a cambiamenti nelle percezioni di rischio, nelle condizioni economiche e nelle prospettive aziendali. Un'azienda con una buona reputazione creditizia può attirare investitori che sono

disposti a pagare di più per le sue obbligazioni, riducendo così il rendimento effettivo per chi le acquista a prezzi maggiori.

La seconda motivazione per la quale vi è una possibile variazione nel valore di mercato di un'obbligazione è che il suo valore può variare in base ai tassi delle nuove emissioni di altre obbligazioni. Ad esempio, se un'obbligazione in nostro possesso fornisce un rendimento più basso dell'attuale rendimento di mercato, è meno plausibile che un investitore la voglia comprare a 100, dal momento che sul mercato sono disponibili tassi più vantaggiosi. Per questo motivo potremmo essere obbligati a vendere a meno, ad esempio a 97, al fine di "pareggiare" per l'acquirente il tasso di mercato, più alto di quello in nostro possesso. In altre parole: se il rendimento offerto da un'obbligazione attualmente detenuta fosse inferiore al rendimento di mercato corrente, l'interesse degli investitori potrebbe diminuire. Ciò potrebbe portare alla necessità di vendere l'obbligazione a un prezzo inferiore, allineando così il suo rendimento al tasso di mercato più elevato e rendendo l'investimento più attraente per gli acquirenti.

È vero anche esattamente il viceversa. Per ricordarsi questo concetto basta capire questo: *quando i tassi salgono, il valore delle obbligazioni scende, quando i tassi scendono, il valore delle obbligazioni sale*.

In generale, le obbligazioni, se portate dall'emissione fino a scadenza, rendono il loro tasso cedolare. Se invece vi è necessità di venderle in anticipo, allora il loro valore al momento della vendita varierà in funzione delle due motivazioni suddette.

Una regola empirica[7] per capire quanto vale un'obbligazione alla luce di una durata residua e dell'andamento dei tassi di mercato rispetto al tasso dell'obbligazione è la seguente:

$$NP = 100 + \Delta i \cdot n_{ar} \tag{6}$$

dove (con notazione del tutto casuale):

- NP è il nuovo prezzo dell'obbligazione;
- $\Delta i = i_o - i_m$ con rispettivamente i_o tasso cedolare dell'obbligazione in nostro possesso e i_m tasso delle obbligazioni di nuova emissione;
- $\mathrm{n_{ar}}$ è il numero di anni residui.

Esempio: possediamo un'obbligazione che paga il 2%, il tasso di mercato attuale è del 4% e mancano 3 anni alla scadenza dell'obbligazione, allora avremo:

$$NP = 100 + (2 - 4) \cdot 3 = 94$$

Viceversa, se il tasso della nostra obbligazione vale il 5% e il tasso attuale di mercato è il 3%, a 2 anni dalla scadenza avremo:

$$NP = 100 + (5 - 3) \cdot 2 = 104$$

Intuitivamente i tassi e i prezzi hanno andamenti apposti.

Come proteggerci da queste oscillazioni per il terzo pilastro? Facciamo un esempio: se valutassimo di dover cambiare la macchina tra quattro anni, ma si rompesse dopo tre, allora avremmo la necessità di vendere le obbligazioni in nostro possesso. Tuttavia, mancando solo un anno al termine, l'effetto dell'oscillazione dei tassi si sentirebbe poco e potremmo pensare di vendere quelle obbligazioni senza grosse perdite anche in caso di rialzo dei tassi di mercato.

[7] Non sempre funziona alla perfezione, ma per calcoli approssimativi va bene, in particolare funziona per durata abbastanza corta e tassi abbastanza piccoli.

Come gestire in dettaglio i soldi nel terzo pilastro se non si hanno date precise? Si potrebbe pensare di fare una scaletta delle spese prevedibili del futuro a 2, 4, 6, 8, 10 anni, scegliendo le obbligazioni in funzione di questo.

Un caso particolare ma da considerare in quanto avvenuto recentemente sono i periodi con tassi molto bassi, sotto 1%. In periodi del genere è inutile comprare obbligazioni con tassi così bassi, il rischio non vale il rendimento. In questo caso è meglio tenerli sul conto corrente o su un conto deposito con tassi bassissimi.

Un'altra regola per evitare illusioni è essere consapevoli che tassi del mercato obbligazionario e tassi dei conti deposito vanno a braccetto, con al massimo i tassi dei conti deposito che anticipano di un po' il mercato. Pertanto, non si riesce ad arbitraggiare e battere il mercato saltellando sa uno all'altro.

9 Come acquistare obbligazioni

Link al video: Educati e Finanziati 09: come acquistare una obbligazione | corso base di finanza

In questo capitolo andremo a vedere la parte pratica delle obbligazioni, vedremo come scegliere le obbligazioni e come acquistarle presso un intermediario.

In primo luogo, la scelta delle obbligazioni: per poter scegliere delle obbligazioni, anzitutto è necessario avere una lista delle obbligazioni tra cui scegliere. Per questo motivo è molto utile il sito di **Matteoooo**: Simple tools for investors che riporta esattamente quello che il suo nome dichiara, cioè strumenti semplici per investitori, soprattutto investitori alle prime armi.

Il sito è organizzato in diverse sezioni:

- Bond tools – Monitors, contiene una serie di informazioni (prezzo, yield, spread, serie storiche) relative ad un insieme predefinito di obbligazioni quotate su Borsa Italiana. I dati sono calcolati giornalmente;
- Bond tools - Yield table, contiene tutti i dati contenuti nei monitor riportati in un'unica tabella;
- Bond tools - Bond calculator, permette di calcolare il rendimento dei titoli plain vanilla (zero coupon o con cedole fisse). Questo strumento calcola il rendimento lordo, netto, supernetto, controvalore di acquisto, duration e visualizza i flussi di cassa attesi;
- Bond tools - Minus-eater, riporta una lista di obbligazioni che permettono di ottimizzare la compensazione delle minusvalenze;
- Market Values, è un add-in per Excel che permette di recuperare i dati di borsa da diversi provider (siti web generalmente);
- Documenti e downloads, contiene della documentazione relativa alle formule di calcolo utilizzate negli strumenti ed alcune risorse scaricabili.

I monitors sono classificati per enti sovranazionali, governativi, bancari, corporate e generici. In generale nei monitors è riportato un grafico con nelle ascisse la durata e nelle ordinate il rendimento lordo. All'interno del grafico sono presenti le diverse obbligazioni con rendimenti e scadenze.

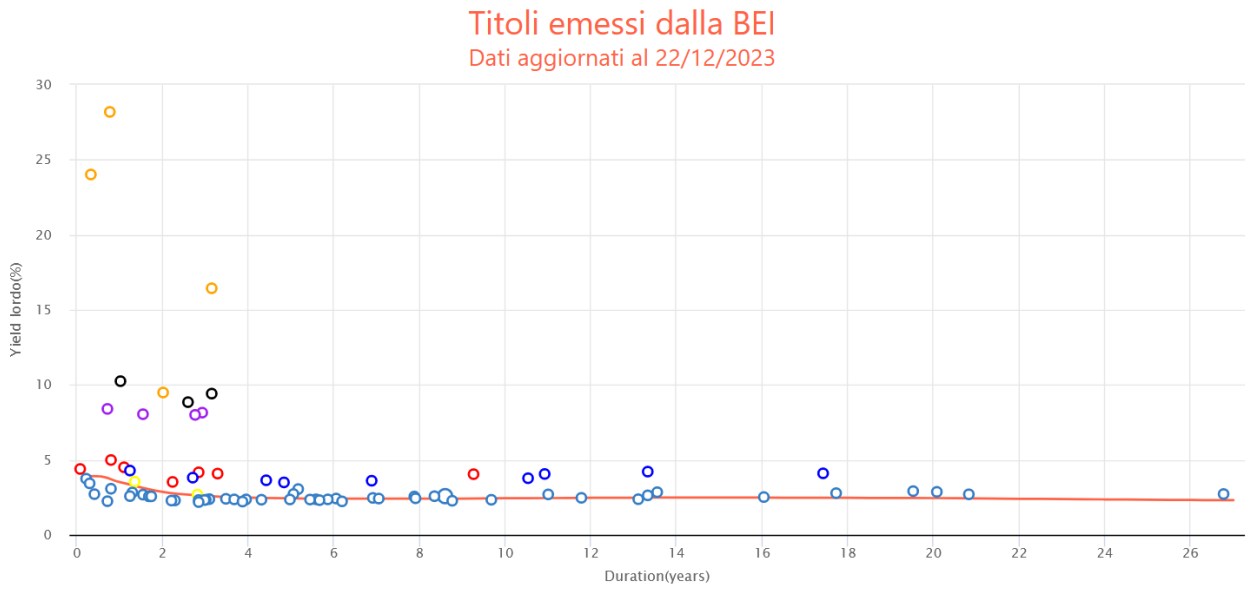
In riferimento alla Figura 4, si faccia riferimento al glossario del sito: Guida ai dati presenti nei monitor. In particolare:

- in info si trovano informazioni specifiche sull'obbligazione selezionata, *anche i flussi di cassa*;
- lotto minimo: è il minimo valore scambiabile nella valuta del bond;
- MOT = Mercato Obbligazionario Telematico;
- Il prezzo (che dice poco di per sé, meglio controllare lo yield);
- Yield = interesse annuo.

All'interno del sito è possibile filtrare per data di scadenza, rendimento ecc.

Per quanto riguarda in cosa investire, ricordiamo di non investire solo in titoli di stato italiani. Sarebbe meglio cercare di diversificare gli emittenti, a meno di non avere un terzo pilastro veramente piccolo, sotto i 10.000 €.

Inoltre, solitamente è buona norma non andare oltre i 10 anni di durata. Andare oltre è utilizzato solo come modo per speculare sui tassi, aspettando che i tassi scendano parecchio per vendere parecchio in positivo.



Scala temporale	Tipo yield	Emittente	Divisa	Volume rating	Data scadenza
Duration modifica	Lordo	Tutti gli emittenti	Tutte le	0	

Aggiorna

Codice ISIN	Info	Storico	Descrizione	Divisa	Data scadenza	Lotto minimo	Status	Mercato	Prezzo di riferimento	Volume (Milioni)	VR	Tipo Calcolo	Yield	Duration	Z-Spread	Calculator
XS1115184753			BEI 03/10/2024 9,25% TRY	TRY	2024-10-03	1000	Senior	MOT	88,10	2,367	2	Fisso	28,18	0,77	N/A	
XS1059896016			BEI 29/04/2024 10,5% TRY	TRY	2024-04-29	1000	Senior	MOT	95,75	1,074	1	Fisso	24,01	0,34	N/A	
XS1566126345			BEI 16/02/2027 ZC TRY	TRY	2027-02-16	1000	Senior	MOT	62,00	0,011	1	Fisso	16,43	3,15	N/A	
XS1760775145			BEI 30/01/2025 7,75% MXN	MXN	2025-01-30	10000	Senior	MOT	97,50	1,120	2	Fisso	10,24	1,02	N/A	
XS1807207581			BEI 20/04/2026 11% TRY	TRY	2026-04-20	1000	Senior	MOT	102,93	0,209	1	Fisso	9,48	2,03	N/A	
XS1588672144			BEI 07/07/2027 6,5% MXN	MXN	2027-07-07	1000	Senior	MOT	91,52	1,079	2	Fisso	9,41	3,16	N/A	
XS1547492410			BEI 11/01/2027 8% MXN	MXN	2027-01-11	1000	Senior	MOT	97,82	1,310	2	Fisso	8,84	2,61	N/A	
XS1110395933			BEI 17/09/2024 8,5% ZAR	ZAR	2024-09-17	10000	Senior	MOT	100,00	0,820	1	Fisso	8,39	0,73	N/A	
XS1605368536			BEI 05/05/2027	ZAR	2027-05-05	5000	Senior	MOT	99,53	0,785	1	Fisso	8,14	2,93	N/A	

Figura 4: esempio di schermata di Monitor su Simple tools for investors.

9.1 Le obbligazioni delle aziende (bancarie e corporate)

Questo tipo di obbligazioni in teoria dovrebbero pagare un po' di più dei titoli di stato, ma in Italia sono tassate più del doppio: 26% contro 12,5%. Inoltre, le obbligazioni bancarie hanno anche un aspetto molto importante che è lo **status**, questo deve essere **senior** per avere la priorità nel caso di problemi di insolvenza della banca, mentre junior o subordinata significa che sarà pagata solo se ci sono abbastanza soldi per pagare le senior.

Capita che si trovino obbligazioni con lotto minimo molto alto, questa tipologia di obbligazioni non si addice ad investitori di tipo retail. Un esempio di acquisto di obbligazioni su Directa è disponibile nel video all'inizio del capitolo.

9.2 Microstruttura dei mercati finanziari

Dedicheremo un capitolo intero su questo argomento (16. Microstruttura dei mercati finanziari), in questo paragrafo invece cercheremo di indicarne le generalità.

Il mercato finanziario ha delle regole particolari, soprattutto quando si parla di acquisto di titoli, come le obbligazioni, vediamo un esempio dal sito Directa in riferimento alla Figura 5 di seguito riportata.

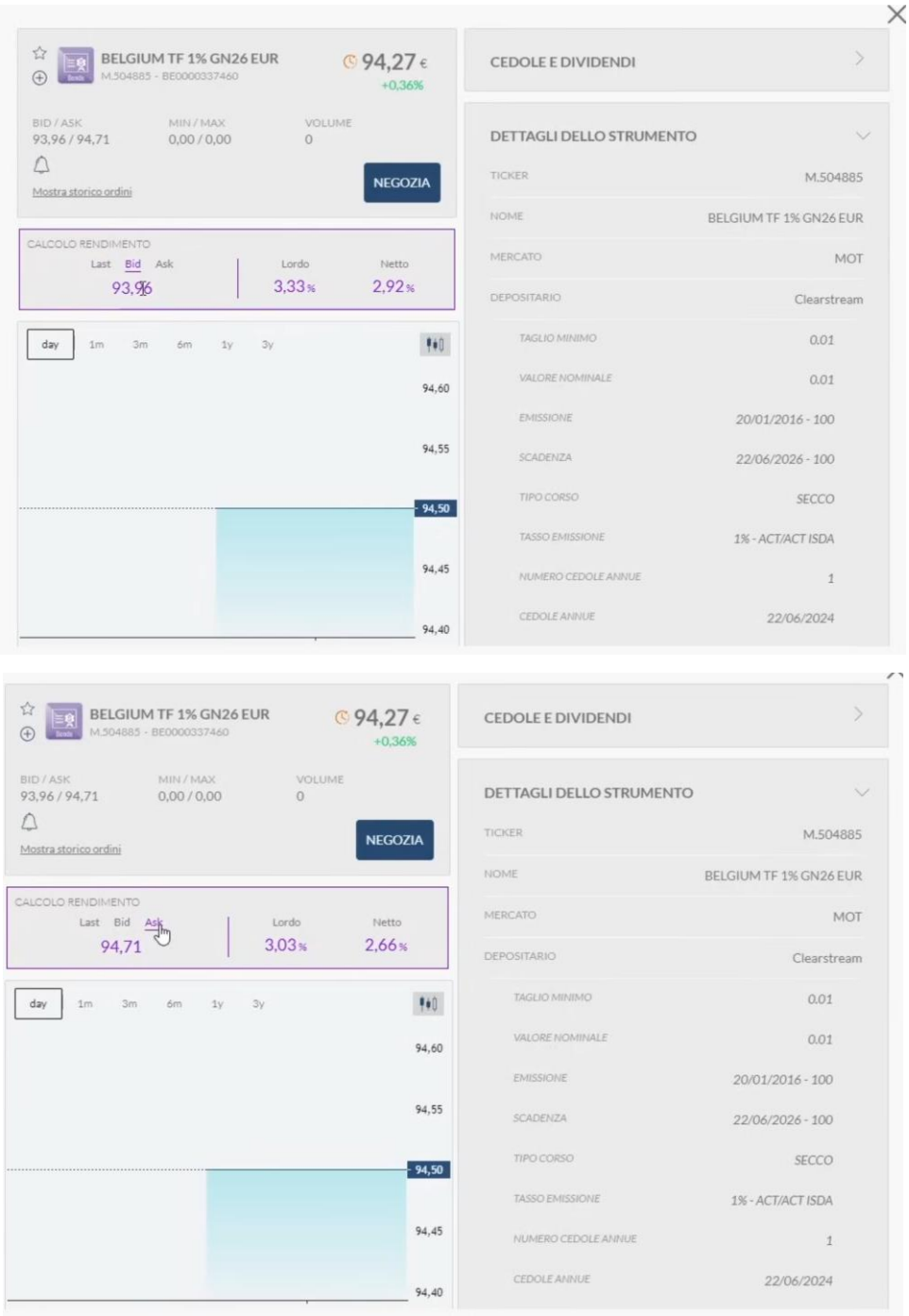


Figura 5: Esempio di interfaccia nell'acquisto di un'obbligazione su Directa.

Vediamo che il prezzo indicato è 94,27 €, questo non è in generale il prezzo al quale è possibile acquistare tale obbligazione, esso è invece indicazione del prezzo al quale è stata effettuata l'ultima transazione di quel particolare asset.

Il prezzo al quale è possibile vendere in un determinato momento è il prezzo **BID** (in italiano il prezzo **denaro**), mentre il prezzo al quale è possibile acquistare è il prezzo **ASK** (**lettera**), questo significa che i **dealer** (i venditori o gli acquirenti che scambiano azioni o obbligazioni) vendono al prezzo ASK e comprano al prezzo BID. In altre parole: *Il prezzo BID è il prezzo al quale il dealer è disposto ad acquistare uno strumento finanziario. Il prezzo ASK è quello al quale il dealer è disposto a vendere uno strumento finanziario*[i]

Ci sono diversi modi attraverso i quali è possibile inserire un'offerta di vendita o di acquisto (li vedremo meglio in seguito), immaginiamo per ora di voler acquistare l'obbligazione, quello che dobbiamo controllare è il prezzo ASK al momento dell'acquisto (in questo caso pari a 94,71 €, che è diverso dal prezzo di riferimento dell'asset, il quale ricordiamo essere il prezzo dell'ultima transazione effettuata).

La differenza tra BID e ASK è chiamata **spread**, che in questo caso particolare è abbastanza alto, pari infatti a 94,71 – 93,96 = 0,75, il che significa che su una durata abbastanza lunga una buona parte di rendimento potrebbe essere "mangiata" dallo spread.

In questo caso le opzioni sono due:

- Trovare una nuova obbligazione con spread più basso;
- Aspettare che lo spread diminuisca a nostro favore.

Vediamo un esempio di quanto appena spiegato, analizzando la differenza di rendimento per un'obbligazione con durata 3 anni e interesse lordo del 4% annuo, se la pagassimo 98 (esattamente al prezzo ASK) o se la pagassimo 97 (riduzione dello spread a favore di chi acquista).

Prezzo di riferimento	97,5	
prezzo ASK	98	
prezzo BID	97	
Spread	1	
Spread %	1,03%	
Interesse dell'obbligazione	4%	lordo annuo
durata	3	anni
se la pagassimo 98	01/01/2024	-98
	01/07/2024	2
	01/01/2025	2
	01/07/2025	2
	01/01/2026	2
	01/07/2026	2
	01/01/2027	100
	01/01/2027	2
	TIR =	4,77%
se la pagassimo 97	01/01/2024	-97
	01/07/2024	2
	01/01/2025	2
	01/07/2025	2
	01/01/2026	2
	01/07/2026	2
	01/01/2027	100
	01/01/2027	2
	TIR =	5,15%
	variazione sul rendimento =	0,38%

9.3 Il rateo

Il termine "rateo" si riferisce alla frazione di interesse maturato su un investimento o un titolo di debito per un periodo di tempo specifico. Nel contesto delle obbligazioni, il rateo si riferisce all'interesse che un titolare di obbligazioni riceve per il periodo compreso tra l'ultima data di pagamento degli interessi e la data di vendita o di scambio delle obbligazioni.

Quando si acquistano o si vendono obbligazioni sul mercato, il prezzo che si paga o si riceve può includere una parte proporzionale degli interessi maturati fino a quel momento. Questa parte degli interessi è chiamata "rateo". Quindi, se un investitore acquista un'obbligazione tra le date di pagamento degli interessi, il venditore avrà diritto a ricevere il rateo proporzionale dell'interesse accumulato fino a quel momento. In sostanza, quando si acquista un'obbligazione, si paga, oltre al prezzo ASK, la quota parte di cedola maturata fino a quel momento dal proprietario precedente.

Il rateo serve per evitare che immaginando che la cedola venga pagata il giorno x, sull'onda della genialità, un soggetto acquisti un'obbligazione il giorno $x - 1$, riceva l'intera cedola il giorno x e rivenda l'obbligazione il giorno $x + 1$.

Quindi, se una cedola viene pagata ogni sei mesi e noi compriamo un'obbligazione a tre mesi dal pagamento della cedola, dovremo pagare al precedente proprietario la metà del valore della cedola. Quando però noi riceveremo la cedola, essendo una rendita finanziaria, sarà tassata (o al 12,5% o al 26% in funzione del tipo di obbligazione), quindi il precedente proprietario non riceverà esattamente la metà del valore della cedola, ma riceverà quell'importo a cui verrà detratto l'importo proporzionale delle tasse che noi pagheremo sulla cedola al posto suo.

Esempio pratico:

- cedola ogni sei mesi pari a 100 euro;
- acquistiamo dopo 3 mesi, quindi dovremmo pagare un rateo di 50 euro;
- a questi 50 euro verranno tolti 13 euro, pari al 26% di 50;
- pagheremo quindi al proprietario precedente 37 euro.

Quando poi riceveremo la cedola i soldi rientreranno tutti.

Consiglio pratico: evitare di acquistare obbligazioni che stanno per pagare cedola, perché in questo modo dovrete anticipare al precedente proprietario quasi l'intero valore della cedola per riceverlo banalmente dopo qualche giorno. È sempre meglio quindi acquistare un'obbligazione subito dopo che ha pagato la cedola, per evitare di anticipare troppo denaro.

Riportiamo di seguito l'esempio pratico di acquisto fatto su Directa nel video, comprensivo di tasse:

Data	Flusso	Tipologia
19/09/2023	-780,40	costo iniziale
19/09/2023	-11,40	Rateo
19/09/2023	1,38	Tasse
02/12/2023	13,75	Cedola
02/12/2023	-1,72	Tasse
02/12/2024	13,75	Cedola
02/12/2024	-1,72	Tasse
02/12/2025	13,75	Cedola
02/12/2025	-1,72	Tasse
02/12/2026	13,75	Cedola

02/12/2026	**-1,72**	**Tasse**
02/12/2027	13,75	Cedola
02/12/2027	**-1,72**	**Tasse**
02/12/2028	13,75	Cedola
02/12/2028	**-1,72**	**Tasse**
02/12/2029	13,75	Cedola
02/12/2029	**-1,72**	**Tasse**
02/12/2030	**1.000,00**	**Guadagno**
02/12/2030	-27,45	Tasse

TASSAZIONE	12,50%
TIR	4,327%

Notare che il pagamento di 27,45 euro di tasse finale è calcolato come $-12{,}5\% \cdot (1000 - 780{,}40)$ dato che l'obbligazione era stata emessa a 100 in passato, altrimenti varrebbe la stessa tassazione delle obbligazioni zero coupon, o comunque delle obbligazioni non emesse a 100, che è contorta e, inutilmente, complicata. C'è un video di spiegazione del Prof. Coletti qui: Tassazione delle obbligazioni zero coupon: attenzione a venire tassati sul non guadagnato!

9.4 Evitare obbligazioni in valuta estera

I motivi per cui è conveniente evitare obbligazioni in valuta estera sono i seguenti:

1. le valute estere, se sono instabili, generano grande volatilità, per uno strumento come le obbligazioni non ha senso tutto questo rischio;
2. anche le valute diverse dall'Euro comunque storicamente variano parecchio di valore: nel giro di un anno il dollaro può tranquillamente fare un ± 15% e soprattutto le oscillazioni sono normalmente a somma zero (tendono alla media nulla), il che rende le obbligazioni in valuta estera uno strumento meno performante, ad esempio, degli ETF, perché investendo sugli ETF tendenzialmente a lungo termine si guadagna, mentre investendo a somma zero si tende ad andare a zero, e la volatilità maggiore non è giustificata.

10 I nove errori da evitare

Link al video: Educati e Finanziati 10: i nove errori da evitare | corso base di finanza

10.1 Chiedere consulenza

Richiedere consulenza finanziaria presso la propria banca è una pratica comune, ma è importante essere consapevoli di alcune dinamiche che potrebbero influenzare i consigli forniti. Benché i consulenti finanziari non autonomi siano persone oneste, è inevitabile che abbiano un interesse naturale a promuovere i prodotti della propria istituzione, come i fondi delle stesse banche o compagnie assicurative.

Spesso, gli operatori bancari consigliano investimenti in fondi gestiti dalla stessa banca. Sebbene possano somigliare agli ETF nell'obiettivo di investimento, è cruciale notare che i costi associati a tali fondi bancari tendono ad essere considerevolmente più elevati. Questi prodotti finanziari, concepiti per generare profitti, risultano spesso vantaggiosi soltanto per l'emittente e la banca stessa che riceve delle retrocessioni delle commissioni. Pertanto, è fondamentale che coloro che si avvicinano alla banca senza una conoscenza finanziaria di base siano consapevoli di tale dinamica.

Altra offerta tipica è la gestione patrimoniale, che implica affidare alla banca la gestione dei propri beni. Questo approccio comporta costi aggiuntivi, oltre a quelli standard dei fondi, poiché si paga per la competenza di qualcun altro nella gestione del patrimonio, competenza che non implica necessariamente un maggior rendimento.

In conclusione, investire tempo nell'educazione finanziaria personale è essenziale per sviluppare un portafoglio sensato. Questa consapevolezza aiuta a prendere decisioni informate, riducendo la dipendenza esclusiva dai consigli della propria banca e contribuendo a preservare il proprio patrimonio in modo più efficiente.

Un'alternativa è un consulente finanziario autonomo (attenzione: autonomo e non indipendente che significa altro), il quale, non essendo legato a nessuna istituzione, generalmente non ha alcun interesse nel consigliare prodotti costosi. Tuttavia, anche i consulenti finanziari autonomi hanno chiaramente dei costi che vengono però pagati in maniera diretta dall'investitore stesso.

10.2 Il capitale garantito

Il termine "capitale garantito" suscita entusiasmo e senso di sicurezza in molti, attratti dall'idea di generare profitto senza rischi. È fondamentale considerare alcuni aspetti critici.

Innanzitutto, quando qualcuno vi propone un prodotto a capitale garantito, bisognerebbe chiedersi: "*garantito da chi?*" Spesso, questa garanzia proviene dall'emittente del prodotto e se quest'ultimo dovesse fallire, il capitale garantito potrebbe essere compromesso; quindi, il termine capitale garantito perde di senso. Sebbene sia un'evenienza estremamente remota, è un aspetto da considerare.

Inoltre, dietro il concetto di capitale garantito si nascondono spesso giustamente costi elevati o rendimenti tranciati. Alcuni prodotti, come i certificati che promettono il capitale garantito, potrebbero comportare una spesa notevole. Investire in azioni con la promessa di capitale garantito potrebbe significare che, nonostante la sicurezza del capitale, i rendimenti potrebbero essere modesti, soprattutto in confronto al potenziale guadagno in un mercato azionario prospero.

Per coloro che desiderano davvero un capitale garantito, è consigliabile esplorare opzioni più tradizionali e sicure, come i titoli di stato o le obbligazioni emesse da entità finanziarie affidabili. Questi investimenti offrono una maggiore stabilità e sono meno soggetti a rischi legati all'emittente.

In conclusione, la promessa di capitale garantito può essere allettante, ma è fondamentale valutare attentamente i dettagli dell'investimento, compresi i costi associati e l'affidabilità dell'emittente, per prendere decisioni finanziarie informate e consapevoli.

10.3 Le polizze assicurative

È assolutamente fondamentale fare chiarezza sulle polizze assicurative, specialmente quando si tratta di prodotti che possono avere implicazioni finanziarie significative. Sconsigliare le polizze assicurative in generale non è appropriato, ma è cruciale comprendere le differenze e i potenziali rischi associati a determinati tipi di polizze ad uso investimento.

Le polizze assicurative tradizionali, come quelle per la responsabilità civile, l'incendio della casa o situazioni simili, sono sicuramente consigliabili per proteggere da rischi specifici. Tuttavia, è importante distinguere queste polizze da quelle che vengono presentate come investimenti, in particolare le polizze sulla vita che fungono effettivamente da veicoli d'investimento.

Le polizze vita spesso vengono presentate come soluzioni di investimento, ma possono comportare costi notevoli e restrizioni. Ad esempio, il fatto che si restituiscano i soldi investiti in caso di morte non deve oscurare il fatto che in generale questi prodotti hanno costi enormi di gestione che arrivano, sommando i costi della polizza, della gestione degli investimenti e dei fondi in cui acquistano, anche oltre al 5% e conseguentemente rendimenti che diventano anche negativi. Inoltre, molte di queste polizze hanno penali per l'uscita anticipata, limitando la flessibilità dell'investitore.

Pertanto, l'invito è a essere consapevoli delle caratteristiche specifiche di qualsiasi polizza assicurativa ad uso investimento, leggendo attentamente i dettagli del contratto e confrontando i costi con alternative più tradizionali, come i fondi di investimento. Ciò aiuta a prendere decisioni finanziarie più informate e a evitare situazioni in cui si potrebbe pagare di più senza un reale beneficio.

Per comprendere bene quanto incide la scelta che facciamo negli investimenti: riportiamo il seguente esempio di acquisto dello *stesso prodotto finanziario*, con rendimento del 4% lordo, nel primo caso acquistato in autonomia (TER 0,15% annuo), nel secondo caso acquistato presso un'assicurazione o un fondo (TER[8] 2% annuo):

A	B	C	D	E
Tasso 4% annuo	TER 0,15% annuo	TER 2% annuo		
Formula usata	$M = C(1+i)^n$	$M = C(1+i)^n$	$C - B$	$\frac{C-B}{\frac{C+B}{2}}$
anni	Tasso annuo effettivo 3,85%	Tasso annuo effettivo 2,00%	Δ sul rendimento	Δ% sul rendimento
1	10.000,00	10.000,00	0,00	0%
2	10.385,00	10.200,00	-185,00	-2%
3	10.784,82	10.404,00	-380,82	-4%
4	11.200,04	10.612,08	-587,96	-5%
…	…	…	…	…
…	…	…	…	…

[8] Il Total Expense Ratio (TER) è una misura complessiva dei costi di gestione di un fondo di investimento.

48	59.034,45	25.363,44	-33.671,02	-80%
49	61.307,28	25.870,70	-35.436,58	-81%
50	63.667,61	26.388,12	-37.279,49	-83%

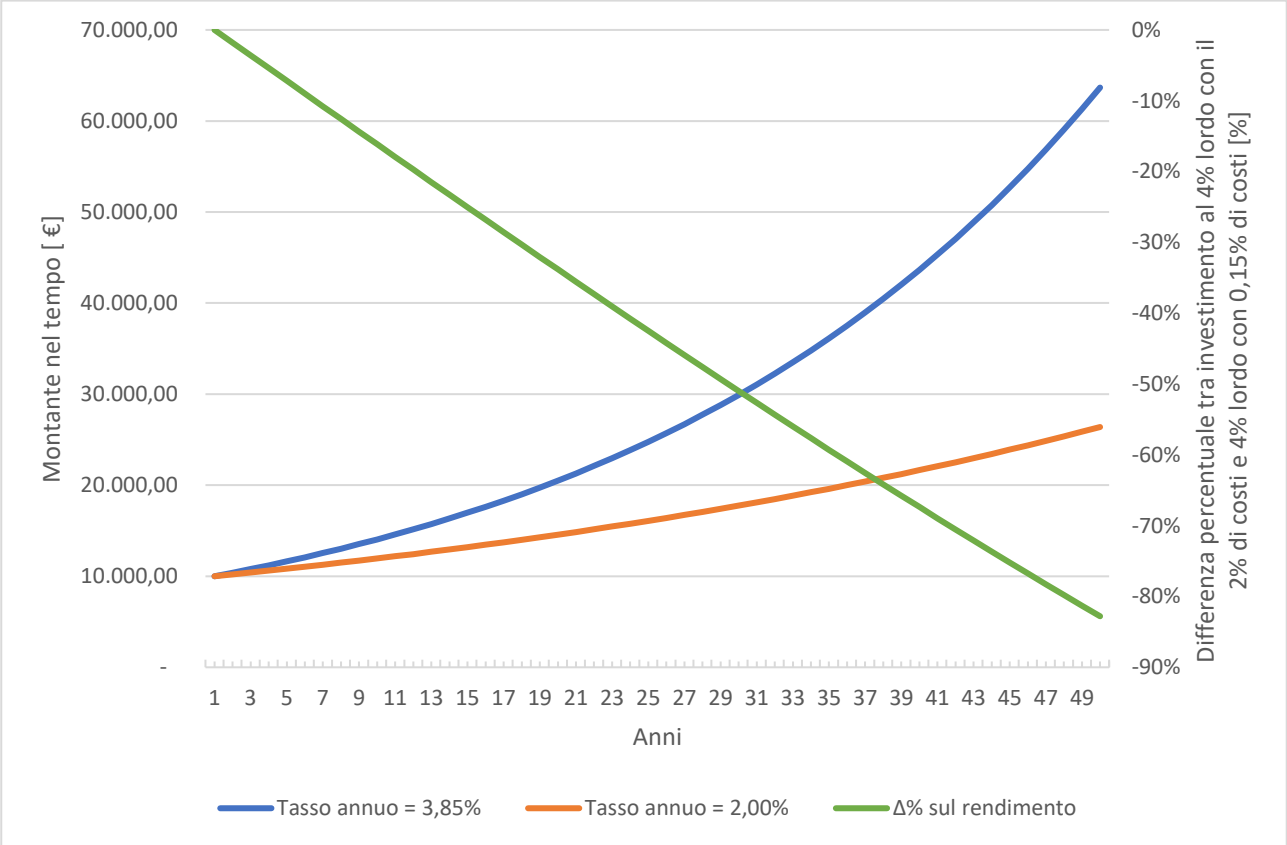


Figura 6: Esempio dell'andamento di un prodotto finanziario acquistato a 10.000 €, nel primo caso acquistato in autonomia con TER = 0,15% annuo, nel secondo caso attraverso un fondo o un'assicurazione con TER = 2% annuo.

10.4 Gli investimenti alternativi, innovativi, fichissimi

È importante essere cauti riguardo agli investimenti, specialmente quando si tratta di proposte che sembrano troppo buone per essere vere. Sebbene ci siano opportunità legittime nel mondo degli investimenti, è fondamentale riconoscere le bandiere rosse che potrebbero indicare un possibile rischio o una truffa.

Una delle prime avvertenze riguarda le promesse di rendimenti elevati, come il garantire il 10% all'anno. Questo livello di rendimento deve sollevare dubbi sulla legittimità dell'investimento. Riconoscere che promesse eccessivamente allettanti potrebbero nascondere rischi nascosti, o addirittura truffe, è una pratica saggia.

Inoltre, quando si valutano opportunità di investimento online, è importante considerare la trasparenza delle informazioni fornite. Su tutto ciò che appare su un sito web è essenziale essere critici e cercare ulteriori conferme: la presenza di foto, dettagli aziendali e informazioni di settore possono essere facilmente replicati da truffatori online.

Una strategia di valutazione può essere quella di trasferire mentalmente l'investimento proposto da un contesto digitale a una situazione del mondo reale. Dobbiamo sempre chiederci se daremmo mai i nostri soldi a una persona sconosciuta per strada se ci proponesse lo stesso investimento fornendo su carta le medesime

informazioni che appaiono sul sito web. Se la risposta è no, è un segnale che dovremmo evitare l'investimento.

Infine, è sempre bene diffidare delle pubblicità online, soprattutto quelle che appaiono dopo aver visto un video a tema finanziario. È saggio approfondire sempre la ricerca e cercare recensioni indipendenti prima di impegnare il denaro.

La cautela è la chiave quando si tratta di investimenti, e il vecchio detto "se sembra troppo bello per essere vero, probabilmente lo è" è spesso valido in questo contesto.

10.5 Gli investimenti complessi

L'approccio "non capisco = non investo" rappresenta una sagace regola generale quando si tratta di decisioni finanziarie. La chiarezza e la comprensione sono fondamentali per evitare rischi non necessari e per garantire una gestione responsabile del proprio patrimonio. Questa regola suggerisce un approccio prudente, che può essere ulteriormente affinato, come adottato nell'esempio, con l'aggiunta di "se capisco, ma è comunque troppo complicato, non investo comunque".

Questo principio riflette la consapevolezza dell'importanza di evitare investimenti eccessivamente complessi, che potrebbero nascondere rischi o condizioni poco chiare. La trasparenza nelle transazioni finanziarie è essenziale, e la comprensione di come funzionano gli investimenti contribuisce a prendere decisioni informate.

Ancora più pericolosi sono gli investimenti presentati con fretta o con scadenze particolarmente strette. La pressione temporale può portare a decisioni affrettate e a una mancanza di valutazione approfondita e spesso è esattamente ciò che chi propone l'investimento vuole.

In conclusione, un approccio basato sulla chiarezza e sulla comprensione offre una guida affidabile per chiunque desideri gestire il proprio denaro in modo responsabile e prudente. La regola "non capisco = non investo" sottolinea la centralità della consapevolezza finanziaria nella presa di decisioni e nel mantenimento di un approccio ponderato agli investimenti.

10.6 Vendere in perdita

L'importanza di una pianificazione finanziaria oculata e della consapevolezza del periodo di investimento emerge chiaramente quando consideriamo le esperienze di molti investitori. Spesso si legge di persone che, nonostante abbiano optato per prodotti finanziari che richiedono un impegno a lungo termine, cedono alla tentazione di vendere prematuramente. Molti sono gli esempi di investimenti a lungo termine disinvestiti dopo appena due o tre anni con perdite considerevoli. I due casi tipici sono una necessità anticipata del denaro a causa di una errata pianificazione finanziaria e la vendita in preda al panico.

La riflessione chiave è che l'orizzonte temporale minimo per un investimento azionario dovrebbe essere di dieci anni. Questo perché, nel corso di un periodo più esteso, è possibile superare le fluttuazioni di breve termine e beneficiare dei rendimenti più consistenti tipici degli investimenti a lungo termine. Banalizzando il concetto ai minimi termini, si sta parlando del teorema del limite centrale ben noto in statistica.

Si sottolinea l'importanza di resistere alla tentazione di vendere in perdita, specialmente quando l'investimento è destinato a un periodo prolungato. La punizione finanziaria per la vendita precoce è evidente nei risultati negativi che si possono verificare, come nel caso citato, e che spesso derivano da una pianificazione finanziaria scarsa o da una mancanza di pazienza.

In sintesi, l'apprendimento chiave è che la pianificazione finanziaria deve essere mirata a lungo termine, con una consapevolezza chiara del periodo di investimento. La regola d'oro sembra essere: se scegliete un investimento a lungo termine, attenetevi al vostro piano e resistete alla tentazione di vendere prematuramente. Solo così sarà possibile massimizzare le opportunità di rendimento nel corso degli anni.

Se siete persone paurose, comprate piuttosto obbligazioni, eventualmente in forma di ETF obbligazionari se pensate di tenerle oltre dieci anni. Se siete persone che non sanno pianificare o che hanno bisogno di soldi prima dei dieci anni, non investite nel quarto pilastro, piuttosto investite fino al terzo pilastro, o addirittura considerate di tenere solamente liquidità e fondo di emergenza.

10.7 Prevedere il mercato

Tutti sono bravi a dire: "io investo e non prevedo il mercato, investo e lascio il mio capitale allocato per almeno dieci anni", salvo poi vendere prima o attendere di comprare quando i prezzi saranno più bassi o attendere a vendere quando i prezzi saranno più alti.

Questo approccio semplicemente non funziona. Nessuno ha in mano una sfera di cristallo per prevedere l'andamento dei mercati. In finanza funziona così: se anche un individuo avesse in mano una sfera di cristallo per prevedere l'andamento dei mercati finanziari sistematicamente, allora tutti lo seguirebbero nelle sue scelte vincenti, ma automaticamente si avrebbe una saturazione e bilanciamento del mercato.

La finanza opera con una propria dinamica di auto-bilanciamento, distinguendosi nettamente dall'economia. Non è prudente assumere che il successo economico di un paese, come nel caso degli Stati Uniti, si traduca automaticamente in un ottimo investimento finanziario. L'attuale contesto, dominato dalla prevalenza di settori come i semiconduttori, le energie rinnovabili, l'intelligenza artificiale e la robotica, ha già portato a un innalzamento delle azioni delle società che si occupano di questi; quindi, siamo già fuori tempo per acquistare tali azioni, o quantomeno non siamo più in tempo a comprare a basso costo e vendere ad alto costo. È noto come le previsioni di grossi intermediari finanziari sul futuro dell'anno si rivelino essere in primis diverse tra loro ma spesso anche completamente errate.

Va notato che la strategia di aspettare che il mercato registri ribassi prima di effettuare acquisti può rivelarsi un completo disastro, come spiegato in questo video. La saggezza sta nell'adozione di un approccio più tempestivo, dove si effettuano investimenti non appena si individuano opportunità, senza attendere inevitabili ribassi di mercato. In definitiva, si consiglia di abbandonare l'idea di predire cali di mercato e di adottare una strategia più reattiva e informata. È quindi inutile cercare di prevedere l'andamento del mercato, comprate quando potete!

10.8 Movimentare gli investimenti

Continuare a movimentare gli investimenti può derivare da diverse motivazioni, che vanno dalla ricerca di prevedere il mercato alla tendenza a fuggire dalle perdite, capitalizzando eventuali svantaggi. Altre volte la spinta è un aumento delle conoscenze finanziarie e quindi una riorganizzazione del portafoglio per rilanciare una determinata posizione o seguendo consigli di youtuber o altre fonti. Tuttavia, è importante considerare che la volatilità del mercato e le imprevedibilità possono rendere difficile una gestione attiva basata su movimenti frequenti.

Cercare di prevedere il mercato è spesso un esercizio incerto. Gli investimenti sono un mix di successi ed errori e affidarsi ad analisi di mercato e continui ribilanciamenti del portafoglio potrebbe non essere la strategia più prudente. Smettere di movimentare continuamente gli asset può essere una scelta saggia,

specialmente se si tiene conto del fatto che nessuno può prevedere con certezza quali mercati o azioni avranno le migliori performance nel tempo.

Simili movimenti, se ritenuti necessari, potrebbero essere fatti in presenza di nuovo denaro, dato che comunque un nuovo investimento implicherebbe una spesa in commissioni.

Inoltre, riflettere sulla storia degli investimenti può rivelare che la movimentazione frequente di alcune azioni potrebbe non aver portato benefici significativi e mantenere gli asset a lungo termine può essere una strategia più solida, specialmente quando si tratta di posizioni che hanno dimostrato di mantenersi nel tempo. Un esempio è quello direttamente di Paolo Coletti quando racconta che analizzando a posteriori le transazioni si è accorto che lui stesso ha acquistato e venduto più volte lo stesso prodotto finanziario. Le vendite derivavano da una impressione che fosse salito troppo e un voler capitalizzare il guadagno, gli acquisti dal fatto che comunque fosse un titolo valido da avere in portafoglio: operazioni completamente inutili dato che non ha fatto altro che pagare commissioni e anticipare il pagamento delle tasse.

In sintesi, la chiave potrebbe essere una gestione ponderata, con attenzione ai movimenti che potrebbero portare a risultati tangibili, evitando l'agitazione eccessiva del portafoglio.

10.9 Spaccare il capello in quattro

Dedicare un'eccessiva attenzione all'allocazione del proprio patrimonio risulta poco sensato quando si tratta di somme relativamente basse. Se il vostro investimento ammonta a 10.000 €, è superfluo perdere tempo nel decidere se assegnare il 19% o il 23% a un particolare titolo. Movimentare gli investimenti, come discusso precedentemente, per variare di appena due punti percentuali l'allocazione patrimoniale, diventa ancor più irrazionale, specialmente quando si tratta di patrimoni modesti.

Per portafogli investiti in quantità contenute, analizzare in modo eccessivamente approfondito l'asset allocation risulta essere un processo di valore solo dal punto di vista didattico o sperimentale, oltre che una ottima fonte di introiti per gli youtuber di finanza personale di cui amate i video 😊. Più il patrimonio è limitato, meno ha senso persistere nel riflettere o modificare la sua allocazione. Risulta molto più profittevole impiegare il tempo in attività più redditizie e remunerative, come ad esempio lavorare o, meglio ancora, formarsi per ottenere lavori più remunerativi. In sintesi, mantenere una prospettiva pragmatica e concentrarsi su azioni più efficaci può risultare decisamente più vantaggioso che immergersi in analisi dettagliate per portafogli di modesta entità.

11 Le azioni

Link al video: Educati e Finanziati 12: le azioni | corso base di finanza

Le **azioni** rappresentano una forma di proprietà di un'azienda e vengono acquistate da individui o altre aziende. Possedere un'azione significa avere alcuni diritti su quell'azienda. In primo luogo, si ha il diritto di **percepire i dividendi**, che sono profitti distribuiti agli azionisti. In secondo luogo, gli azionisti hanno il diritto di **partecipare alle assemblee** aziendali, durante le quali possono discutere del futuro dell'azienda e votare in base alle azioni possedute. Infine, gli azionisti hanno il **diritto alla liquidazione** della società, nel caso in cui questa smetta di esistere. La liquidazione comporta la distribuzione del valore degli asset dell'azienda tra gli azionisti. Possedere azioni quindi non solo implica una partecipazione finanziaria, ma anche una voce nella governance aziendale e la possibilità di beneficiare da dividendi e liquidazioni. Questa voce spesso non viene fatta sentire, ma resta comunque un valore in caso qualcuno rastrelli azioni per aumentare il suo peso sul controllo aziendale.

11.1 I dividendi

I **dividendi** rappresentano somme di denaro che un'azienda decide di distribuire periodicamente ai suoi azionisti, i quali fungono da proprietari dell'azienda stessa. L'assegnazione dei dividendi è una decisione presa annualmente dall'assemblea degli azionisti, che può determinare di non distribuire nulla, di distribuire una parte degli utili dell'azienda o addirittura attingere alle riserve dell'azienda. Le riserve possono essere utilizzate per pagare i dividendi se gli utili non bastano, oppure nel caso in cui vi siano degli esuberi nelle riserve dell'azienda (ad esempio per spese previste poi non sostenute). L'importo da distribuire è solitamente deciso in base al numero di azioni possedute, ad esempio distribuendo una cifra prefissata per ogni azione. Mentre molte aziende italiane tradizionalmente trattano i dividendi una volta all'anno, tenendo un'assemblea solitamente intorno a marzo e pagando i dividendi verso maggio, aziende americane pagano dividendi solitamente quattro volte all'anno. Questo può risultare un po' più complesso per gli azionisti esteri, dato che devono gestire più frequentemente le distribuzioni di profitti che spesso subiscono una doppia tassazione e una commissione da parte della propria banca.

Molte aziende, soprattutto nel settore tecnologico, optano per non pagare dividendi e reinvestire i profitti nell'azienda stessa. Un esempio spesso citato è Apple, che per lungo tempo ha scelto di non distribuire dividendi, preferendo reinvestire gli utili per finanziare nuovi progetti, ricerca e sviluppo, o per acquisizioni strategiche. Questa strategia può essere vista come un modo per aumentare il valore dell'azienda nel lungo periodo. Quando un'azienda reinveste gli utili anziché distribuirli, può finanziare iniziative che contribuiscono alla crescita e all'innovazione, aumentando così il suo valore di mercato. Tuttavia, questo solleva una questione di principio sulla natura della proprietà azionaria e sul motivo per cui gli investitori possiedono azioni di un'azienda, che viene meno se non distribuisce mai i dividendi.

In sintesi, mentre alcune aziende preferiscono distribuire dividendi come forma di restituzione agli azionisti, altre scelgono di reinvestire gli utili nell'azienda stessa per sostenere lo sviluppo futuro e la crescita. Entrambe le strategie hanno pro e contro, e la scelta dipende spesso dalla visione a lungo termine e dagli obiettivi specifici dell'azienda.

I dividendi rappresentano anche un indicatore significativo per i mercati finanziari. Se un'azienda decide di distribuire meno dividendi rispetto all'anno precedente o se, peggio, opta per non farlo, ciò viene interpretato come un segnale negativo dai mercati finanziari. Questo può generare una reazione particolarmente critica da parte degli investitori.

In alcuni casi, pur di evitare la diminuzione dei dividendi, anche se l'azienda ha registrato un utile inferiore nell'anno corrente rispetto al passato, alcune aziende preferiscono attingere alle riserve anziché ridurre la distribuzione di dividendi. Tale decisione può sembrare controintuitiva, poiché il buon senso suggerirebbe di adattare la distribuzione in base al reddito effettivamente generato. Tuttavia, molte aziende temono l'effetto negativo che potrebbe derivare dalla percezione del mercato in caso di taglio dei dividendi.

È importante sottolineare che questa dinamica è in parte guidata dalla reazione degli investitori e dall'attenzione dei database finanziari online. La riduzione dei dividendi potrebbe essere fraintesa come un segnale di difficoltà finanziarie, anche se in realtà l'azienda sta semplicemente cercando di gestire prudenzialmente la distribuzione dei profitti. Di conseguenza, molte aziende tendono a mantenere almeno lo stesso livello nominale di dividendi dell'anno precedente, se non ad aumentarlo, al fine di preservare la fiducia del mercato e degli investitori.

I dividendi rappresentano una forma di restituzione agli azionisti, ma è fondamentale comprendere che non emergono dal nulla. Molti investitori talvolta pensano che i dividendi siano generati gratuitamente, in modo simile a come alcune criptovalute vengano create attraverso il processo di mining. Tuttavia, questa è un'interpretazione errata. In realtà, i dividendi sono una porzione dei profitti dell'azienda che viene distribuita agli azionisti. Per farlo, l'azienda attinge dai suoi fondi, che possono essere rappresentati da liquidità o da riserve accumulate. Quando un'azienda decide di pagare un dividendo, preleva una somma concordata e la restituisce agli azionisti sotto forma di azioni o denaro. Pertanto il dividendo non è gratuito per l'azienda. Dopo aver effettuato il pagamento, l'azienda avrà meno risorse finanziarie a disposizione e questo si rifletterà nel suo valore complessivo. Un esempio concreto di questa dinamica è evidente quando si osserva il prezzo delle azioni di un'azienda prima e dopo il pagamento di un grosso dividendo. Il giorno del pagamento, il valore delle azioni può diminuire poiché gli investitori sono consapevoli che l'azienda ora vale meno, avendo distribuito parte dei suoi fondi. Questo si osserva però soltanto per grossi dividendi, in quanto piccoli dividendi si confondono con le normali oscillazioni quotidiane di mercato.

Va notato che il diritto al dividendo è determinato dalla proprietà delle azioni all'apertura del mercato di riferimento alla data prestabilita, chiamata *ex date*, che precede generalmente la data di pagamento effettiva. Questo porta a fluttuazioni nel prezzo delle azioni in relazione al dividendo, poiché coloro che acquistano le azioni qualche secondo dopo l'apertura dei mercati non hanno più diritto al pagamento.

Ogni tanto vengono deliberati dei dividendi straordinari, che dal punto di vista matematico non presentano alcuna differenza rispetto ai dividendi ordinari. Tuttavia, i contabili tendono a classificarli separatamente. I dividendi straordinari di solito derivano da operazioni particolari compiute dall'azienda, come la vendita di una parte di se stessa o l'ottenimento di un improvviso guadagno straordinario. Il termine "straordinario" indica che non ci si deve aspettare una frequenza simile l'anno successivo, ma dal punto di vista tecnico, sono identici ai dividendi ordinari.

Un altro metodo di distribuzione dei dividendi che merita menzione è lo **stock dividend**. In questo caso, un'azienda offre ai propri azionisti la possibilità di scegliere se ricevere i dividendi in denaro o sotto forma di azioni della stessa azienda. L'azienda, sorprendentemente, detiene una piccola quantità delle sue stesse azioni, essenziale per permettere l'operazione di stock dividend. La scelta tra dividendi in contanti o in azioni può essere fatta dagli azionisti, solitamente attraverso la loro banca. Tuttavia, è importante notare che in entrambi i casi, i dividendi sono soggetti a tassazione. In Italia, ad esempio, la tassazione sui dividendi è fissata al 26%, sia che si riceva il pagamento in contanti o sotto forma di azioni.

In sintesi, i dividendi straordinari possono derivare da eventi eccezionali aziendali e la scelta tra dividendi in contanti o azioni è una decisione che può essere presa dagli azionisti, ma entrambi sono soggetti a tassazione.

11.2 Come valutare il prezzo delle azioni

Nel mondo finanziario, il prezzo delle azioni può sembrare casuale nel breve periodo, ma alcuni credono che nel medio e lungo periodo segua tendenze e pattern. Esistono due principali approcci o tecniche utilizzati per cercare di determinare l'andamento del prezzo delle azioni:

1. **analisi fondamentale**: è una tecnica in generale più accettata dalla comunità scientifica, che si basa sull'analisi dei bilanci delle società. Il bilancio di una società è una cosa che non segue regole ferree e potrebbe essere soggetto a scelte arbitrarie di chi si occupa di redigere il bilancio stesso, per questo motivo ci sono società che si occupano della revisione dei conti di altre società. L'analisi fondamentale si concentra su alcuni parametri per valutare l'andamento delle azioni delle società e ha senso per stime su lungo periodo, non sul breve periodo. In altri termini:
    - descrizione: L'analisi fondamentale si concentra sugli aspetti finanziari ed economici di un'azienda, valutando i suoi fondamentali come utili, dividendi, rapporti finanziari, prospettive di crescita e posizionamento nel settore. Gli analisti fondamentali cercano di determinare il "valore intrinseco" di un'azione;
    - obiettivo: Valutare se un'azione è sottostimata o sopravvalutata rispetto al suo vero valore. Gli investitori fondamentali cercano di prendere decisioni di investimento sulla base della salute finanziaria e delle prospettive a lungo termine di un'azienda.
2. **analisi tecnica**: è una tecnica che si basa sull'osservazione e l'interpretazione dei movimenti dei prezzi passati per fare previsioni sul futuro. Gli analisti tecnici utilizzano grafici e indicatori tecnici, come medie mobili, RSI (Relative Strength Index), e formazioni di candele, per individuare pattern ricorrenti e tendenze di mercato. L'obiettivo è identificare punti di ingresso e uscita ottimali per il trading, sfruttando le tendenze del mercato. Gli analisti tecnici pensano che i movimenti dei prezzi seguano modelli riconoscibili e che la storia dei prezzi possa fornire informazioni utili per le decisioni future. Solitamente l'analisi tecnica punta a stime dell'andamento per il breve periodo.

11.3 Rendimento medio annuo del mercato finanziario e comprare azioni "a caso"

Per chi non ha approfondite competenze professionali in analisi finanziaria, ma anche per chi le ha, spesso comprare azioni seguendo una certa strategia di diversificazione è già più che sufficiente per ottenere rendimenti paragonabili al resto del mercato. Quando diciamo comprare azioni **a caso**, intendiamo che, seguendo una buona strategia di diversificazione senza andare deliberatamente a scegliere prodotti che piacciono, è comunque possibile ottenere buoni rendimenti senza rischi eccessivi. Mentre le analisi fondamentale e tecnica richiedono una conoscenza approfondita e professionale, investire in modo più casuale può comunque portare a risultati positivi.

L'approccio casuale implica diversificare gli investimenti su vari mercati e settori senza un'analisi dettagliata di bilanci o indicatori tecnici. La ragione dietro questa scelta è il rendimento medio del mercato azionario, che è stimato intorno al 7% annuo. È importante notare che questo è un rendimento medio e il mercato può variare considerevolmente nel breve e nel medio periodo.

La strategia di investire a caso sottolinea il concetto di media nel lungo periodo. Anche se ci possono essere lunghi periodi negativi, come evidenziato nel video, il ritorno alla media unito con l'effetto dell'interesse composto possono portare a rendimenti significativi nel tempo. Ad esempio, investire per dieci anni potrebbe compensare periodi di performance inferiore con periodi di notevole crescita.

Un esempio grafico è riportato nella successiva Figura 7, si nota come all'aumentare della finestra temporale considerata, l'andamento delle fluttuazioni tende ad essere sempre meno impattante sull'andamento medio

del valore dell'asset, in altre parole: l'andamento tende ad assomigliare sempre più a una retta crescente, crescente proprio di una percentuale fissa annua! Quando parliamo di incremento medio dei mercati, ci riferiamo proprio a questo fenomeno.

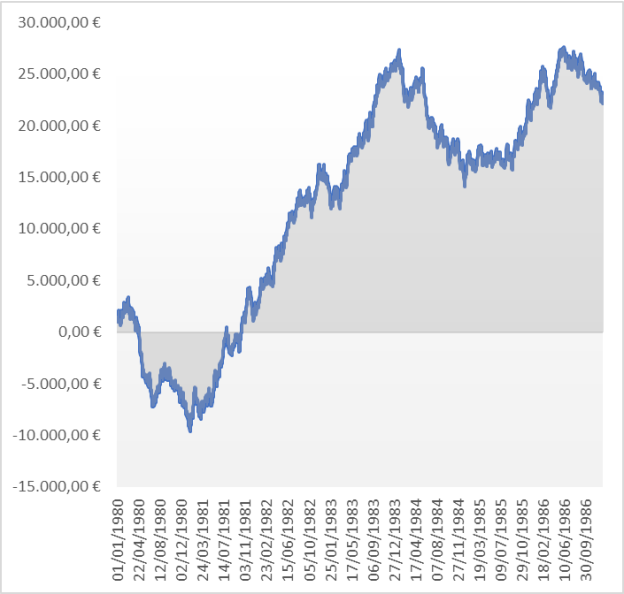
Diversi mercati, come quello americano, per periodi di tempo molto lunghi, hanno dimostrato rendimenti medi annui superiori al 7%. Le ragioni di questo non sono poi del tutto casuali, ci sono alla base motivazioni economiche, legate all'inflazione e ad altri fattori che per investitori retail lasciano il tempo che trovano e non trovano spazio in un corso come questo.

In conclusione, mentre l'approccio casuale potrebbe sembrare controintuitivo, la chiave è la diversificazione su tutto il mercato e la comprensione che la volatilità a breve termine può essere superata da rendimenti più stabili nel lungo periodo. Questo stile di investimento potrebbe essere adatto a coloro che preferiscono una strategia più semplice senza la necessità di un'analisi dettagliata.

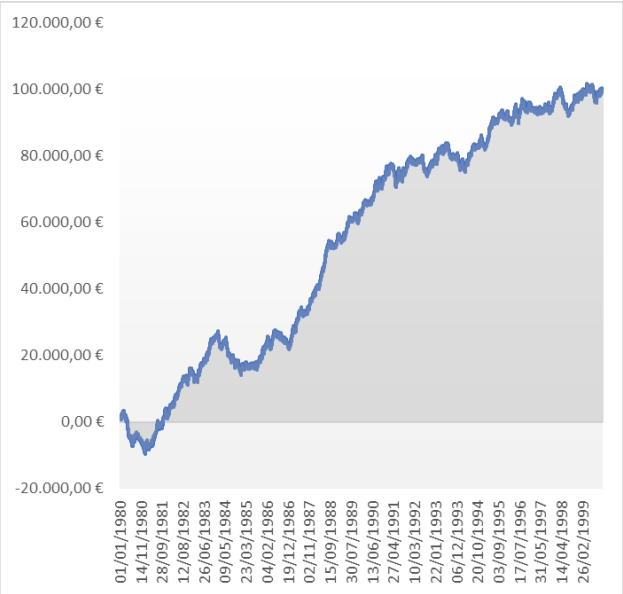
Il rendimento medio annuo delle azioni è spesso più elevato rispetto a opzioni di investimento più sicure, come obbligazioni o conti deposito. Questo è dovuto al fatto che il mercato azionario premia gli investitori per assumersi rischi maggiori, e l'incertezza è una componente chiave in questo contesto. L'incertezza e la volatilità dei mercati azionari possono portare a ritorni più elevati, ma allo stesso tempo, comportano maggiori rischi di perdita. Questa dinamica è spesso descritta dal concetto di "rischio-rendimento", che sottolinea come rendimenti più elevati sono generalmente associati a un livello maggiore di rischio.

Gli investitori nel mercato azionario sono disposti ad accettare questa incertezza e rischio perché, nel lungo periodo, le aziende tendono a crescere e generare profitti. Tuttavia, nel breve o medio periodo, fattori come notizie economiche, eventi geopolitici o fluttuazioni del mercato possono causare significative oscillazioni dei prezzi delle azioni. È pertanto importante che gli investitori valutino attentamente il proprio profilo di rischio, obiettivi finanziari e orizzonte temporale prima di decidere su come allocare i propri investimenti tra asset ad alto e basso rischio. La diversificazione del portafoglio, considerando differenti tipi di attività, è spesso consigliata per ridurre il rischio complessivo.

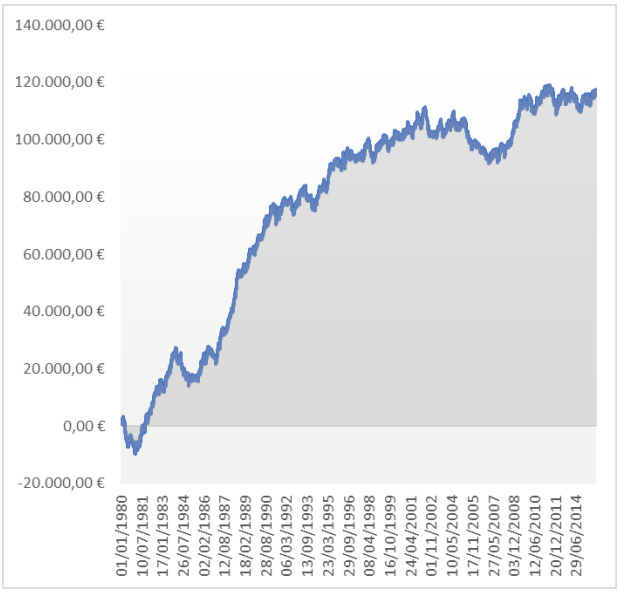
Finora abbiamo parlato dell'andamento delle azioni singole comprate a caso, ma sia la scelta che la gestione potrebbe risultare difficile. Molto spesso è conveniente, per investitori privati, comprare ETF azionari, che sono sostanzialmente dei pacchetti azionari che hanno il vantaggio di differenziare l'allocazione del patrimonio in tantissime azioni, evitando in tal modo le fluttuazioni di mercato tipiche della azione singola.



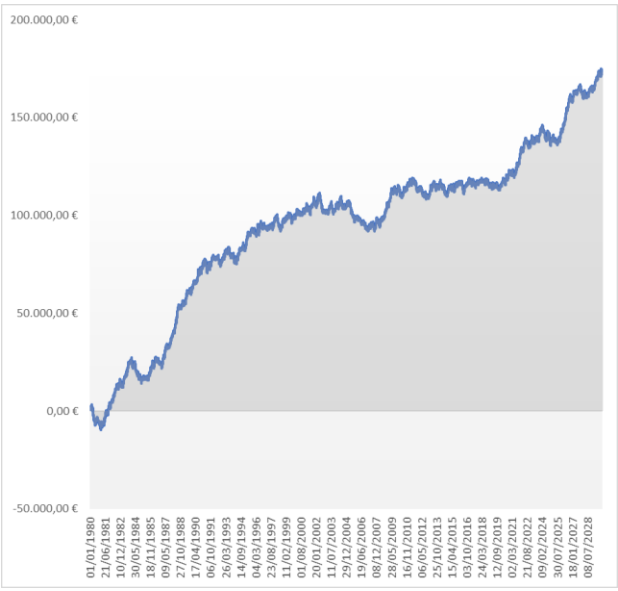
Andamento indice ipotetico in 6 anni circa



Andamento indice ipotetico in 19 anni circa.



Andamento indice ipotetico in 34 anni circa.



Andamento indice ipotetico in 48 anni circa.

Figura 7: Andamento dell'indice ipotetico per diversi periodi temporali.

12 Il quarto pilastro: investimenti a lungo termine – ETF Azionari

Link al video: Educati e Finanziati 13: fondi ed ETF ETC ETN | corso base di finanza

Gli **Exchange Traded Fund (ETF)** azionari sono spesso considerati una scelta conveniente e diversificata per gli investitori privati.

Quando si affronta l'investimento in azioni, è consigliabile evitare l'acquisto di titoli individuali, poiché questi sono particolarmente sensibili alle fluttuazioni di mercato. Investire esclusivamente in azioni di un'unica azienda espone all'eventualità di fallimento di quest'ultima, comportando perdite finanziarie significative. Pertanto, è preferibile adottare una strategia di **diversificazione**, ossia investire in azioni di diverse società al fine di equilibrare il portafoglio e ridurre la vulnerabilità alle variazioni del mercato.

Questa necessità di diversificazione ha portato all'istituzione dei fondi comuni di investimento. Generalmente, diversificare autonomamente richiede uno sforzo considerevole nella scelta delle azioni e nello studio della diversificazione stessa. Di conseguenza, sono stati introdotti i fondi comuni di investimento, che in Italia sono raggruppati negli OICR (Organismi di Investimento Collettivo di Risparmio). In questo contesto, diversi investitori uniscono le proprie risorse, ciascuno contribuendo in modo diverso, per acquistare quote di un fondo comune di investimento. Questo fondo, funzionando praticamente come una holding, investe in un ampio spettro di azioni secondo criteri predefiniti. Pertanto, i partecipanti al fondo diventano proprietari virtuali di tutte le azioni che compongono il portafoglio.

Questa innovativa idea nel campo finanziario è stata introdotta in Italia circa negli anni '80. L'approccio dei fondi comuni ha reso accessibili a un investitore comune diversi mercati e azioni che altrimenti sarebbero stati complessi o difficili da raggiungere, come l'acquisto di azioni individuali di mercati specifici.

In altre parole, il fondo agisce come un ente che gestisce gli investimenti al nostro posto, assumendosi l'onere di diversificare il portafoglio. Per noi, è sufficiente acquistare una quota del fondo per diventare immediatamente proprietari di un pacchetto di azioni.

12.1 Cosa distingue un ETF da un fondo?

Un Exchange Traded Fund (ETF), in teoria, si distingue da un fondo comune di investimento in quanto è "Exchange Traded", ovvero è quotato e negoziato su un mercato finanziario, a differenza di un fondo tradizionale. Quest'ultimo di solito è di natura privata e viene offerto dalla nostra banca o da un intermediario con cui ha accordi, che diventa l'entità esclusiva in grado di rimborsare la quota quando decidessimo di liquidare il fondo. In pratica, se decidessimo di liquidare il fondo, dovremmo restituire le quote del fondo in nostro possesso alla banca e, dopo il calcolo giornaliero, ci verrebbe pagato il valore equivalente entro qualche giorno.

Ciò significa che i fondi comuni non vengono scambiati sul mercato ma piuttosto si ha un rapporto diretto con la banca o l'intermediario che gestisce il fondo. Questo modello implica l'esistenza di molti fondi, alcuni dei quali poco conosciuti.

Gli ETF invece si differenziano per il fatto di essere scambiati su mercati finanziari. Se si desidera comprare o vendere ETF, non è necessario interagire con un intermediario per verificare quali fondi sono disponibili. È semplicemente possibile accedere alla lista degli ETF quotati, ad esempio, su Borsa Italiana e procedere con le transazioni desiderate. Di fatto quindi, quando acquistiamo un ETF, stiamo acquistando un pacchetto di azioni in autonomia, senza l'intervento di un intermediario.

12.1.1 Gestione attiva e passiva

Nonostante non sia espressamente richiesto, quasi tutti gli ETF sono anche a gestione passiva, cioè l'ETF ha delle regole specifiche di investimento di tipo passivo che non richiedono decisioni umane se non per casi molto particolari. Ad esempio una regola alla base di un ETF potrebbe essere *"devo acquistare tutte le obbligazioni degli stati europei in egual misura"*. Le regole di investimento passivo di un ETF sono solitamente molto dettagliate e comprendono anche delle eccezioni, tuttavia, in casi molto particolari non previsti nelle eccezioni sarà il gestore dell'ETF a prendere in mano la situazione e sistemare il problema. I fondi invece, pur potendo avere gestioni passive, generalmente hanno una gestione attiva, vale a dire che ci sono degli esperti che gestiscono attivamente le regole del fondo, e questi esperti vanno pagati. Per dare un ordine di grandezza, il costo relativo alla gestione di un fondo si aggira intorno all'1%/2% (in alcuni casi anche ben oltre il 2%). Oltre a questo, solitamente il fondo ha delle commissioni di ingresso, a volte delle commissioni di uscita e commissioni di performance. Parte di tutte queste commissioni vengono spesso retrocesse al promotore che ha collocato il fondo al cliente.

Potrebbe sembrare intuitivo ritenere che una gestione attiva condotta da un esperto del settore sia da preferire rispetto a un approccio passivo come gli ETF. Tuttavia, vi è letteratura scientifica che dimostra un quadro opposto, evidenziando che la gestione attiva da parte di un fondo non riesce spesso a giustificare i costi associati. Pochi fondi riescono a performare meglio dell'indice di riferimento e soprattutto non è possibile sapere a priori quali siano. In altre parole, emerge che la gestione passiva solitamente risulta preferibile a quella attiva, principalmente a causa dei costi inferiori e, nella maggior parte dei casi, anche dei rendimenti maggiori.

Inoltre, se si applica l'ipotesi del **mercato efficiente**[9] anche in questo contesto, se esistessero esperti così competenti da poter giustificare i costi di gestione di un fondo attivo, tale fondo attirerebbe così tante adesioni da saturare il mercato, innalzando immediatamente i prezzi ad ogni suo tentativo di movimento. Questo suggerisce che, in molte situazioni, la gestione passiva può offrire una soluzione più efficiente e conveniente per gli investitori.

Capita che alcuni fondi, per periodi limitati di tempo, riescano comunque a battere il mercato, tuttavia, l'investitore privato non ha idea di quali saranno questi fondi miracolosi (così come non lo sanno i gestori dei fondi, gli investitori istituzionali, i cervelloni di tutto il mondo e no, non lo sa nemmeno ChatGPT). Per chi volesse investire su un fondo è quindi fondamentale anzitutto controllare i costi di gestione, ingresso e uscita[10].

Gli ETF, d'altra parte, si distinguono per la loro efficienza nei costi, che generalmente oscillano tra lo 0,2% e lo 0,70%. Ciò implica che tali costi sono circa cinque volte inferiori rispetto a quelli associati a un fondo tradizionale. In altre parole, investire in un ETF consente di mantenere un guadagno di circa il 7%, in linea con la media di rendimento del mercato azionario. Considerando un costo di gestione dello 0,5%, il rendimento netto si attesta al 6,5%, un livello accettabile per coloro che preferiscono gestire personalmente le transazioni di acquisto e vendita delle azioni sottostanti. Questo aspetto è particolarmente vantaggioso poiché consente di investire in un ampio numero di azioni, differenziando così il portafoglio.

Va notato che questa differenza diventa ancor più evidente quando si confronta con la gestione attiva, come nel caso di fondi che seguono un approccio di gestione attiva. In questo contesto, i costi di gestione possono aumentare notevolmente, poiché comportano la presenza di un professionista che prende decisioni operative. Pertanto, mentre gli ETF investono in modo più passivo, il fondo gestisce attivamente i propri

[9] Ipotesi del mercato efficiente (Wikipedia - Efficienza_del_mercato) e (Wikipedia - Paradosso di Grossman-Stiglitz)

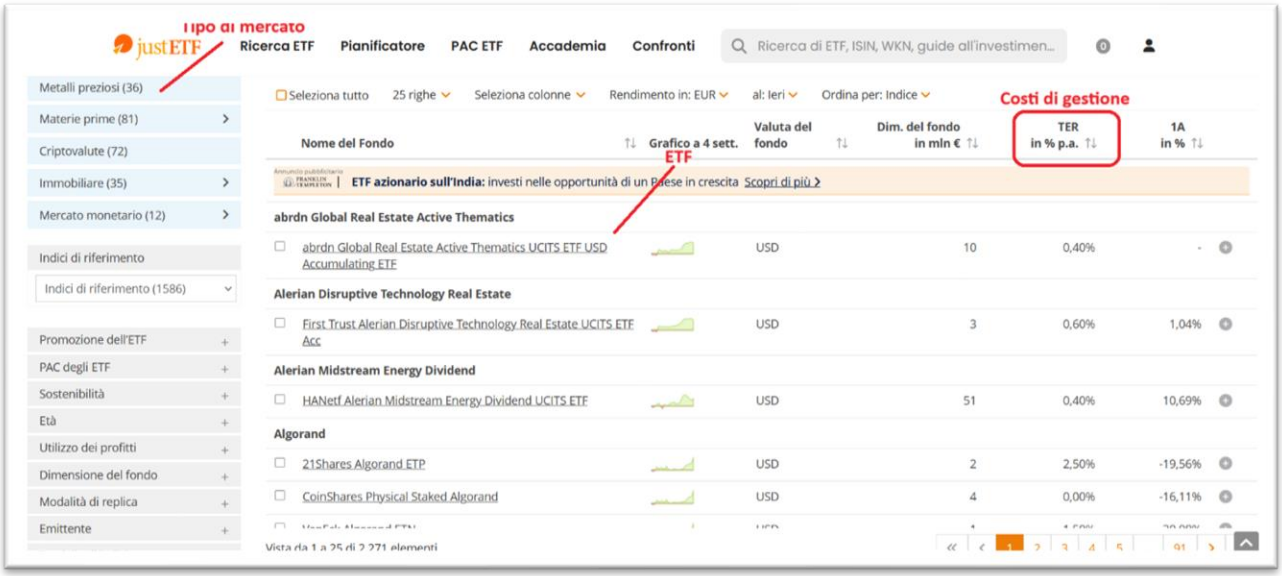
[10] Bisogna specificare che un ETF ha anche dei costi di gestione che dipendono dall'emittente e dei costi di ingresso e uscita, che sono però legati all'intermediario attraverso il quale si acquista l'ETF e non al gestore. Si è visto questo aspetto nel capitolo 5. Il conto titoli. Il costo di gestione di un ETF è tuttavia in media molto più basso.

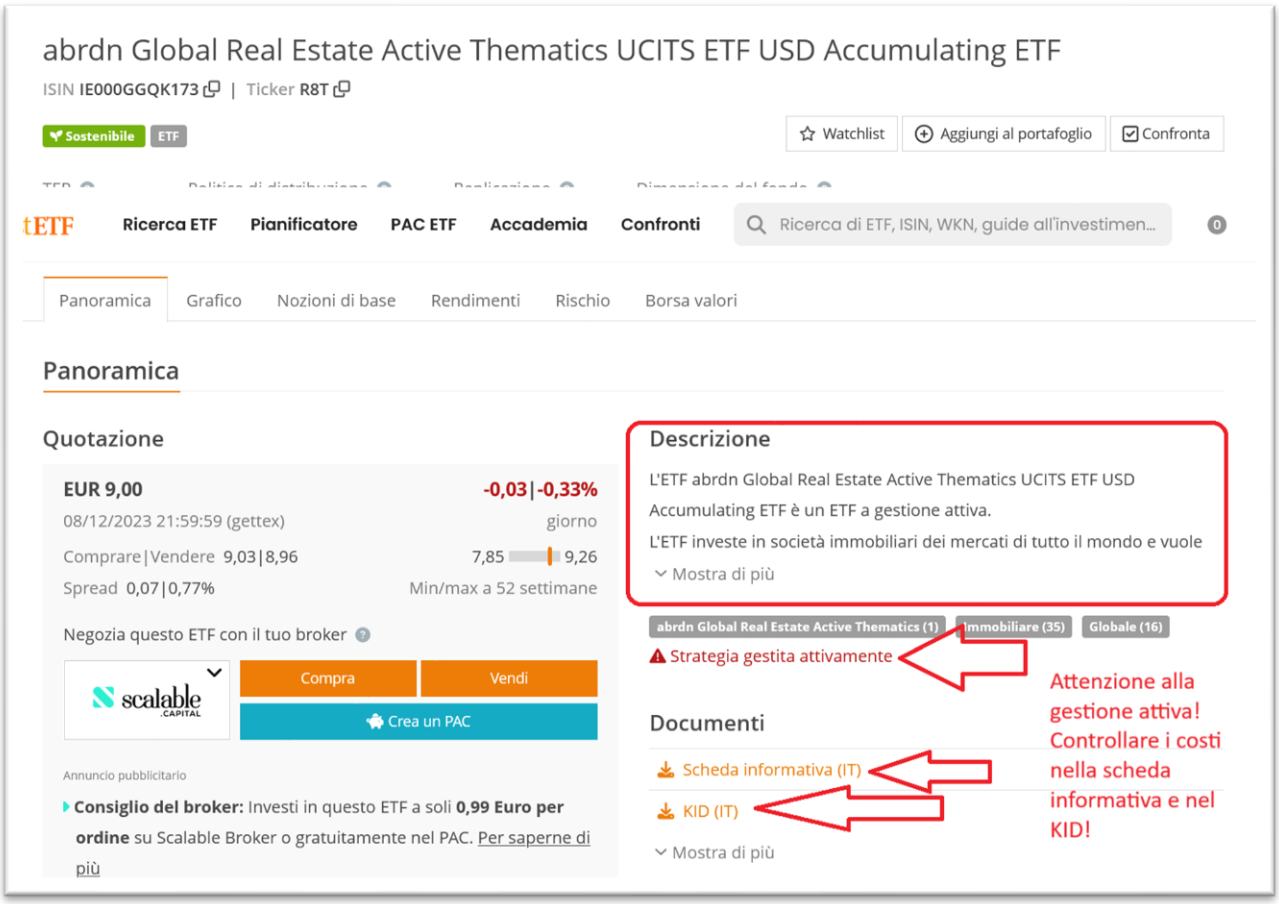
investimenti, con conseguenti costi di gestione più elevati. Questa distinzione sottolinea ulteriormente i benefici della gestione passiva offerta dagli ETF.

Esistono tuttavia anche dei rarissimi ETF a gestione attiva, quindi è necessario fare molta attenzione a quali ETF si acquistano.

12.2 justETF

Esiste un sito che si chiama justETF che permette di visionare molti ETF, compresi i documenti informativi degli stessi. Per questo punto consigliamo di guardare direttamente il video di questa lezione al minuto 13.20: Educati e Finanziati 13: fondi ed ETF ETC ETN | corso base di finanza. Di seguito comunque viene riportato quanto indicato nel video, con qualche commento aggiuntivo.





12.3 ETF e indici

Un indice azionario è una misura statistica che rappresenta il valore ponderato di un gruppo selezionato di azioni di società quotate in borsa. Questo strumento fornisce un'indicazione delle performance globali del mercato azionario o di un settore specifico. Gli indici azionari sono utilizzati per monitorare e valutare le variazioni nel mercato finanziario nel suo complesso o in segmenti specifici.

Ci sono diversi indici azionari in tutto il mondo, ognuno con la propria metodologia di calcolo e la propria selezione di azioni rappresentative. Alcuni degli indici più noti includono l'S&P 500 negli Stati Uniti, il FTSE 100 nel Regno Unito, il DAX in Germania e il Nikkei 225 in Giappone.

Gli indici azionari possono essere ponderati in diversi modi. La stragrande maggioranza è ponderata per capitalizzazione di mercato, dove le società più grandi hanno un peso maggiore nell'indice. Alcuni possono essere ponderati per prezzo, dividend yield o altri fattori specifici.

Gli investitori utilizzano gli indici azionari come indicatori chiave per comprendere le tendenze di mercato, misurare le performance del proprio portafoglio rispetto al mercato generale e prendere decisioni di investimento informate.

Esempi di indici famosi:

- Indice S&P 500: traccia le azioni delle 500 compagnie statunitensi più grandi quotate in Borsa;
- Indice NASDAQ 100: traccia le 100 maggiori società non finanziarie quotate in Borsa negli Stati Uniti. È un indice dall'alto contenuto tech, poiché molte delle azioni sono emesse da società attive nel settore tecnologico;

- Indice FTSE 100: noto anche come 'Footsie', il FTSE traccia le 100 principali società quotate sull'LSE (London Stock Exchange);
- Indice EURO STOXX 50: comprende le 50 società europee più importanti per capitalizzazione di mercato;
- Indice Nikkei 225: si riferisce alle azioni di 225 società quotate sul Tokyo Stock Exchange e offre, pertanto, una forte esposizione sui mercati asiatici.

Molti ETF hanno come regola quella di seguire l'andamento di questi indici. Quando si dice che un ETF segue un indice, si fa riferimento al fatto che l'ETF cerca di replicare le performance di un indice specifico di riferimento. Gli indici azionari, come l'S&P 500 o il FTSE 100, rappresentano un paniere di azioni di società quotate in borsa. L'obiettivo di un ETF che segue un particolare indice è quello di investire nei titoli che compongono quell'indice in proporzioni simili, in modo da riflettere il rendimento complessivo dell'indice stesso.

Ci sono diversi modi in cui un ETF può cercare di replicare un indice:

- **replica fisica**: l'ETF acquista effettivamente tutte o una selezione rappresentativa delle azioni che compongono l'indice;
- **replica sintetica** o mediante **swap**: l'ETF utilizza strumenti finanziari derivati, come i contratti a termine o i contratti di swap, per ottenere l'esposizione all'andamento dell'indice senza dover acquistare tutte le azioni fisicamente.

L'obiettivo è che il valore dell'ETF segua strettamente il valore dell'indice di riferimento. Ciò consente agli investitori di ottenere esposizione a un intero mercato o a un settore specifico senza dover acquistare ogni singola azione dell'indice.

Questo approccio offre agli investitori un modo efficiente ed economico per diversificare il proprio portafoglio, poiché possono acquistare quote di un ETF che riflette l'andamento di un intero segmento di mercato o un indice specifico anziché dover acquistare ogni singola azione dell'indice.

12.3.1 Indici geografici

Spesso si fa riferimento a indici che rappresentano le performance di mercati finanziari specifici in una determinata regione geografica. Ad esempio, si potrebbe parlare di un "indice azionario geografico" per indicare un indice che riflette le performance delle società quotate in borsa in una particolare area geografica, come l'indice FTSE Europeo per l'Europa o l'indice MSCI Asia-Pacific per l'Asia e il Pacifico.

Gli indici geografici possono essere ponderati in diversi modi. La maggior parte include società in base alla loro dimensione di mercato (capitalizzazione di mercato), mentre alcuni possono essere ponderati in modo uniforme o in base ad altri fattori.

Questi indici forniscono agli investitori un modo per valutare le performance dei mercati in specifiche regioni geografiche e possono essere utilizzati come benchmark per confrontare le performance di un portafoglio di investimenti con l'andamento generale di un determinato mercato o regione.

12.3.1.1 Esempio di indice geografico da justETF

L'indice FTSE MIB è un indice azionario italiano che rappresenta le performance delle società quotate nella Borsa Italiana. FTSE MIB sta per "Financial Times Stock Exchange Milano Italia Borsa" ed è comunemente conosciuto come l'indice di riferimento principale per il mercato azionario italiano.

Alcune caratteristiche chiave dell'indice FTSE MIB includono:

- composizione: l'indice è composto da un gruppo selezionato di società quotate su Borsa Italiana. Le società incluse sono scelte in base a criteri come la capitalizzazione di mercato e la liquidità.

- ponderazione: le società nell'indice sono ponderate in base alla loro capitalizzazione di mercato. Ciò significa che le società più grandi hanno un peso maggiore nell'indice.
- settori rappresentati: l'indice copre una vasta gamma di settori, tra cui finanza, energia, industria, tecnologia e altri settori chiave dell'economia italiana.
- utilità: l'indice FTSE MIB è utilizzato come barometro per valutare le performance generali del mercato azionario italiano. Gli investitori e gli operatori di mercato spesso lo utilizzano come benchmark per confrontare le performance dei loro investimenti.

Il FTSE MIB è soggetto a regolari revisioni per riflettere le dinamiche in evoluzione del mercato azionario italiano. È uno strumento importante per coloro che sono interessati agli investimenti in Italia o vogliono monitorare l'andamento dell'economia italiana attraverso il mercato azionario.

Andiamo per esempio a cercare su **justETF** dei prodotti che seguano l'indice FTSE MIB:

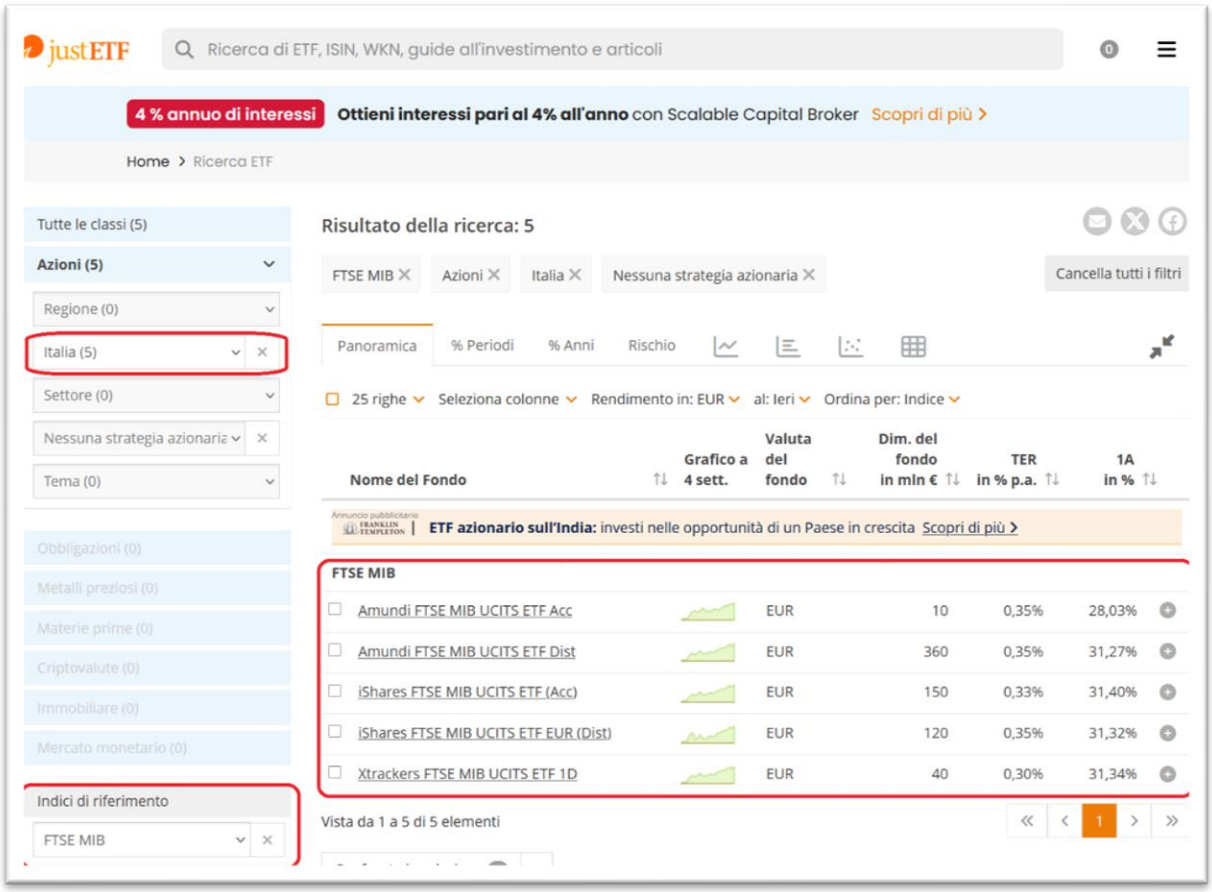


Figura 8: Esempio di ricerca per indice su justETF.

Selezionando il primo ETF si apre la pagina della panoramica, con descrizione, quotazione, e documenti di sintesi. Inoltre, si possono vedere il grafico, le nozioni di base, le partecipazioni, ecc.

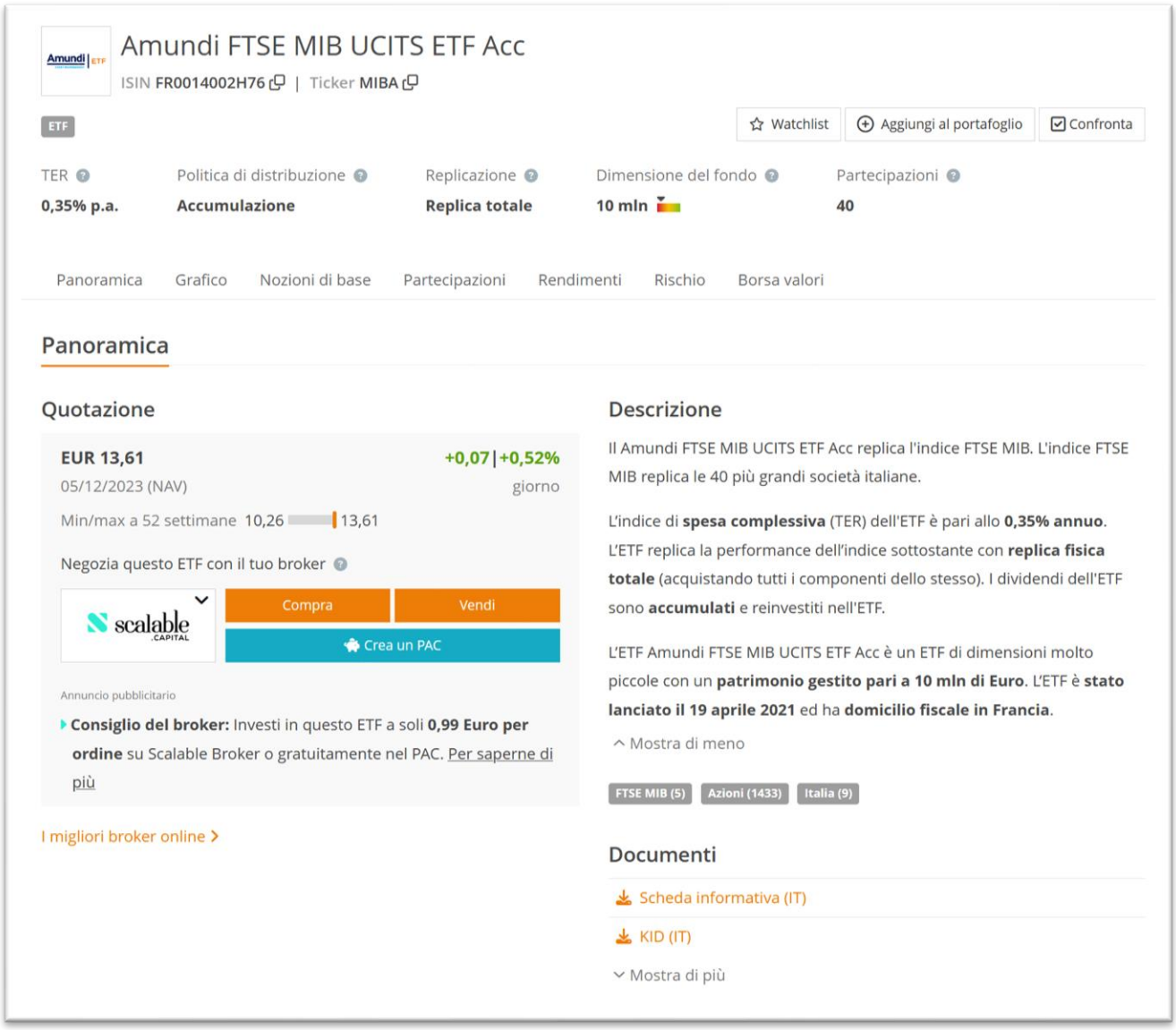


Figura 9: Esempio di pagine di un ETF su justETF.

Conviene sempre aprire la scheda informativa e il KID quando si deve valutare un ETF. Vediamo ad esempio la scheda informativa di un ETF nella successiva Figura 10.

Informazioni chiave (Fonte : Amundi)

Valore quota (NAV) : **12,45 (EUR)**
Data di valorizzazione : **31/10/2023**
Patrimonio in gestione : **337,90 (milioni EUR)**
Codice ISIN : **FR0014002H76**
Replication type : **Fisico**
Benchmark : **100% FTSE MIB**
Trattamento fiscale : **Ammesso al PEA**
Prima data di NAV : **19/04/2021**
NAV alla data di istituzione : **10,00 (EUR)**

Obiettivo di investimento

Il Lyxor FTSE MIB (DR) UCITS ETF - Acc è un exchange-traded fund conforme alla direttiva UCITS che punta a replicare l'indice di riferimento FTSE MIB Net Total Return Index.

Gli ETF di Amundi costituiscono efficaci veicoli d'investimento quotati in borsa che offrono un'esposizione trasparente, liquida e a basso costoall'indice di riferimento sottostante.

Indicatore di rischio *(Fonte : Fund Admin)*

1 2 3 4 **5** 6 7

Rischio più basso — Rischio più alto

L'indicatore di rischio presuppone che il prodotto sia mantenuto per 5 anni.
L'indicatore sintetico di rischio è un'indicazione orientativa del livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri prodotti. Esso esprime la probabilità che il prodotto subisca perdite monetarie a causa di movimenti sul mercato o a causa della nostra incapacità di pagarvi quanto dovuto.

Performance (Fonte : Fund Admin) - *I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri*

Performance del fondo * (Fonte : Fund Admin)

A : Jusqu'au 11/05/2021, les performances du Fonds indiquées correspondent à un mode de réplication indirecte de l'Indice de Référence. A partir du 12/05/2021, les performances du Fonds indiquées correspondent à un mode de réplication directe de l'Indice de Référence.

Indicatori di rischio (Fonte : Fund Admin)

	1 anno	3 anni	Data di lancio *
Volatilità	17,13%	-	18,56%
Benchmark	17,17%	-	18,55%
Tracking Error ex-post	0,41%	-	0,43%
Sharpe Ratio	1,38	-	0,43

* La volatilità è un indicatore statistico che misura l'ampiezza delle variazioni di un portafoglio rispetto alla sua media. Esempio: variazioni giornaliere di +/- 1,5% sui mercati corrispondono ad una volatilità annua del 25%.
L'indicatore Tracking Error misura la differenza di rendimento tra il fondo e l'indice

Grafico dell'andamento passato dell'indice.
Ovviamente questo non da indicazioni su come andrà l'indice in futuro. Inoltre in questo grafico si vede come il portafoglio segua l'indice di riferimento: in questo caso il FTSE MIB

Performance* (Fonte : Fund Admin)

	Da inizio anno	1 mese	3 mesi	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
A partire dal	30/12/2022	29/09/2023	31/07/2023	31/10/2022	-	-	-
Portafoglio	21,33%	-1,79%	-6,36%	27,78%	-	-	-
Benchmark	20,65%	-1,78%	-6,33%	26,91%	-	-	-
Scostamento	0,68%	-0,02%	-0,03%	0,87%	-	-	-

Performance annuale* (Fonte : Fund Admin)

	2022	2021	2020	2019	2018
Portafoglio	-9,69%	-	-	-	-
Benchmark	-10,32%	-	-	-	-
Scostamento	0,63%	-	-	-	-

** Le performance sopra indicate si riferiscono a periodi completi di 12 mesi per ogni anno civile.* ***Le performance passate non sono assolutamente indicative dei risultati attuali e futuri e non garantiscono prossimi rendimenti****. I guadagni o le perdite eventuali non tengono conto delle spese, delle commissioni e delle imposte eventualmente sostenute dall'investitore al momento dell'emissione o del riscatto delle quote (es. tasse, spese di intermediazione o altre commissioni prelevate dall'intermediario finanziario...). Se le performance sono calcolate in una valuta diversa dall'euro, i guadagni o le perdite eventualmente generate possono essere influenzate dalle oscillazioni dei tassi di cambio (sia in rialzo che in ribasso). Lo scostamento corrisponde alla differenza di performance del portafoglio e dell'indice.*

Figura 10: Esempio di KID di un ETF.

Amundi FTSE MIB UCITS ETF Acc

REPORT MENSILE 31/10/2023

Dati dell'indice (Fonte : Amundi)

Descrizione

L'Indice FTSE MIB Net Total Return Index è il principale indice di riferimento per il mercato azionario italiano. Comprende circa l'80% della capitalizzazione del mercato domestico, l'Indice FTSE MIB misura la performance delle 40 azioni italiane più liquide e capitalizzate e cerca di replicare il peso di ogni settore sul mercato azionario italiano.

Caratteristiche (Fonte : Amundi)

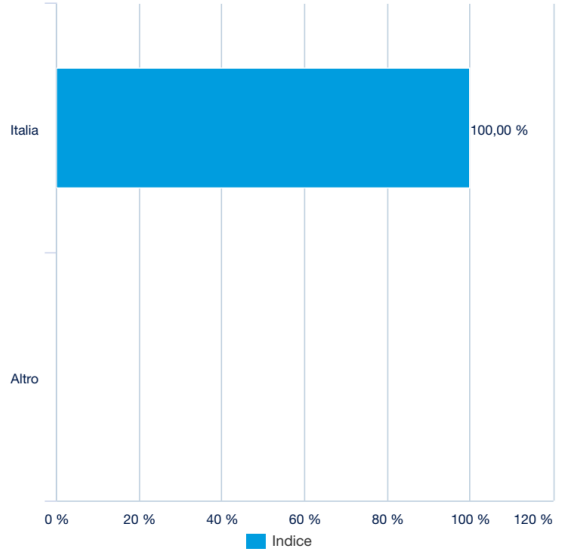
Classe di investimento : **Azionario**
Esposizione : **Italia (Zona Euro - Europa)**

Numero di titoli : **40**

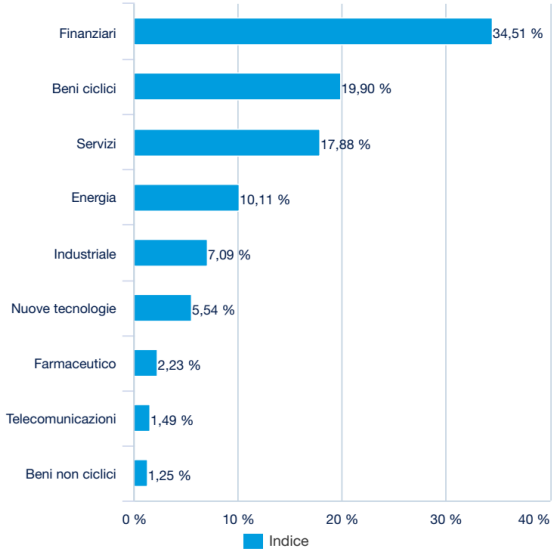
Primi dieci titoli dell'indice (Fonte : Amundi)

	% del peso sul Benchmark
ENEL SPA	11,04%
UNICREDIT SPA	9,99%
INTESA SANPAOLO	8,96%
STELLANTIS MILAN	8,96%
ENI SPA	8,05%
FERRARI NV MILAN	8,05%
ASSICURAZIONI GENERALI	6,03%
STMICROELECTRONICS/I	5,54%
TERNA-RETE ELETTRICA NAZIONA	2,47%
MONCLER SPA	2,41%
Totale	**71,50%**

Ripartizione geografica (Fonte : Amundi)



Ripartizione settoriale (Fonte : Amundi)



Come si vede la ripartizione geografica è interamente (100%) in Italia, questo significa che, se avessimo nel nostro portafoglio solo questo ETF, saremmo esposti sul mercato italiano. La ripartizione settoriale, invece, indica in quali settori l'ETF investe.

Una cosa importante da considerare sono i primi dieci titoli in cui l'ETF investe. Infatti, le società nell'indice FTSE MIB sono ponderate in base alla loro capitalizzazione di mercato. Ciò significa che le società più grandi hanno un peso maggiore nell'indice e non si investe invece in parti uguali in tutte le società quotate in borsa italiana.

Anche in questo caso dobbiamo considerare l'esposizione sul mercato dal punto di vista della ripartizione settoriale e della ripartizione in società specifiche. Società quotate in Borsa Italiana non per forza sono società italiane; quindi, potrebbe darsi che a fronte di una bassa esposizione geografica ci possa essere invece una grande esposizione settoriale o specifica su una singola azienda.

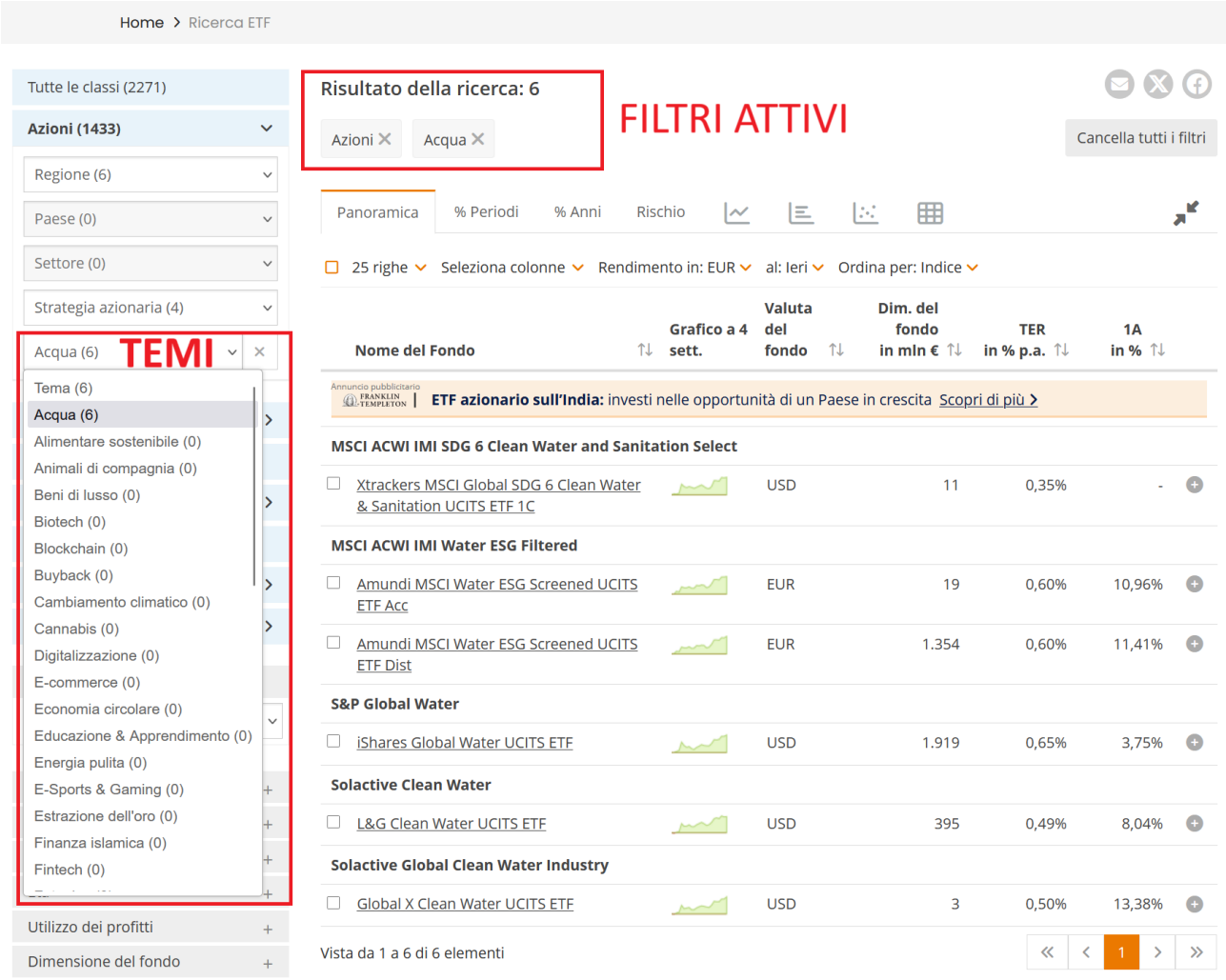
12.3.2 Indici tematici

Gli ETF tematici sono strumenti finanziari che seguono le performance di un gruppo specifico di aziende o attività legate a un tema particolare. A differenza degli indici di mercato generici che rappresentano

l'andamento di un'intera economia o settore, gli indici tematici si concentrano su settori più specifici o su tendenze di mercato particolari. Ecco alcuni punti chiave relativi agli indici finanziari tematici:

- focus tematico: gli indici tematici si concentrano su temi specifici o settori di mercato, come tecnologia, energie rinnovabili, salute, automazione, e così via. Ogni indice è progettato per riflettere le performance di aziende che operano all'interno di quel tema;
- composizione: gli indici tematici includono società che sono ritenute rappresentative del tema specifico. La selezione delle aziende può essere basata su criteri come l'innovazione, la capitalizzazione di mercato, i ricavi o altri fattori rilevanti al tema trattato;
- diversificazione: investire in un ETF tematico consente agli investitori di diversificare il proprio portafoglio all'interno di un tema specifico. Ad esempio, un ETF tecnologico tematico potrebbe includere società di software, hardware, e servizi legati alla tecnologia;
- rischi e opportunità: gli ETF tematici possono offrire opportunità di investimento legate a tendenze specifiche di mercato. Tuttavia, è importante notare che investire in temi specifici può comportare rischi aggiuntivi, poiché le performance delle aziende possono essere influenzate da fattori specifici al tema, come cambiamenti normativi o tecnologici;
- liquidità e trasparenza: gli ETF tematici sono negoziati in borsa, offrendo agli investitori liquidità e la possibilità di negoziare durante le sessioni di mercato. Inoltre, la struttura degli ETF fornisce una maggiore trasparenza rispetto ad alcuni altri strumenti di investimento;
- evoluzione del mercato: nel tempo, nuovi indici tematici possono emergere in risposta a cambiamenti nelle tendenze di mercato e nelle esigenze degli investitori. Questa flessibilità consente agli investitori di accedere a una gamma sempre più ampia di opportunità tematiche.

Gli indici tematici forniscono agli investitori un modo specifico per partecipare a settori o tendenze di loro interesse, consentendo una maggiore personalizzazione dei portafogli di investimento. Tuttavia, è importante comprendere i rischi associati a un determinato tema e fare attenzione a eventuali cambiamenti nel panorama di investimento.



Quando si cerca un ETF tematico, è sempre molto importante andare a vedere in cosa si sta andando ad investire, potrebbe infatti darsi che le aziende in cui l'ETF investe non siano proprio quelle che ci aspettavamo.

Guardiamo ad esempio l'ETF seguente: **iShares Global Water UCITS ETF**

In questo caso, guardando sul foglio informativo, notiamo una forte esposizione geografica sugli Stati Uniti e notiamo che le principali dieci aziende in cui l'ETF investe sono tutte del settore idrico. In altri casi potremmo trovare banche all'interno di un particolare tema.

LE 10 PRINCIPALI POSIZIONI IN PORTAFOGLIO

XYLEM INC	8,45
AMERICAN WATER WORKS INC	8,01
UNITED UTILITIES GROUP PLC	6,05
SEVERN TRENT PLC	5,81
ACWA POWER CO	4,27
ECOLAB INC	4,19
STANTEC INC	4,13
GEBERIT AG	4,07
ESSENTIAL UTILITIES INC	3,86
PENTAIR	3,65
	52,49

Le partecipazioni sono soggette a variazioni.

justETF | Ricerca ETF | Pianificatore | PAC ETF | Accademia | Confronti | Ricerca di ETF, ISIN, WKN, guide all'investimen...

Home > Ricerca ETF > iShares Global Water UCITS ETF

iShares Global Water UCITS ETF

ISIN IE00B1TXK627 | Ticker IH2O

Piano di accumulo | ETF

Watchlist | Aggiungi al portafoglio | Confronta

TER	Politica di distribuzione	Replicazione	Dimensione del fondo	Partecipazioni
0,65% p.a.	Distribuzione	Replica totale	1.919 mln	57

Panoramica | Grafico | Nozioni di base | Partecipazioni | PAC | Rendimenti | Dividendi | Rischio | Borsa valori

Panoramica

Quotazione

EUR 55,47 +0,15 | +0,27%

08/12/2023 21:56:10 (gettex) giorno

Comprare | Vendere 55,71 | 55,23 — 49,67 — 56,65

Spread 0,48 | 0,86% — Min/max a 52 settimane

Negozia questo ETF con il tuo broker

scalable CAPITAL | Compra | Vendi | Crea un PAC

Annuncio pubblicitario

Consiglio del broker: Investi in questo ETF a soli **0,00 Euro per ordine** su Scalable Broker o gratuitamente nel PAC. Per saperne di più

I migliori broker online >

Descrizione

Il iShares Global Water UCITS ETF replica l'indice S&P Global Water. L'indice S&P Global Water replica i 50 titoli azionari più grandi e liquidi di tutto il mondo che sono impegnati nell'economia idrica.

L'indice di **spesa complessiva** (TER) dell'ETF è pari allo **0,65% annuo**. Il iShares Global Water UCITS ETF è l'unico ETF che replica l'indice S&P Global Water. L'ETF replica la performance dell'indice sottostante con **replica fisica totale** (acquistando tutti i componenti dello stesso). I dividendi dell'ETF sono **distribuiti** agli investitori (Semestralmente).

L'ETF iShares Global Water UCITS ETF è un ETF di dimensioni molto grandi con un **patrimonio gestito pari a 1.919 mln di Euro**. L'ETF è **stato lanciato il 16 marzo 2007** ed ha **domicilio fiscale in Irlanda**.

Mostra di meno

S&P Global Water (1) | Azioni (1433) | Globale (443) | Acqua (6)

SETTORI (%)

	Fondo
Industriali	48,08
Imprese di servizi di pubblica utilità	40,53
Materiali	7,62
IT	1,62
Consumi Discrezionali	0,78
Energia	0,74
Liquidità e/o derivati	0,37
Immobili	0,26

CARATTERISTICHE DEL PORTAFOGLIO

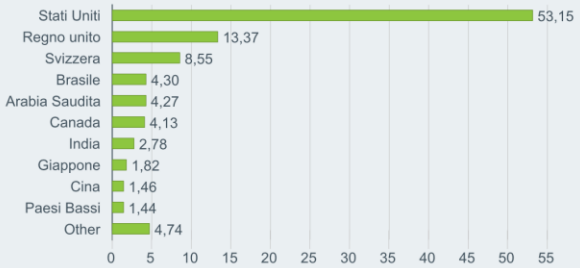
Rapporto prezzo/utili (TTM)	22,75x
Rapporto prezzo/valore contabile	2,85x

INFORMAZIONI SULLE NEGOZIAZIONI

Borsa	Borsa Italiana	London Stock Exchange
Ticker	IH2O	IH2O
Codice Bloomberg	IH2O IM	IH2O LN
RIC	IH2O.MI	IH2O.L
SEDOL	B28PMP9	B1TXK62
Valuta di negoziazione	EUR	GBP

Questo prodotto è quotato anche in: Bolsa Institucional de Valores,SIX Swiss Exchange,Deutsche Boerse Xetra

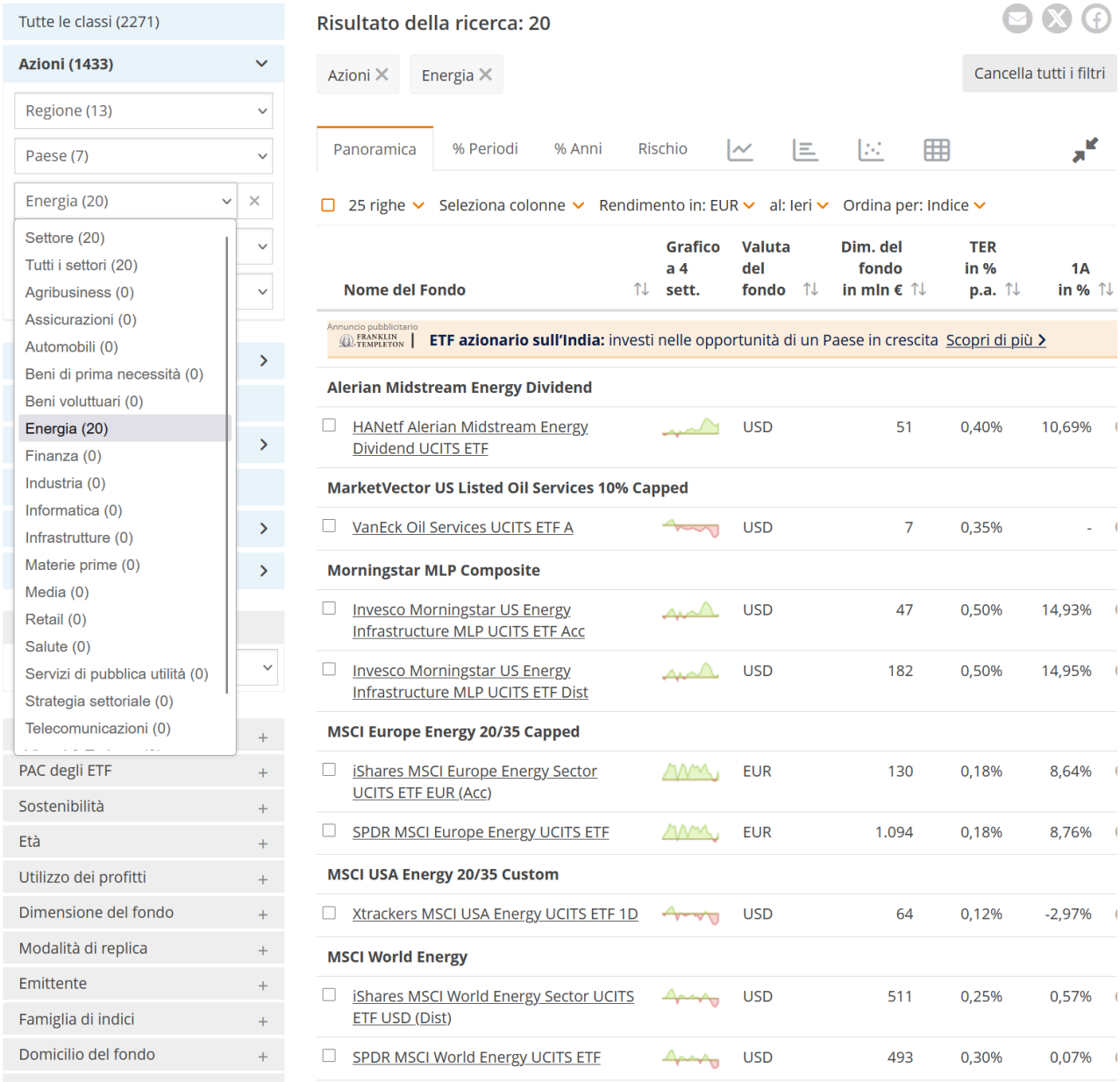
ESPOSIZIONE GEOGRAFICA (%)



L'esposizione geografica si riferisce principalmente alla sede degli emittenti dei titoli detenuti nel prodotto, sommati e poi espressi in forma di percentuale delle posizioni totali detenute dal prodotto. In alcuni casi, tuttavia, può rappresentare il luogo nel quale l'emittente dei titoli svolge la parte prevalente della sua attività.

12.3.3 Indici settoriali

Alcuni ETF seguono indici settoriali, come finanza, energia, salute.



Di seguito come esempio è riportato uno stralcio di una scheda informativa di un ETF nel settore energetico, notare in questo caso la forte esposizione geografica sugli USA.

DWS Xtrackers

MATERIALE DI MARKETING

La presente scheda informativa è al 31 ottobre 2023, salvo diversamente specificato.

Principali componenti dell' ETF		
Emittente	ISIN	Ponderazione
EXXON ORD	US30231G1022	25,24%
CHEVRON TEXACO ORD	US1667641005	15,60%
CONOCOPHILLIPS ORD	US20825C1045	8,48%
SCHLUMBERGER ORD	AN8068571086	4,68%
EOG RESOURCES ORD	US26875P1012	4,36%
MARATHON PETROLEUM ORD	US56585A1025	3,79%
PIONEER NATIONAL RESOURCE ORD	US7237871071	3,30%
PHILLIPS 66 ORD	US7185461040	3,09%
VALERO ENERGY ORD	US91913Y1001	2,71%
WILLIAMS ORD	US9694571004	2,47%

Fondamentali dell'ETF	
Rapporto PE del Fondo (Forward)	10,92
Rapporto PE del Fondo (Trailing)	9,44
Numero di titoli nel Fondo	29

Fonte: DWS

Informazioni sull'Indice	
Index Name	MSCI USA Energy 20-35 Custom Index
Index Provider	MSCI INC.
Bloomberg	NU728260
Tipo di indice	Total Return Netto
Valuta base dell'indice	USD
Numero di titoli nell'indice	28
Frequenza di ribilanciamento dell'Indice	Trimestrale

Fonte: fornitore dell'indice

Informazioni sugli ETF Xtrackers

DWS International GmbH, Milan Branch
Via Filippo Turati 27
20121 Milano
Numero verde: +39 800 90 22 55

Info: Xtrackers.com
E-Mail: Xrackers@dws.com

MSCI USA Energy UCITS ETF

Fonte: DWS;
Il totale potrebbe non sommare fino al 100,00% a causa di arrotondamenti.

Composizione del fondo per allocazione geografica

99,97% Stati Uniti d'America
0,03% Liquidità, Strumenti del Mercato Monetario e derivati

Composizione dell'ETF per settore

99,97% Energia
0,03% Liquidità, Strumenti del Mercato Monetario e derivati

Composizione del fondo per valute

99,97% Dollaro USA
0,03% Liquidità, Strumenti del Mercato Monetario e derivati

12.4 ETF obbligazionari

Gli **ETF obbligazionari** differiscono notevolmente dalla percezione comune. Acquistare un ETF obbligazionario non equivale a procurarsi un pacchetto di obbligazioni tradizionali. È cruciale comprendere che tali fondi a differenza delle obbligazioni che contengono non hanno una scadenza definita: al contrario, mantengono un ciclo continuo di vendita e acquisto di obbligazioni, persino a lungo termine. Di conseguenza, non si verifica mai la scadenza del fondo stesso, escludendo quindi la garanzia del capitale investito che forniscono le obbligazioni. Questa caratteristica rende gli ETF obbligazionari inadatti sia per il terzo che per il secondo pilastro.

Alcuni investitori potrebbero considerare questi strumenti finanziari nel contesto del quarto pilastro, spinti dalla cautela nell'investire il capitale in azioni. Tuttavia, è fondamentale evitare l'errore comune di considerare gli ETF obbligazionari come opzioni adatte a un periodo di investimento inferiore a dieci anni, in quanto

variazioni di tassi possono mandarli in perdita nel medio termine, soprattutto se sono stati comprati in periodi di tassi bassi.

Quindi, ETF obbligazionari:

- secondo pilastro: NO
- terzo pilastro: NO
- quarto pilastro: OK ma solo per tempi maggiori di dieci anni.

12.5 UCITS

UCITS, acronimo di "Undertakings for the Collective Investment in Transferable Securities", si riferisce a una serie di direttive dell'Unione Europea (UE) create per regolare i fondi comuni di investimento. L'obiettivo principale delle direttive UCITS è armonizzare la regolamentazione degli investimenti collettivi transfrontalieri all'interno dell'UE, facilitando così la libera circolazione di tali fondi tra i paesi membri.

Le direttive UCITS stabiliscono regole standard per la gestione e la commercializzazione di fondi comuni di investimento, garantendo un elevato livello di protezione degli investitori. Queste regole coprono diversi aspetti, tra cui la diversificazione degli investimenti, la liquidità, i limiti di leva finanziaria e la trasparenza.

I fondi UCITS offrono agli investitori la possibilità di partecipare a un portafoglio diversificato di strumenti finanziari, gestito da professionisti del settore. Essi sono soggetti a regole stringenti per garantire una gestione prudente e il rispetto dei diritti degli investitori. I fondi UCITS sono spesso utilizzati come veicoli di investimento sicuri e trasparenti, adatti a un'ampia gamma di investitori retail e istituzionali.

Per i residenti fiscali in Italia che acquistano un ETF, esso deve *essere categorizzato come UCITS; in caso contrario, la sua vendita deve essere dichiarata come reddito da lavoro, con conseguenti difficoltà nella gestione della dichiarazione dei redditi. Ad ogni modo gli intermediari finanziari non possono offrire ETF non UCITS per clienti non professionali.*

12.6 Accumulo e distribuzione

Gli ETF ad accumulo (**Acc**) e distribuzione (**Dist**) condividono sostanzialmente la stessa struttura, differenziandosi per il modo in cui gestiscono i dividendi. L'ETF a distribuzione eroga periodicamente i dividendi agli investitori, assimilandoli ai rendimenti delle azioni sottostanti. Al contrario, l'ETF ad accumulo reinveste i dividendi immediatamente, aumentando il valore complessivo del fondo.

L'effetto pratico di questa distinzione si manifesta nel fatto che l'ETF a distribuzione mostra una diminuzione o minore crescita del suo valore nel tempo a causa dei pagamenti periodici dei dividendi, mentre l'ETF ad accumulo può mostrare una maggiore crescita a lungo termine poiché reinveste i dividendi per accrescere il valore complessivo del portafoglio.

Un aspetto rilevante riguarda l'impatto fiscale. In generale, l'investitore paga una tassazione del 26% sui dividendi. Nel caso in cui si decida di vendere un ETF in perdita, l'ETF a distribuzione addirittura non offre un rimborso delle imposte pagate sui dividendi. D'altra parte, se si vende un ETF ad accumulo in perdita, si può evitare il pagamento delle tasse sui dividendi, contribuendo a rendere questa opzione più favorevole dal punto di vista fiscale. Anche vendendolo in attivo si ha l'effetto positivo di aver ritardato il pagamento delle tasse tenendo più soldi investiti.

12.7 Metodi di replica

Gli ETF possono utilizzare diverse **metodologie di replica**[11] per cercare di replicare l'andamento di un indice di riferimento. Le tre principali metodologie sono la replica totale, la replica a campionamento e la replica sintetica. Ecco le differenze tra queste:

- **replica fisica (totale)**: il gestore dell'ETF compra esattamente le stesse o quasi tutte le azioni dell'indice;
- **replica fisica (campionamento)**: il gestore dell'ETF compra alcune azioni delle aziende che fanno parte dell'indice, solitamente almeno quelle con maggiore peso e quelle particolarmente volatili;
- **replica sintetica**: non comprano le stesse azioni dell'indice ma cercano di avere lo stesso rendimento dell'indice comprando degli altri strumenti altamente speculativi chiamati derivati o swap, con l'obiettivo di avere prodotti finanziari a costo nettamente inferiore ma cercando comunque di mantenere lo stesso rendimento. Invece che andare a comprare le azioni singole, attraverso i contratti swap risparmiano parecchie spese e quindi hanno spesso un TER inferiore.

La scelta tra queste metodologie dipende da diversi fattori, tra cui la dimensione dell'indice di riferimento, la liquidità dei titoli, i costi di gestione e la strategia specifica dell'ETF. Sui fogli informativi e sui KID degli ETF sono riportate le differenze tra i vari metodo di replica, che vediamo più approfonditamente di seguito.

12.7.1 Replica totale

- metodo: l'ETF acquista tutti i titoli presenti nell'indice di riferimento
- obiettivo: cerca di replicare esattamente le performance dell'indice
- vantaggi: fornisce una replica molto accurata dell'andamento dell'indice
- svantaggi: può essere più costoso e complesso gestire tutti i titoli dell'indice, specialmente se l'indice è molto ampio o su mercati esotici.

12.7.2 Replica a campionamento (sampling)

- metodo: l'ETF acquista solo una selezione rappresentativa dei titoli presenti nell'indice anziché tutti
- obiettivo: cerca di replicare le performance dell'indice utilizzando un campione di titoli
- vantaggi: può essere più efficiente in termini di costi e gestione rispetto alla replica totale
- svantaggi: c'è il rischio che la replica non sia perfettamente accurata, specialmente in presenza di titoli meno liquidi nell'indice.

12.7.3 Replica sintetica

- metodo: l'ETF utilizza derivati finanziari, come swap, anziché acquistare fisicamente gli asset dell'indice
- obiettivo: cerca di replicare le performance dell'indice attraverso contratti derivati
- vantaggi: può essere più efficiente in termini di costi e può consentire una gestione più flessibile
- svantaggi: comporta rischi derivanti dall'uso di strumenti derivati, e può esserci un rischio di controparte[ii] nel caso di swap.

[11] Articolo su justETF sui metodi di replica: Metodi di replica degli ETF a colpo d'occhio.

12.8 Dimensioni del fondo

Quando si scelgono degli ETF è sempre bene osservare la dimensione del fondo in cui si vuole investire. Solitamente è preferibile investire in fondi di grandi dimensioni piuttosto che in fondi di piccole dimensioni in quanto c'è una probabilità inferiore che chiudano, vengano fusi, vengano cancellati dal listino e solitamente lo spread è inferiore.

12.9 ETF monetari

Sono ETF che possono eventualmente essere utilizzati per il secondo pilastro (fondo di emergenza). Sono ETF obbligazionari che hanno la caratteristica di avere una durata molto corta e un andamento molto più prevedibile di un ETF azionario. Essi seguono i tassi di mercato medi, come nell'esempio in Figura 11 di seguito.

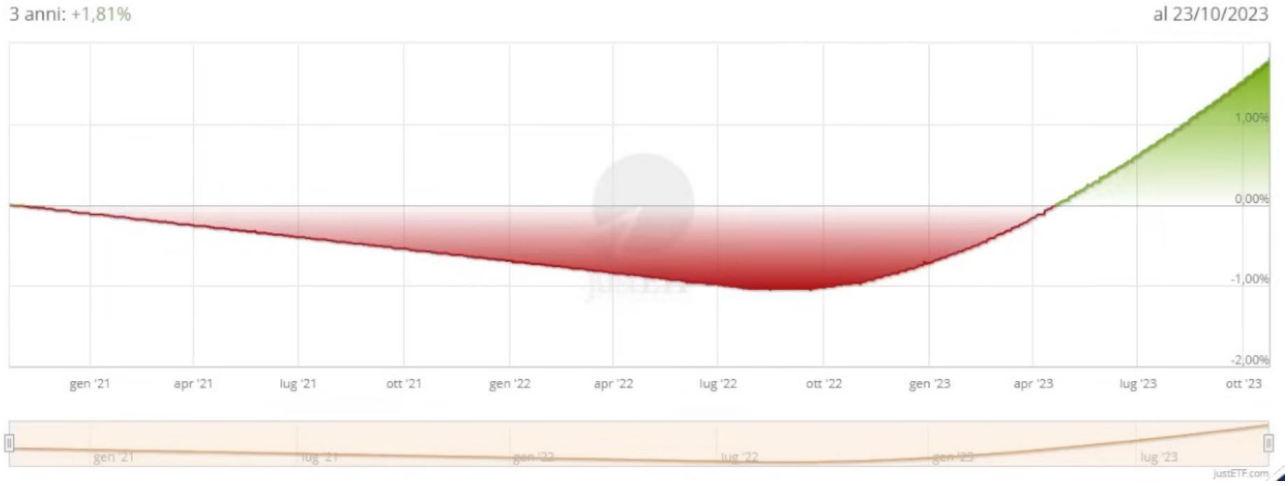


Figura 11: Esempio di andamento di un ETF monetario.

Rispetto al conto deposito necessitano di più attenzioni (perché comunque possono andare in negativo) e non hanno tassi migliori di un conto deposito buono (almeno a marzo 2024). Tuttavia, possono essere uno strumento comunque utile per il fondo di emergenza.

12.10 ETC ETP ETN

Oltre agli ETF, esistono altre tipologie di Exchange-Traded "qualcosa". In particolare, vediamo gli ETC, gli ETP e gli ETN. Dal punto di vista pratico, tutti e tre sono simili, condividendo alcune caratteristiche e vantaggi/svantaggi rispetto agli ETF.

Essi sono strumenti finanziari negoziati in borsa che offrono esposizione a vari asset finanziari, come materie prime, indici azionari e obbligazioni e hanno differenze significative rispetto agli ETF.

Exchange-Traded Commodities (**ETC**):

- progettati per offrire esposizione a materie prime come oro, argento, petrolio, ecc;
- spesso strutturati come fondi comuni di investimento o società di investimento a capitale fisso;
- la performance è legata all'andamento del prezzo della materia prima sottostante.

Exchange-Traded Notes (**ETN**):

- obbligazioni strutturate per tracciare l'andamento di un indice o di un asset sottostante;
- gli investitori detengono un debito non garantito emesso dall'emittente dell'ETN;
- la performance è legata all'andamento dell'indice o dell'asset sottostante, con rischio di credito dell'emittente.

Exchange-Traded Products (**ETP**):

- termine ombrello che include vari veicoli di investimento negoziati in borsa, inclusi ETC ed ETN;
- possono rappresentare un'ampia gamma di asset, come indici azionari, obbligazioni, materie prime e valute;
- possono essere strutturati in modi diversi per offrire esposizione a tali asset.

Vantaggi:

- non devono per forza essere UCITS e la fiscalità è gestita direttamente dall'intermediario in regime amministrato;
- hanno un vantaggio fiscale, argomento approfondito in un eventuale capitolo sulle tasse.

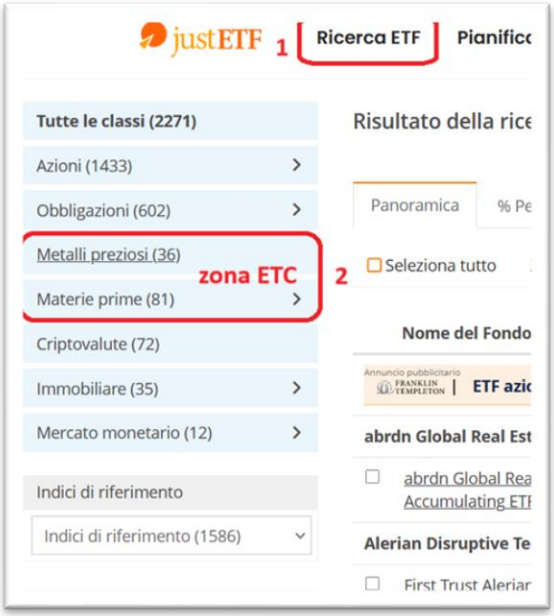
Svantaggi:

- sono spesso a replica sintetica.

In sintesi, mentre gli ETC si concentrano sulle materie prime, gli ETN sono obbligazioni legate all'andamento di un indice o di un asset sottostante e gli ETP sono un termine generale che include diversi veicoli di investimento negoziati in borsa.

12.10.1 Un esempio di ETC su justETF

Cerchiamo su justETF, ad esempio, un ETC che segue l'andamento del prezzo dell'oro.



Nome del Fondo	Grafico a 4 sett.	Valuta del fondo	Dim. del fondo in mln €	TER in % p.a.	1A in %
Annuncio pubblicitario FRANKLIN TEMPLETON | **ETF azionario sull'India:** investi nelle opportunità di un Paese in crescita Scopri di più >					
Bloomberg Precious Metals					
WisdomTree Precious Metals		USD	138	0,49%	4,61%
Bloomberg Precious Metals (EUR Hedged)					
WisdomTree Precious Metals - EUR Daily Hedged		EUR Coperto	non benissimo 1	0,49%	4,20%
Gold					
Amundi Physical Gold ETC (C)		USD	ok 3.695	0,12%	9,86%
Gold Bullion Securities		USD	2.535	0,40%	8,89%
HANetf The Royal Mint Responsibly Sourced Physical Gold ETC		USD	815	0,22%	9,00%
Invesco Physical Gold A vediamo questo		USD	13.692	0,12%	9,19%
iShares Physical Gold ETC		USD	13.167	0,12%	9,90%
WisdomTree Core Physical Gold		USD	532	0,12%	9,93%

Vediamo per esempio Invesco Physical Gold A, con la considerazione immediata che per investire in oro non serve essere detentori fisici dell'oro, si può per esempio acquistare questo ETC.

Panoramica

Quotazione

EUR 179,56 -1,82|-1,00%
08/12/2023 21:59:05 (gettex) giorno
Comprare|Vendere 179,68|179,43 161,60 181,98
Spread 0,25|0,14% Min/max a 52 settimane

Negozia questo ETF con il tuo broker

scalable CAPITAL | Compra | Vendi | Crea un PAC

Annuncio pubblicitario

Consiglio del broker: Investi in questo ETC a soli **0,00 Euro per ordine** su Scalable Broker o gratuitamente nel PAC. Per saperne di più

Descrizione

Tipologia di contratti di Borsa la cui esecuzione, cioè la materiale consegna dei titoli da parte del venditore e il pagamento del relativo prezzo da parte del compratore, ha luogo immediatamente.
Questa caratteristica distingue i contratti a pronti da quelli a termine, la cui esecuzione è rinviata ad una data futura.

Il prodotto replica il prezzo a pronti dell'oro in dollari statunitensi.

L'indice di **spesa complessiva** (TER) dell'ETF è pari allo **0,12% annuo**. Il Invesco Physical Gold A è l'ETC più grande che replica l'indice Gold. L'ETC replica la performance dell'indice sottostante con una obbligazione garantita da titoli di debito che è **sostenuta dalla detenzione fisica** del metallo prezioso.

L'ETC Invesco Physical Gold A è un ETC di dimensioni molto grandi con un **patrimonio gestito pari a 13.692 mln di Euro**. L'ETC è **stato lanciato il 25 giugno 2009** ed ha **domicilio fiscale in Irlanda**.

Mostra di meno

Gold (10) | Metalli preziosi (36)

La replica indicata è totale, tuttavia, la replica effettivamente non avviene tramite l'acquisto effettivo di oro, bensì tramite la detenzione di un'obbligazione garantita da titoli di debito che è sostenuta dalla detenzione fisica del metallo prezioso, a significare che probabilmente l'oro lo ha qualche banca che ha messo l'oro a garanzia, o garanzia parziale dell'obbligazione.

Altri esempi di ETC o ETN sono riportati nel video della lezione.

12.11 Riassunto delle cose da controllare quanto si compra un ETF, ETC o ETN

1. controllare le dimensioni del fondo;
2. controllare il metodo di replica, in particolare attenzione a questo aspetto: non è detto che una replica sintetica sia per forza peggio di una replica fisica, bisogna capire il tipo di replica fisica, se fatta a

campionamento o, come visto per gli ETC, magari sostenuta da un'obbligazione e non dalla detenzione fisica del bene;

3. controllare se sia a distribuzione o ad accumulo;
4. controllare il TER (Totale Expence Ratio).

È importante fare attenzione a tutti quei prodotti che praticano hedging (operano in valuta estera ma convertono gli euro senza subire perdite significative) o che utilizzano l'effetto leva (investite 1000, ma l'esposizione è come se investiste 2000), poiché in tali situazioni sono applicati costi aggiuntivi non indicati nel TER.

Per chi non è avvezzo agli investimenti e inizia da zero con gli ETF, conviene evitare di investire da subito in strumenti strani, prima di tutto conviene costruirsi un portafoglio di investimenti che sia bilanciato e con strumenti standard.

13 Allocazione di portafoglio – Asset allocation

Link al video: Educati e Finanziati 14: allocazione di portafoglio ed acquisto ETF | corso base di finanza

I primi concetti che andiamo a vedere sono il rendimento e il rischio, i quali sono intrinsecamente legati in ogni strumento finanziario considerato come investimento appartenente al quarto pilastro. Il rendimento medio storico del mercato azionario, approssimativamente del 7%-8%, rappresenta una media con notevoli oscillazioni, considerate come il rischio. Oltre all'oscillazione dei rendimenti, si affrontano altri rischi, come il rischio di fallimento, anche se è raro che un singolo ETF fallisca. Tuttavia, nel caso di acquisti individuali, il fallimento di un'azione o il blocco delle trattative è possibile. Va notato anche che il rendimento medio del 7%-8% si basa sui dati storici e, nonostante non garantisca il ripetersi nel futuro, rappresenta l'unico dato disponibile. Il rischio degli ETF è, in genere, misurato dalla volatilità, la deviazione standard dei rendimenti. Pertanto, per avere una certa affidabilità, è consigliato mantenere gli investimenti per almeno una decade in modo da evitare l'anno singolo estremamente fortunato o sfortunato, offrendo un rendimento annuo mediamente compreso tra 0 e 15%, con una media di circa il 7%. Per abbattere il rischio senza abbattere il rendimento la strategia funzionante è mantenere l'investimento per tanti anni, almeno 10.

Il secondo modo per ridurre il rischio è la diversificazione. La diversificazione nel portafoglio di investimenti è una strategia che prevede la distribuzione degli investimenti su una varietà di asset finanziari al fine di ridurre il rischio complessivo del portafoglio. L'idea di base è che, investendo in diverse tipologie di attività, settori o mercati, gli investitori possono mitigare gli impatti negativi di eventi sfavorevoli su un singolo investimento o una specifica classe di attività.

Ecco alcuni concetti chiave relativi alla diversificazione:

- **riduzione del rischio**: gli investimenti possono essere soggetti a vari tipi di rischio, come il rischio di mercato, il rischio settoriale, il rischio aziendale, ecc. Diversificando il portafoglio, gli investitori cercano di ridurre l'impatto negativo che un singolo evento potrebbe avere sull'intero portafoglio.
- **correlazione**: la diversificazione mira a includere asset il cui valore non è strettamente correlato. Se due asset hanno correlazione zero o bassa, significa che i loro prezzi non si muovono in modo sincronizzato. Pertanto, se uno perde valore, l'altro potrebbe mantenersi stabile o addirittura apprezzarsi, contribuendo a bilanciare il portafoglio.
- **settori e classi di attività**: gli investitori diversificano attraverso diverse classi di attività, come azioni, obbligazioni, materie prime e contante. All'interno di queste classi, è possibile diversificare ulteriormente scegliendo asset di settori diversi o di regioni geografiche diverse.
- **ottimizzazione del rendimento/rischio**: la diversificazione cerca di ottimizzare il rapporto tra rendimento atteso e rischio. Un portafoglio ben diversificato cerca di massimizzare il rendimento potenziale senza aumentare eccessivamente il livello complessivo di rischio.
- **reinvestimento delle risorse**: nel contesto della diversificazione, è importante anche considerare di reinvestire delle risorse. Gli investitori possono periodicamente riallocare il loro portafoglio in base alle performance degli asset al fine di mantenere la diversificazione desiderata. Questo ovviamente va fatto con parsimonia, perché da un lato garantiamo diversificazione, dall'altro tuttavia paghiamo commissioni.

La diversificazione non elimina completamente il rischio, ma può aiutare a gestirlo in modo più efficace. Gli investitori devono bilanciare attentamente la diversificazione con gli obiettivi individuali di rischio e rendimento, tenendo conto delle proprie preferenze e orizzonti temporali.

13.1 Il concetto di correlazione e di indipendenza

Abbiamo detto come la diversificazione sia un buono strumento per abbassare il rischio di perdita di capitale. Teoricamente la diversificazione migliore si ha quando due asset nel quali decidiamo di investire sono correlati negativamente.

Una correlazione negativa significa che al calare del valore di una delle due variabili, la seconda cresce allo stesso modo della prima, o viceversa, all'aumentare della prima, la seconda diminuisce proporzionalmente.

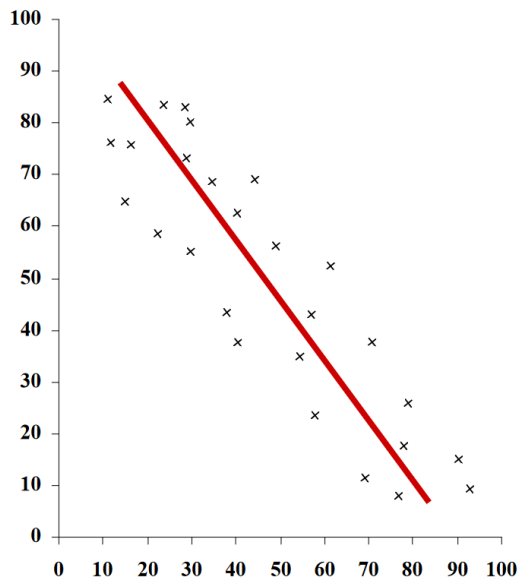


Figura 12: Esempio di correlazione lineare negativa di due variabili aleatorie.

Se due variabili aleatorie, in questo caso l'andamento del valore di due asset, hanno una correlazione perfettamente negativa, allora si potrebbe pensare di dividere il portafoglio esattamente a metà e investire il 50% sul primo asset e il restante 50% sul secondo asset. Così facendo, nell'ipotesi che entrambi gli asset abbiano lo stesso rendimento medio e stessa variabilità, il portafoglio non potrebbe mai andare in negativo. Infatti, ipotizzando un rendimento medio annuo positivo per entrambi gli asset, nel momento in cui dovesse calare il valore del primo, essendoci una correlazione perfettamente negativa, il secondo salirebbe e viceversa in caso di salita del primo asset.

Un esempio classico di questo concetto è quello delle aziende di ombrelli e occhiali da sole. Ipotizziamo che due aziende, una che produce occhiali da sole e una che produce ombrelli, siano entrambe quotate in borsa e che, dal momento che entrambe basano i loro introiti sul meteo, la loro correlazione sia perfettamente negativa. Negli anni piovosi l'azienda che produce occhiali da sole venderà poco, mentre l'azienda che vende ombrelli venderà molto, e viceversa. Vediamolo con la tabella seguente:

	occhiali da sole Ltd.	ombrelli fighissimi S.p.A.
anno 1: piovoso	-40%	+60%
anno 2: soleggiato	+60%	-40%
rendimento medio su tutti gli anni passati:	+10%	+10%
rischio (deviazione standard):	+50%	+50%

Come si vede la media dei rendimenti è la stessa e il rischio, cioè la variabilità dell'asset, calcolato tramite la deviazione standard (funzione DEV.STD.P[12] in Excel se si conosce l'intera popolazione)

$$\hat{s} = \sqrt{\frac{1}{n} \cdot \sum_{i=1}^{n} (x_i - \bar{x})^2} \tag{7}$$

è lo stesso, infatti abbiamo

- media:

$$\frac{-0.4 + 0.6}{2} = 0.1 = 10\%$$

- deviazione standard (rischio):

$$\sqrt{\frac{(-0.4 - 0.1)^2 + (0.6 - 0.1)^2}{2}} = \sqrt{\frac{0.25 + 0.25}{2}} = 0.5 = 50\%$$

Quindi se decidessimo di comprare esattamente lo stesso valore di azioni di entrambe le aziende avremmo un portafoglio sempre in positivo.

Se il portafoglio fosse quindi composto da 2000 € di azioni, di cui 1000 € di azioni di occhiali da sole Ltd. e 1000 € di azioni di ombrelli fighissimi S.p.A., avremmo entrambi gli anni un rendimento del 10%, con rendimento medio del 10% e rischio 0%.

anno	occhiali da sole Ltd.	ombrelli fighissimi S.p.A.	portafoglio
anno 1: piovoso	-40%	+60%	+10%
anno 2: soleggiato	+60%	-40%	+10%
rendimento medio su tutti gli anni passati:	+10%	+10%	+10%
rischio (deviazione standard):	+50%	+50%	+0%

Nella pratica, non esistono nel mercato asset correlati in modo così preciso; se fosse così, avremmo già raggiunto il successo finanziario universale e non subiremmo mai perdite. In ambito finanziario, risulta arduo individuare anche solo asset con correlazioni debolmente negative.

Solitamente si verifica che il mercato si muova in maniera relativamente uniforme in media, rendendo raro il trovare mercati perfettamente correlati in modo negativo, quasi a sfiorare l'impossibilità. Tuttavia, è possibile cercare correlazioni negative, in cui il declino di alcuni asset è compensato dall'ascesa di altri, sebbene non con la stessa intensità. In alternativa, si può puntare sull'indipendenza tra gli asset, caratterizzata da variazioni completamente separate tra le direzioni degli andamenti finanziari.

13.1.1 Elementi fondamentali per la diversificazione

È essenziale considerare attentamente due elementi quando si decide di diversificare il proprio portafoglio:

1. **omogeneità nei rendimenti:** è fondamentale cercare di acquistare asset con rendimenti medi che siano uguali o almeno simili. In mancanza di questa uniformità nei rendimenti, anche se si applica il principio di correlazione negativa, i risultati attesi sarebbero una media dei risultati attesi degli asset, riducendo i guadagni attesi di quelli più redditizi.

[12] Commento da pignolazzo: Usare DEV.STD.P solo quando si conosce l'intera popolazione della variabile aleatoria, se così non fosse sarebbe giusto utilizzare DEV.STD.C cosicché lo stimatore della deviazione standard sia non distorto.

2. **parità di rischio:** altrettanto cruciale è limitare il rischio, cercando di investire in asset che presentino livelli di rischio comparabili. Non è sufficiente garantire che i rendimenti medi siano simili, è altrettanto importante che anche il livello di rischio sia paragonabile. Se, ad esempio, si possiede un asset con un rendimento medio del 10% e un rischio del 20%, e se si acquista un secondo asset con un rendimento medio anch'esso del 10%, ma con un rischio del 50%, si creerebbe addirittura un aumento del rischio del portafoglio anche se il secondo asset fosse correlato negativamente al primo.

In sintesi, la diversificazione richiede l'acquisto di asset omogenei, ossia caratterizzati da simili livelli di rendimento medio, e livello di rischio paragonabili. Questo approccio mira a garantire una diversificazione efficace e a evitare squilibri che potrebbero compromettere la gestione del portafoglio.

13.1.2 Soglia massima di rischio

Quando si alloca un portafoglio è essenziale stabilire una soglia massima di rischio che si è disposti a tollerare. Questa soglia definisce il grado di volatilità accettabile nel portafoglio e ciascun investitore può personalizzarla in base al proprio profilo di rischio e alle proprie preferenze.

Ad esempio, un investitore potrebbe decidere di tollerare oscillazioni di un certo valore percentuale nelle azioni del suo portafoglio, ma potrebbe essere meno incline ad accettare strumenti finanziari più complessi, come derivati con elevate leve finanziarie. Questo approccio riflette una scelta consapevole di limitare il rischio a livelli gestibili e prevenire situazioni di eccessiva volatilità che potrebbero mettere a repentaglio il capitale investito.

È corretto stabilire confini chiari su determinati strumenti finanziari, escludendoli dal portafoglio se superano determinate soglie di rischio. Ad esempio, alcuni investitori potrebbero evitare derivati complessi o criptovalute, considerandoli troppo rischiosi o difficili da valutare in modo accurato. In particolare, per chi inizia da zero a investire, è generalmente consigliabile evitare strumenti con profili di rischio troppo alti.

La gestione del rischio è una componente cruciale della costruzione di un portafoglio, e ogni investitore può definire le proprie linee guida in base alle proprie esigenze e preferenze. Questa chiarezza nelle scelte e nei limiti di rischio contribuisce a mantenere un approccio disciplinato agli investimenti e a proteggere il patrimonio nel lungo termine.

Per chi si avvicina per la prima volta al mondo degli investimenti, optare per ETF potrebbe essere una scelta prudente, evitando azioni singole, derivati o prodotti finanziari più complessi. Definire un limite personale sulla soglia di rischio accettabile è essenziale. Ogni investitore deve considerare attentamente il proprio livello di comfort e tolleranza alle fluttuazioni di mercato. Se il pensiero di vedere il valore del proprio portafoglio diminuire significativamente causa stress, potrebbe essere saggio escludere anche gli investimenti azionari. In tal caso, strumenti come i fondi obbligazionari, che di solito hanno una volatilità inferiore, potrebbero rappresentare una scelta più adatta. Ognuno dovrebbe stabilire le proprie linee guida, evitando investimenti troppo rischiosi. Alcuni possono essere più flessibili, consentendo una percentuale limitata di investimenti più rischiosi, mentre altri preferiscono un approccio più conservatore, eliminando completamente gli strumenti ad alto rischio.

In questo processo di decisione, è essenziale educarsi sulle diverse opzioni di investimento e valutare alternative oltre alle opzioni più comuni. Tuttavia, è importante notare che non c'è una strategia unica adatta a tutti e ogni investitore dovrebbe adattare le proprie scelte in base alle proprie esigenze finanziarie e alla propria propensione al rischio.

13.1.3 Decidere come diversificare

Investire in ETF azionari è un efficace mezzo di diversificazione del portafoglio. La vasta gamma di ETF disponibili consente di coprire una varietà di asset, con il numero di azioni possedute che può variare

significativamente a seconda dell'ETF specifico. Ad esempio, un ETF replicante il FTSE MIB potrebbe includere fino a 40 azioni, mentre uno concentrato sugli energetici europei potrebbe contenere 11 titoli e alcuni ETF che seguono indici più ampi possono raggiungere anche le 3000 azioni.

All'interno di queste opzioni, la diversificazione geografica è la soluzione più semplice. L'idea è quella di possedere un ETF per ogni paese accessibile, ma ci sono delle limitazioni. Alcuni paesi possono essere esclusi a causa della complessità di accesso o della volatilità del mercato. La scelta di concentrarsi su ETF geografici specifici riflette la convinzione che tale strategia offra una diversificazione adeguata, mantenendo al contempo un controllo sulla volatilità complessiva e sull'accesso ai mercati finanziari.

13.1.4 Diversificazione geografica equally weighted o value weighted

Se si investe in ETF, è probabile che questi siano ponderati in base alla capitalizzazione di mercato. Ciò significa che le aziende più grandi avranno una rappresentazione maggiore, mentre quelle più piccole potrebbero essere trascurate. Questo non riguarda solo le dimensioni delle aziende, ma anche i paesi per eventuali indici mondiali (FTSE All World, MSCI World), con quelli più grandi che ricevono una maggiore rappresentanza rispetto a quelli più piccoli. Attenzione: paesi "grandi" significa **finanziariamente grandi** e non **economicamente grandi**. *Per dare un esempio, all'interno dell'Europa, si potrebbero immaginare la Germania e il Regno Unito come paesi finanziariamente più grandi, seguiti da Francia e Italia (diciamo proporzionalmente al PIL). Questo però non è vero; anzitutto, vediamo in*

Figura 13 la classifica dei paesi europei per PIL e confrontiamolo con la Figura 14 che mostra le posizioni di un ETF su un indice europeo a capitalizzazione finanziaria, cioè dove le posizioni sono allocate in base al valore totale di borsa delle aziende di quel paese.

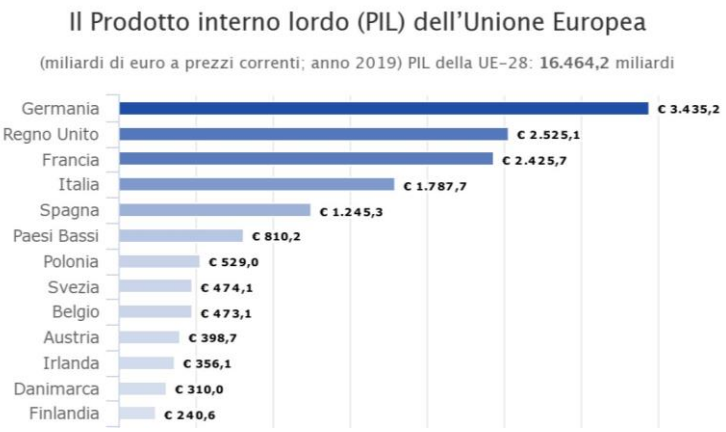


Figura 13: Classifica dei paesi EU per PIL.

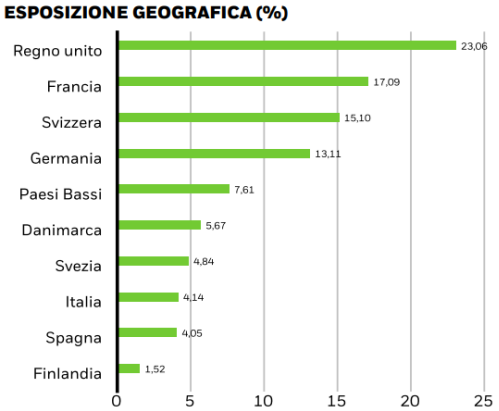


Figura 14: Principali posizioni geografiche nel portafoglio dell'ETF " iShares Core MSCI Europe UCITS ETF EUR (Acc)"

Pertanto acquistando ETF basati su capitalizzazione di borsa, come quasi tutti, ci si espone in misura maggiore a mercati e aziende grosse e in misura minore a mercati o aziende piccole, talmente minore che in molti casi diventa irrilevante.

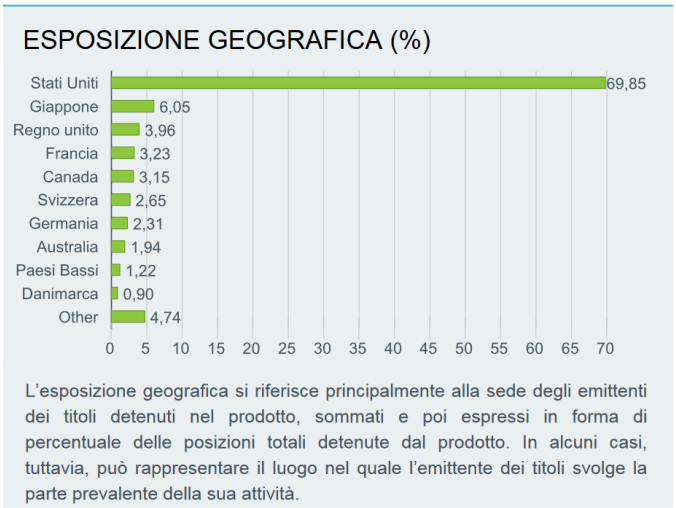
Una scelta del genere si chiama value weighted, è economica perché l'ETF non va mai ribilanciato e questo ne riduce i costi, e comoda, dato che ci sono indici mondiali che permettono di prendere tutte le economie mondiali, anche se riservano un 60%-70% ai soli Stati Uniti e percentuali risibili ai paesi emergenti.

Il PIL o la capitalizzazione finanziaria però non rappresenta un indicatore né di poca volatilità né di futuri rendimenti, ma solamente di maturità finanziaria del paese e di ottimi passati rendimenti, che non garantiscono nulla sul futuro. Difatti una economia o una finanza in ottimo stato non è necessariamente un buon investimento finanziario. Sussiste questa relazione tra economia e finanza:

$$Finanza = \frac{Economia}{Prezzi\ di\ mercato} \tag{8}$$

Consideriamo le economie statunitense e messicana per comprendere meglio il rapporto tra mercato, finanza ed economia. È essenziale distinguere tra finanza ed economia, poiché la finanza rappresenta l'economia attraverso i prezzi degli asset. Nel contesto statunitense, la solidità dell'economia è già incorporata nei prezzi di mercato. Quando gli investitori riconoscono la robustezza di un'economia, agiscono anticipando un aumento dei prezzi degli asset, come le azioni, che possono essere valutate al di sopra della loro reale situazione economica. Anche se l'economia americana può continuare a prosperare, è cruciale comprendere che questa aspettativa è già riflessa nei prezzi. D'altra parte, l'economia messicana, nota per la sua potenziale volatilità, è già implicitamente considerata nei prezzi di mercato. La consapevolezza diffusa della sua instabilità può generare vendite preventive, influenzando negativamente i prezzi degli asset messicani. Pertanto non è sufficiente basarsi sulla percezione che un'economia stia andando bene, poiché questa informazione è già condivisa e non offre un vantaggio distintivo.

Tutto il discorso sulla distinzione tra economia e finanza serve a sottolineare che un'esposizione eccessiva verso paesi finanziariamente più rilevanti e, di conseguenza, una maggiore esposizione alle principali aziende quotate in quei paesi (ad esempio, Apple, Microsoft, ecc., per ETF fortemente orientati verso gli Stati Uniti) non implica necessariamente una scelta stabile e con buone prospettive, ma solo una scelta . Ad esempio, l'ETF "iShares Core MSCI World UCITS ETF", un ETF mondiale, presenta, alla data di redazione di questo documento, una considerevole esposizione agli Stati Uniti, come mostrato nella Figura 15.



LE 10 PRINCIPALI POSIZIONI IN PORTAFOGLIO

APPLE INC	5,15
MICROSOFT CORP	4,64
AMAZON COM INC	2,35
NVIDIA CORP	2,00
ALPHABET INC CLASS A	1,36
META PLATFORMS INC CLASS A	1,26
ALPHABET INC CLASS C	1,21
TESLA INC	1,19
UNITEDHEALTH GROUP INC	0,89
ELI LILLY	0,83
	20,88

Le partecipazioni sono soggette a variazioni.

Figura 15: Esposizione geografica e principali 10 posizioni nel portafoglio dell'ETF "iShares Core MSCI World UCITS ETF[13]"

Investire pertanto non dovrebbe essere considerato come un esperimento di economia mirato a replicare l'andamento macroeconomico mondiale. Specialmente per gli investitori retail, il cui obiettivo è cercare mercati il più possibile diversificati, è fondamentale ricordare che l'obiettivo primario è tendere verso la correlazione negativa tra gli asset presenti nel portafoglio. Optare per ETF che seguono indici mondiali o continentali può comportare un'esposizione significativa a paesi o aziende in cui l'indice investe in modo massiccio in un unico mercato o in un'unica azienda. Pertanto, è importante comprendere che questo approccio potrebbe non garantire una diversificazione sufficiente.

Potrebbe essere quindi una strategia migliore quella di diversificare senza considerare le dimensioni del mercato. Infatti, non potendo prevedere il futuro, quello che si vuole fare è investire sperando che il mercato su cui investiamo cresca. Poco importa se il mercato è piccolo o grande: considerando tuttavia che solitamente un mercato più piccolo potrebbe oscillare di più e ricordando quanto indicato sull'introduzione di asset più rischiosi, di fatto non si sta abbassando il rischio globale del portafoglio.

[13] Informazioni relative a performance, ripartizione del portafoglio al: 30/11/2023 – Tutti gli altri dati al 07/12/2023

La diversificazione per aree geografiche può essere fatta acquistando ETF specifici di diversi paesi, purtroppo però è estremamente difficile trovare ETF che non siano a capitalizzazione; quindi, aziende grosse peseranno di più e aziende piccole peseranno di meno.

Questa strategia di investimento non è la verità assoluta, ci sono persone che non sono d'accordo con questo approccio; tuttavia, in ambito di investitori retail questa strategia ha senso nell'ottica della diversificazione.

Quindi, in sostanza, seguendo questa strategia di investimento geografica equally weighted, non si fa altro che:

- selezionare gli asset diversificati per paesi singoli o aggiungendo anche altre forme di investimento in ETC (magari su materie prime o metalli preziosi);
- comprare gli ETF senza esagerare con acquisti multipli per ridurre al minimo le commissioni (a meno di avere un intermediario che non fa pagare commissioni, alcuni intermediari fanno pagare un fisso, altri una percentuale).

13.1.5 Diversificazione per dimensione – small caps o big caps

Gli ETF sono spesso ponderati per capitalizzazione di mercato, il che significa che le aziende più grandi avranno una maggiore ponderazione all'interno dell'ETF. Questo può portare a una concentrazione su poche aziende di grandi dimensioni nel portafoglio dell'ETF, anche se si tratta di un ETF diversificato per settore o paese.

Potrebbe avere senso considerare anche gli ETF che seguono gli indici di aziende a piccola capitalizzazione. Questi ETF sono progettati per tracciare le prestazioni delle aziende con una capitalizzazione di mercato più bassa e solitamente le acquistano in modo uniforme senza sovrapesare quelle più grosse, offrendo così una diversificazione diversa rispetto agli ETF ponderati per capitalizzazione di mercato, in particolare, differenziando per paesi e su aziende a bassa capitalizzazione, la diversificazione potrebbe essere molto alta, a scapito però del rischio, che su mercati o aziende più piccole tendenzialmente potrebbe essere più alto.

Purtroppo, gli indici a bassa capitalizzazione sono pochissimi e ci sono in pochi stati, guardando ad esempio su justeETF si trovano, al momento in cui si scrive, circa undici indici negli USA e pochi altri in paesi diversi.

13.1.6 Non continuare a cambiare

Continuare a riallocare il portafoglio senza una giustificazione solida è sconsigliato. Se si sono effettuati investimenti precedenti e si sono già considerate le dinamiche di mercato nelle pagine precedenti, è opportuno evitare di riallocare fondi in diversi indici, poiché tale pratica risulta priva di fondamento, soprattutto considerando l'imprevedibilità del mercato finanziario. La riallocazione dovrebbe essere presa in considerazione solo in due situazioni specifiche:

1. nel caso in cui i titoli detenuti risultino onerosi da mantenere, come ad esempio fondi o polizze assicurative che presentano costi elevati e dovrebbero essere evitati attentamente[14];
2. se si disponesse di liquidità in eccesso, si potrebbe considerare l'acquisto di ETF azionari per ribilanciare il portafoglio. In questo caso, l'obiettivo sarebbe adattare la composizione del portafoglio senza effettuare riallocazioni, evitando di riassegnare fondi già investiti, in quanto ciò non comporterebbe un incremento dei guadagni e potrebbe generare costi aggiuntivi sotto forma di commissioni.

13.1.7 Cosa non guardare mai quando si acquista un ETF

Non conviene mai decidere di acquistare in base all'andamento dell'asset negli ultimi dieci anni. Gli unici valori sensati sono rendimento medio e rischio (volatilità) per periodi maggiori di dieci, venti anni o anche di più.

[14] Conviene quasi sempre uscire da un'assicurazione o da un fondo per investire in ETF.

L'andamento dell'asset negli anni immediatamente passati non dà alcuna informazione rilevante al fine di investimenti futuri.

13.1.8 Esempio di acquisto di ETF su Directa

Esempio di acquisto ETF

Alcune note:

- prezzi BID/ASK, ad esempio 114,25/114,31 sono i prezzi medi a cui si vuole venderlo e a cui si vuole comprarlo;
- controllare non solo la dimensione dell'ETF, ma anche il volume di scambio, meglio volumi di scambio maggiori.

13.1.9 Ribilanciare o non ribilanciare?

Seguendo quanto indicato nei capitoli precedenti, si potrebbe incorrere in una situazione, ad esempio, simile a questa:

- 20% Stati Uniti;
- 10% Regno Unito;
- 10% Germania;
- 10% Giappone;
- 10% Cina;
- 10% India;
- 10% Messico;
- 10% Thailandia;
- 10% Francia.

Con il passare del tempo i prezzi varieranno e quindi la situazione potrebbe essere diventata:

- 30% Stati Uniti;
- 5% Regno Unito;
- 7% Germania;
- 8% Giappone;
- 12% Cina;
- 13% India;
- 5% Messico;
- 4% Thailandia;
- 16% Francia.

A questo punto sorge la domanda se convenga o meno ribilanciare per cercare di mantenere l'allocazione obiettivo iniziale. La risposta, tuttavia, non è univoca.

In primo luogo, tale decisione sarà meglio valutata nel contesto delle imposte, poiché la normativa fiscale italiana (ad agosto 2024) può comportare rilevanti impatti. Tuttavia, già per questo motivo, il ribilanciamento potrebbe essere prudentemente evitato, tranne che in circostanze eccezionali.

Inoltre guardando al portafoglio in termini di costo iniziale investito piuttosto che del valore attuale, si può considerare il portafoglio sempre in uno stato di relativo ribilanciamento.

Il suggerimento generalmente è di ribilanciare solo quando un asset ha registrato una crescita significativa, ad esempio, raddoppiando o triplicando la sua quota. In generale, il consiglio è di evitare ribilanciamenti a meno di situazioni eccezionali, in particolare non ribilanciare gli asset che hanno subito cali, poiché potrebbe essere rischioso investire continuamente in un mercato in declino.

Un approccio passivo al ribilanciamento potrebbe essere adottato quando si hanno nuovi fondi da investire. In questo caso, si può valutare quanto è sbilanciato il portafoglio e cercare di compensare introducendo nuovi investimenti, senza modificare quelli già in atto. Alternativamente, in caso di necessità di disinvestimento dopo un periodo sufficientemente lungo, si potrebbe vendere l'asset che ha ottenuto il maggior rendimento, anche se ciò comporta maggiori tasse, al fine di riequilibrare il portafoglio.

14 Alcuni portafogli di esempio

Link al video: Educati e Finanziati 15: alcuni portafogli di esempio | corso base di finanza.

In questo capitolo andremo a riassumere questi portafogli modello in maniera schematica, conviene ascoltare il video mentre si legge il capitolo.

Come viene spiegato innumerevoli volte nel capitolo, questi sono portafogli di esempio, ciò significa che non vanno in alcun modo copiati, servono solamente, appunto, come esempi di quanto spiegato nel corso.

14.1 Asdrubale

- età: 20 anni;
- professione: giovane studente;
- casa di proprietà: no, vive con i genitori;
- patrimonio: 20k

I quattro pilastri di Asdrubale:

Liquidità

0,5 k su conto corrente perché non ha spese particolari (affitto, abbonamenti, studio ecc. è tutto pagato dai suoi gentilissimi genitori);

Fondo di emergenza

1000 euro su conto deposito svincolabile (potrebbe anche essere zero, ma Asdrubale ha visto il corso del Dr. Coletti e non si fa cogliere impreparato da nulla);

Spese previste e prevedibili

Asdrubale non utilizza la macchina per ora e non ha intenzione di acquistarla nel prossimo futuro; tuttavia, ha una mezza idea di iscriversi tra 2 anni a un master in finanza personale presso la Coletti Academy di Trento, famoso istituto di educazione finanziaria di base base base base base base che più base non si può, al modico costo di 7.777,77 €/anno per due anni. Quindi investe in questo modo:

1. 6,5k su obbligazioni statali a due anni – scadenza fine 2025;
2. 6k su obbligazioni governative a quattro anni – scadenza fine 2027;
3. 6k su obbligazioni governative a sei anni – scadenza 2029.

Piccolo inciso, perché Asdrubale non mette questi 18,5k all'interno del conto deposito svincolabile?

1. il conto deposito ha in genere tasse più alte dei titoli di stato: imposta di bollo 0,2% annuo a fine dicembre e tasse al 26% sul lordo, mentre i titoli di stato sono tassati al 12,5%;
2. le obbligazioni eventualmente possono essere vendute in anticipo (dipenderà ovviamente dall'andamento dei tassi delle obbligazioni, vedere capitolo dedicato) in caso di necessità di liquidità. Tuttavia, vivendo in casa e avendo dei genitori perfettamente educati finanziariamente (avevano svolto in passato lo stesso master della Coletti Academy), essi non permetteranno al figlio di vendere obbligazioni a meno che i tassi non siano scesi nel frattempo (guardare capitolo obbligazioni).

Investimenti a lungo termine

Asdrubale non ha idea del futuro oltre ai prossimi 5/6 anni; quindi, decide saggiamente di non investire in azioni, lasciando al sé futuro questa decisione.

14.2 Bianca e Carlino

- Neosposi, con mutuo residuo di 100k;
- 10 k di surplus annuale (risparmiano abbastanza);
- Stipendio mensile assicurato per entrambi (dipendenti pubblici);
- 50k da parte.

I quattro pilastri di Bianca e Carlino

Liquidità

4k su due conti correnti in banche differenti, non cointestati[15]

Fondo di emergenza

Hanno una casa di proprietà e quindi devono essere preparati a dover rifare il tetto. Questo è *fondamentale*.

Quindi, almeno 10 k su conto deposito svincolabile. Si potrebbe pensare di allocarne 5k su un'obbligazione a breve termine, ma guardando i rendimenti il gioco potrebbe non valere la candela, meglio mettere tutto sul conto deposito svincolabile

In questo caso, se il mutuo fosse a tasso variabile converrebbe probabilmente, per Bianca e Carlino, estinguerne il più possibile, altrimenti, se fosse a tasso fisso, non converrebbe (agosto 2024, siamo in periodo di tassi al 4% per mutui attuali mentre quelli vecchi erano al 1% o 2%).

Spese previste e prevedibili

Avere un figlio per B&C, auto da cambiare tra quattro anni, tetto da sistemare no, perché la casa è nuova.

- 21k su obbligazioni governative a 5 anni (o abbattere mutuo se tasso alto);
- 5k su obbligazioni governative a 3 anni (o abbattere mutuo se tasso alto);

Investimenti a lungo termine

Bianca e Carlino, essendo finanziariamente educatissimi, scelgono gli ETF nel modo migliore: a caso.

20 k su ETF, due li tiene Bianca, 1 lo tiene Carlino (o abbattimento del mutuo se tasso alto).

Ovviamente gli ETF saranno acquistati differenziando per paesi e seguendo indici a bassa capitalizzazione, dovranno essere a campionamento completo o quantomeno parziale, ad accumulo e non a distribuzione e possibilmente differenziando anche sull'emittente (situazione ovviamente molto difficile da trovare, ma questo portafoglio è finto, quindi vale tutto).

14.3 Dario, Ermenegilda e Filippo

- Dario dipendente privato, Ermengilda partita iva, Filippo il figlio;
- Casa di proprietà;
- 10k surplus annuale;
- 150k da parte.

I quattro pilastri di Dario, Ermenegilda e Filippo

Liquidità

[15] Piccola nota: se siete intestatari di un mutuo e avete un conto corrente molto costoso presso la banca che eroga il mutuo, potete tranquillamente chiudere il conto corrente e pagare il mutuo tramite bonifico.

6k su due conti correnti in banche differenti, non cointestati.

Fondo di emergenza

15k su conto deposito svincolabile, due macchine di proprietà.

Spese previste e prevedibili

50k in obbligazioni governative euro di emittenti differenti a varia scadenza, devono essere su conti *separati.*

Investimenti a lungo termine

80k ETF Azionari, differenziati per paese e commodities:

- 10k USA
- 5k Cina
- 5k India
- 5k Giappone
- 5k Francia
- 5k UK
- 5k Svizzera
- 5k Germania
- 5k Messico
- 5k Thailandia
- 5k Sudafrica
- 5k Italia
- 5k est Europa
- 5k commodities
- 5k su oro

14.4 Giancarlo, Helene, Ines, Jacopo e Katrin

- in affitto;
- niente surplus annuale;
- 100 k da parte.

Liquidità

10k su tre conti correnti in banche differenti, non cointestati, i conti si bloccano sempre per il Dr. Coletti.

Fondo di emergenza

Due macchine, niente spese di manutenzione per la casa, 20k su conto deposito svincolabile.

Spese previste e prevedibili

10 k in obbligazioni governative euro a 3 anni, 30k in obbligazioni governative euro a 5 anni, 10k obbligazioni governative a 7 anni.

Investimenti a lungo termine

Niente, finiti i soldi. Eventualmente i 10k di obbligazioni a 7 anni potrebbero essere messi in ETF obbligazionari, ma forse sono meglio le obbligazioni di prima.

14.5 Ludovico

Single, 50 anni in affitto, 20k surplus annuale, 300k da parte.

Liquidità

7k su due conti correnti in banche differenti.

Fondo di emergenza

20k su conto deposito svincolabile.

Spese previste e prevedibili

30k obbligazioni governative a 4 anni.

Investimenti a lungo termine

230k in ETF azionari, in questo caso farà un no-brainer investment perché non ha tempo per stare dietro all'acquisto di ETF.

- 70k World (VWCE);
- 70k Europa;
- 70k Emergenti;
- 20k in ETF Obbligazionari high yield.

IL QUINTO PILASTRINO

Ludovico *può permettersi* di investire 10k su cose assurdamente speculative, tipo criptovalute o cose del genere o una azione high tech singola che nel 90% dei casi potrà andare a zero, eventualmente una startup che per lui è promettente.

Gli investimenti su tre broker diversi.

14.6 Matteo

Ricco con numerose case di proprietà, 50k di surplus annuale, 700k da parte.

Liquidità

20k su tre conti correnti in banche differenti perché le spese per le case di proprietà sono tante.

Fondo di emergenza

30k su conto deposito per emergenze nelle varie case e anche per la macchina.

Spese previste e prevedibili

200k in obbligazioni con durate stabilite da stime sulle ristrutturazioni delle case.

Investimenti a lungo termine

Matteo è un ricco pauroso, 400k in ETF obbligazionari, 20k in CCT, 20k su oro, 10k su un altro metallo prezioso, tipo il platino o il rame, che lo rubano sempre e quindi è sicuramente un investimento incredibile.

Su tre broker diversi.

14.7 Nunzio

Neopensionato 68 anni con casa di proprietà, 10k di surplus annuale, 200k da parte.

Liquidità

10k su due conti correnti di banche differenti.

Fondo di emergenza

15k su conto deposito svincolabile.

Spese previste e prevedibili

50k scaletta di obbligazioni da 2 a 6 anni di obbligazioni governative emittenti diversi.

Investimenti a lungo termine

125k su ETF azionario VWCE.

14.8 Ottone

Anziano 75 anni con casa di proprietà, con 20k di surplus annuale, 400k da parte, un sacco di figli e nipoti.

Liquidità

10k su due conti correnti in banche differenti, da dare delega a due figli di fiducia.

Fondo di emergenza

20k su conto deposito delega a nessuno perché i figli non devono permettersi di toccare il fondo di emergenza di Ottone.

Spese previste e prevedibili

Eventuale spesa potrebbe essere l'assistenza sanitaria o una badante, oppure un ospizio. 50k su obbligazioni governative 2-6 anni con delega a due figli di fiducia e contabilità ad altri due figli di fiducia per controllo.

Investimenti a lungo termine

320k in ETF azionari oppure azioni singole anche a caso anche ad alto rischio perché, quando i figli erediteranno le azioni, si cancelleranno tutti i prezzi di carico, no delega a nessuno.

Commento di riepilogo: questo capitolo deve essere usato solo come supporto alla visione del video.

15 Tassazione degli investimenti

Link al video: Educati e Finanziati 16: tassazione degli investimenti finanziari | corso base di finanza

Gravano circa quattro imposte principali sui rendimenti finanziari, in questo capitolo le vedremo una per una.

15.1 Imposta di bollo

L'imposta di bollo grava sull'estratto conto, cioè sul foglio di carta che viene spedito una volta all'anno dalla banca. Lo Stato italiano ha pensato bene di rendere l'invio dell'estratto conto obbligatorio almeno una volta l'anno, così da rendere obbligatorio il pagamento dell'imposta di bollo. Questa imposta è pagata dall'intermediario italiano.

L'imposta di bollo sui conti correnti è pari a circa 34 € all'anno, se ricevete l'estratto conto ogni mese l'imposta di bollo sarà divisa per 12. Questo ovviamente è da aggiungere a eventuali spese per l'invio dell'estratto conto cartaceo, per cui le banche solitamente fanno pagare una piccola quota.

L'imposta di bollo si paga solamente nel momento in cui sul conto corrente (o sui conti correnti se attivi tutti sulla stessa banca) si supera una giacenza media di 5000 euro nel periodo di riferimento. La giacenza media sul conto corrente rappresenta la media dei saldi giornalieri presenti sul conto durante un determinato periodo di tempo. Questo calcolo è comunemente utilizzato per determinare il valore medio di denaro disponibile sul conto durante un periodo specifico e può essere utilizzato anche per altri scopi, come ad esempio per il calcolo degli interessi, per valutare la liquidità del conto ai fini ISEE.

Per calcolare la giacenza media sul conto corrente, si seguono generalmente questi passaggi:

Registro delle operazioni giornaliere: registra tutti i movimenti di denaro sul conto corrente, compresi depositi, prelievi, bonifici, accredito di interessi, e così via.

Calcolo del saldo giornaliero: calcola il saldo del conto corrente alla fine di ogni giorno, sommando o sottraendo gli importi delle transazioni giornaliere dal saldo precedente.

Somma dei saldi giornalieri: somma tutti i saldi giornalieri registrati durante il periodo preso in considerazione.

Divisione per il numero di giorni: dividi la somma ottenuta per il numero totale di giorni nel periodo preso in considerazione.

È da notare che, nel caso in cui si stia considerando l'apertura di due conti correnti presso lo stesso intermediario al fine di distribuire la liquidità ed evitare il pagamento dell'imposta di bollo, si dovrà affrontare una spiacevole sorpresa. Qualora la somma delle giacenze medie di entrambi i conti superi i 5.000 €, l'imposta di bollo sarà applicata su entrambi i conti, portando l'importo totale a circa 68 € anziché 34 €.

Tuttavia, la situazione cambia se i conti sono aperti presso intermediari diversi. Oltre ai vantaggi evidenti della diversificazione degli intermediari, la distribuzione della liquidità su conti correnti presso intermediari distinti è una scelta eccellente. In questo caso, resta solo l'obbligo di pagare l'imposta di bollo su ciascun conto corrente se la giacenza media supera i 5.000 € su quel particolare conto.

Per i conti cointestati si suppone che siano in quote uguali e quindi la soglia è moltiplicata per il numero di correntisti.

L'imposta di bollo grava anche sui conti correnti esteri col nome di IVAFE (Imposta sul valore delle attività finanziarie detenute all'estero). Il suo calcolo è sostanzialmente identico su base annuale, ma va dichiarata e pagata in dichiarazione dei redditi (quadro RW per modello RedditiPF, quadro W per modello 730).

15.1.1 Imposta di bollo per i conti titoli e i conti deposito

In questo caso l'imposta di bollo è pari allo 0,2% di quanto presente sul conto al momento dell'emissione dell'estratto conto. Non viene fatta nessuna media ma il costo è esattamente pari allo 0,2% di quello che c'è scritto sull'estratto conto quando viene emesso (solitamente a fine anno, oppure trimestralmente). Questa imposta è pagata dall'intermediario italiano.

Nel caso di conti titoli/deposito presso un intermediario estero, vanno indicati gli investimenti nel quadro RW del modello RedditiPF o quadro W del modello 730 e va pagata l'imposta IVAFE, che è sempre lo 0,2%[16], ma su tutti i titoli che si sono posseduti durante l'anno e rapportata al tempo per cui si sono detenuti i titoli. Quindi ad esempio se i titoli fossero detenuti dal 1/3 al 1/9, dovrebbe corrispondere allo 0,1% di quanto detenuto al 1/9.

15.2 Imposta sui redditi da capitale

L'imposta sui redditi da capitale riguarda i guadagni derivanti da investimenti di capitale. La definizione di reddito da capitale è un concetto astratto e creato dal fisco, distinguendolo da altri tipi di redditi, in particolare, per il fisco italiano un reddito da capitale è un reddito certo che deriva dal fatto che si abbia un capitale investito. In questo contesto, la parola "certo" non è da intendersi come "in quantità certa" ma piuttosto come "è certo che arriveranno", tuttavia, basta leggere quali sono questi redditi per capire che non è assolutamente vero che è certo che arriveranno. Sono indicati come redditi da capitale questi redditi:

1. **Dividendi azionari**

già qui si capisce che la definizione è un po' campata per aria, perché non è assolutamente detto che i dividendi azionari arrivino.

2. **Le cedole delle obbligazioni**

come sopra ma con un tantino di sicurezza in più che arrivino effettivamente.

3. **Gli interessi sui conti correnti e su conti deposito**

le banche possono fallire tranquillamente, chiaramente meno probabilmente del calo delle azioni.

4. **Le plusvalenze degli ETF**

Guardare il paragrafo 15.5.5. I redditi da ETF NON sono plusvalenze ma reddito da capitale. Questo si verifica solo quando siano plusvalenze e non quando siano minusvalenze.

La tassazione su questi redditi è al 26% senza detrazioni o sconti, nemmeno per commissioni pagate. Tuttavia, nel caso di obbligazioni di tipo governativo o di un fondo obbligazionario che detiene obbligazioni governative di stati non considerati paradisi fiscali la tassazione è ridotta al 12,5%.

Se si ricevono dividendi da aziende estere, si può subire una doppia imposizione, con il paese estero che tassa inizialmente i dividendi e l'Italia che tassa nuovamente al 26% quando i dividendi arrivano nel paese e spesso viene tassata sul lordo prima della tassazione estera, cornuto e mazziato. Nonostante ci siano convenzioni

[16] È al vaglio una norma per portarla allo 0,4% per i conti titoli/deposito presso intermediari esteri.

per evitare la doppia imposizione, il processo burocratico per applicare tali convenzioni può essere complesso e richiedere il pagamento di marche da bollo.

L'intermediario italiano provvede in automatico al pagamento di questa imposta. Per intermediari esteri bisogna dichiararli nel quadro RM del modello RedditiPF oppure nel rigo L8 del modello 730 (modelli del 2024, speriamo non cambi rigo).

15.3 I tre regimi di tassazione dei redditi diversi

In Italia esistono tre regimi di tassazione per i redditi diversi: il regime gestito, il regime amministrato e il regime dichiarativo.

Regime Gestito (se avete questo tipo di tassazione state seguendo il corso sbagliato):

Nel regime gestito si prevede una gestione patrimoniale in cui si affida all'intermediario la totale gestione dei soldi senza particolari indicazioni da parte del cliente. Le imposte vengono pagate in base a quanto è accaduto durante l'anno anche se non si è venduto nulla. Non vengono forniti dettagli specifici sulle modalità di pagamento di questa imposta, ma si sottolinea che è un'opzione per coloro che desiderano affidare completamente la gestione all'intermediario.

Regime Amministrato (per chi ha bisogno di questo corso, conviene questo tipo di regime):

Nel regime amministrato, l'intermediario italiano gestisce attivamente le imposte per conto del cliente. Questo significa che tutte le imposte sulle plusvalenze vengono direttamente gestite e pagate dall'intermediario. Le imposte vengono addebitate direttamente al cliente ogni volta che effettua un'operazione.

Questo regime è disponibile solo per intermediari italiani.

Regime Dichiarativo (assolutamente da evitare per chi non sa fare bene i conti o chi non vuole avere problemi):

Nel regime dichiarativo, le tasse sono calcolate in modo identico a quelle del regime amministrato, ma la differenza è che il cliente è responsabile di pagare le tasse direttamente, presentando la dichiarazione dei redditi dell'anno successivo (quadro RT del modello RedditiPF, per il modello 730 è necessario presentare anche il quadro RT). Viene sottolineato un lieve vantaggio nel fatto che si pagano le tasse con un anno di ritardo, ma si fa notare anche che è obbligatorio per chi sceglie un intermediario estero.

È menzionato che in questo regime, il cliente deve avere tutti i calcoli dettagliati e pronti nel caso si presenti un accertamento.

15.4 Redditi diversi

La categoria di reddito nota come "redditi diversi" colloquialmente corrisponde alle plusvalenze o minusvalenze finanziarie. Nel contesto dell'acquisto di strumenti finanziari come azioni, si determina un prezzo di carico rappresentante il costo di acquisto, al quale si aggiungono le commissioni relative ad acquisto e vendita. Quando l'oggetto viene venduto, il ricavo, dedotto il costo originale e le commissioni, genera la plusvalenza (positiva) o minusvalenza (negativa).

Il fisco applica una tassazione del 26% sulla plusvalenza, a meno che non si tratti di una plusvalenza derivante dalla vendita di obbligazioni governative non incluse nell'elenco dei paradisi fiscali, situazione in cui l'imposta è del 12,50%. Tuttavia, esiste la possibilità di compensare la plusvalenza con minusvalenze presenti

nell'apposito "zainetto fiscale", un estratto conto fornito da ogni banca. Ad esempio, se si ha un'azione venduta in perdita (con una minusvalenza di 1.000 €) e successivamente un'altra azione viene venduta con un guadagno di 1.500 €, si pagherà l'imposta solo su 500 €, utilizzando la minusvalenza dello zainetto fiscale.

Va notato che la compensazione presenta alcune complicazioni, in quanto vi sono minusvalenze tassate al 12,50% e altre al 26%. Se le minusvalenze derivano da vendite in perdita di obbligazioni tassate al 12,50%, hanno un valore ridotto. D'altro canto, utilizzando minusvalenze da azioni in perdita per compensare guadagni su obbligazioni, la compensazione risulta più efficace, poiché le obbligazioni rientrano nella tassazione al 12,50%. Tale scenario contribuisce a creare una notevole confusione fiscale. In generale, tuttavia, è possibile compensare varie minusvalenze con plusvalenze, rendendo l'intero processo abbastanza flessibile, pur rimanendo entro determinati limiti.

Questo sistema permette quindi di godere delle minusvalenze per compensare la tassazione sulle plusvalenze, sia con azioni per obbligazioni, sia viceversa. Tuttavia, ci sono alcuni limiti:

1. **Durata dello zainetto fiscale:**

Le minusvalenze all'interno dello zainetto fiscale hanno una durata di **quattro anni**. Questo accade perché in passato, quando le transazioni finanziarie venivano registrate su carta, mantenere traccia di tali dati per un lungo periodo richiedeva sforzi considerevoli. Come retaggio di quel passato, le minusvalenze possono ad oggi essere utilizzate solo per l'anno in corso e per i quattro anni successivi.

Ad esempio, le minusvalenze accumulate precedentemente, come ad esempio quelle delle azioni in perdita vendute a settembre 2023, possono essere utilizzate fino al 31 dicembre 2027. Tuttavia, se non vengono utilizzate entro tale termine, scadranno. Queste minusvalenze sono importanti poiché riducono l'imposta da pagare, funzionando come uno sconto fiscale.

Alcuni individui si trovano nella situazione in cui le loro minusvalenze stanno per scadere e cercano modi per ottenere rapidamente plusvalenze. Questo non è un compito facile, poiché molte altre persone cercano la stessa cosa per motivi simili. Tuttavia, per chi ha bisogno di queste plusvalenze in modo particolare perché sono esentasse, il problema diventa ancora più complesso.

2. **I titoli in perdita vanno venduti prima dei titoli in guadagno**

Secondo le disposizioni di legge, è possibile generare la minusvalenza prima di utilizzarla per scontarla da eventuali plusvalenze. Formalmente, ciò può essere fatto anche nel medesimo giorno. In pratica, è consigliabile, per prudenza, eseguire l'operazione in due fasi distinte: prima generare la minusvalenza e successivamente, il giorno seguente, utilizzarla per vendere qualcosa in attivo.

Una strategia comune per combattere la tassazione è quella di vendere alcuni titoli in passivo per compensare la tassazione della vendita di titoli in attivo. In particolare, nel momento in cui dovessimo avere un forte incremento del valore di un asset, che comporterebbe una forte plusvalenza, potremmo pensare, prima di vendere quell'asset, di vendere alcuni asset in negativo, in corretta proporzione, per abbassare la tassazione sulla plusvalenza, che sarebbe altrimenti molto alta (proporzionalmente al guadagno).

In particolare, se ci sono minusvalenza in scadenza, può essere utile cercare quali titoli si hanno in attivo per venderli, consapevoli del fatto che non si sa l'andamento futuro degli asset in possesso.

Un aspetto notevole riguardo alle minusvalenze è la possibilità di trasferirle gratuitamente e senza oneri nel caso in cui si chiuda un conto titoli, ad esempio, per il trasferimento di tutti i titoli presso un nuovo intermediario. Questa opportunità è resa possibile grazie alla legge introdotta da Bersani, che consente il trasferimento gratuito di tutti i titoli da un intermediario all'altro. In questo processo, le minusvalenze vengono certificate e possono essere trasferite. Chiudendo un conto titoli, si certificano le minusvalenze, e questa certificazione può essere fornita a qualunque intermediario italiano, che la tiene in considerazione, oppure addirittura utilizzata in dichiarazione per plusvalenze su intermediari esteri o in regime dichiarativo.

Un piccolo vantaggio in questo caso lo hanno coloro che operano in regime dichiarativo. In questo regime, l'utente ha la flessibilità di guardare l'intero anno fiscale, consentendo la compensazione di tutti gli eventi, indipendentemente dal momento in cui sono avvenuti. Ad esempio, se si ha un guadagno a gennaio e una perdita a dicembre, è possibile compensare questi eventi nella dichiarazione annuale. Nonostante questo vantaggio è bene fare attenzione, soprattutto per chi ha bisogno di questo corso, alle difficoltà del regime dichiarativo.

15.5 Storture fiscali

15.5.1 ETF UCITS

Quando si acquistano ETF o fondi, e non, ad esempio, ETC, ETP o ETN, è essenziale che l'ETF sia conforme alle normative UCITS, un acronimo che indica la conformità alle regolamentazioni europee.

Mentre è possibile acquistare ETF non conformi alle normative europee, è probabile che un intermediario europeo non li offra se non a clienti professionali. Se si utilizzasse un intermediario non europeo, la disponibilità potrebbe essere diversa. Tuttavia, è consigliabile prestare attenzione quando si acquistano ETF non conformi alle normative UCITS, poiché questi non rientrano nella categoria di redditi finanziari ma la loro vendita in attivo va dichiarata direttamente nel quadro RL della modello RedditiPF o rigo D2 del modello 730. Non c'è modo di far fare il pagamento dell'imposta sulle plusvalenze all'intermediario

Va sottolineato che questa particolare stortura potrebbe offrire vantaggi fiscali in certi contesti, ad esempio, in situazioni di basso reddito. Tuttavia, è responsabilità dell'investitore inserire manualmente queste informazioni nella dichiarazione dei redditi. Alcuni intermediari europei potrebbero non proporre altri prodotti, oltre a quelli armonizzati secondo le normative europee, e, nel caso si volessero acquistare prodotti più "bizzarri", è consigliabile fare attenzione al trattamento fiscale e dichiarativo, poiché potrebbe richiedere un inserimento manuale nella dichiarazione.

15.5.2 ETF obbligazionari misti

Vengono indicati come misti gli ETF obbligazionari composti sia da obbligazioni governative che da obbligazioni aziendali. Questi, a norma, dovrebbero avere una tassazione che è una via di mezzo tra il 12,50% e il 26%. Il problema è che la tassazione che si riceve è quella del momento in cui si vende, quindi la composizione può cambiare (potrebbero in alcuni momenti esserci più obbligazioni governative e in altri momenti più obbligazioni corporate in quell'ETF), quindi non è detto che il calcolo sia sempre fatto secondo la regola e potrebbe darsi che i guadagni su questi tipi di ETF siano tassati al 26%. Quindi, nel caso in cui si dovessero comprare ETF obbligazionari, potrebbe avere senso dividere tra governativi e corporate.

15.5.3 Obbligazioni emesse a meno di 100

Immaginiamo di avere delle minusvalenze in scadenza tra tre anni. Vogliamo quindi avere un guadagno entro tre anni. Comprando azioni questo guadagno è chiaramente incerto, soprattutto per un arco di tempo così breve rispetto al normale arco di tempo per gli investimenti azionari. Allora si potrebbe pensare di acquistare un'obbligazione zero coupon, che non paga cedole[17], ma sicuramente genererà una plusvalenza grande alla fine del periodo, grazie alla differenza, solitamente più grande rispetto ad altre obbligazioni, tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita. Infatti, normalmente, un'obbligazione zero coupon potrebbe essere acquistata a 90 e venduta a 100, con un guadagno, salvo le commissioni, di 10.

[17] Le cedole e i dividendi non sono compensabili con le minusvalenze, solo le plusvalenze sono compensabili.

Con un guadagno così alto si potrebbe pensare di compensare ampiamente con le minusvalenze in nostro possesso e in scadenza tra tre anni.

Tecnicamente è fattibile, ma c'è un problema: se l'obbligazione che si usa per compensare le minusvalenze è stata emessa a meno di 100, la plusvalenza non viene conteggiata interamente, ma esiste un calcolo complicatissimo che viene fatto[18], in cui una parte del guadagno è conteggiata come reddito da capitale e un'altra parte come plusvalenza. Quindi è di base sconsigliatissimo tentare di usare obbligazioni zero coupon o comunque obbligazioni acquistate a cifre molto inferiori da 100.

Invece si possono usare benissimo le obbligazioni che pagano cedola bassa, ad esempio, durante il covid, molte obbligazioni furono pagate meno di 100 perché in quel momento pagavano cedola nulla, ma erano state emesse a 100. In questi casi, va benissimo ed è possibile compensare.

Quindi il concetto è che, se un'obbligazione è stata emessa a 100, ma è stata successivamente pagata meno di 100, allora è possibile compensare, con le minusvalenze, le plusvalenze che verranno generate dalla vendita dell'obbligazione che abbiamo comprato a meno di 100 ma che era stata emessa a 100.

15.5.4 Rateo

Una complicazione aggiuntiva legata alle obbligazioni riguarda il trattamento del rateo. Come discusso in precedenza, nel contesto delle obbligazioni, se si cede l'obbligazione tra una cedola e l'altra, si ha il diritto di ricevere il rateo dalla persona a cui viene venduta. Tale rateo costituisce una frazione della cedola stessa. D'altro canto, se si acquista un'obbligazione tra una cedola e l'altra, si è tenuti a corrispondere l'imposta relativa a tale porzione di cedola. Di norma, questa imposta è categorizzata come reddito da capitale, con aliquote del 26% o del 12,50%, senza complicazioni apparenti.

Tuttavia, la situazione diventa più intricata nel caso in cui la cedola sia a tasso variabile e il tasso non sia ancora stato determinato (come nel caso di un BTP Italia prima dell'annuncio dell'ISTAT sull'inflazione finale) o se l'obbligazione fosse correlata all'EURIBOR e il tasso non sia ancora noto (solitamente basato sull'EURIBOR di due giorni prima). In tali circostanze, il reddito generato non rientra nella categoria di reddito da capitale, ma piuttosto in quella di plusvalenza, nonostante ciò possa apparire paradossale.

15.5.5 I redditi da ETF NON sono plusvalenze ma reddito da capitale

La tassazione degli ETF ha una folle normativa che presenta peculiari contraddizioni. Quando si vende un ETF con profitto, il guadagno non è categorizzato come plusvalenza, bensì come reddito da capitale. Un dettaglio da sottolineare è che, se la vendita riguarda un qualsiasi altro strumento simile, come un ETC, un ETP o un ETN, allora si configura effettivamente come plusvalenza. La stranezza emerge quando si vende un ETF in perdita, momento in cui si registra una minusvalenza. In questo caso, paradossalmente, la minusvalenza non può essere utilizzata per compensare eventuali plusvalenze derivanti da altre operazioni con ETF. L'aspetto più frustrante è che, sebbene si possano avere minusvalenze da altre fonti, ad esempio obbligazioni o azioni, queste non possono essere impiegate per neutralizzare le plusvalenze degli ETF.

Questa situazione rende gli ETF uno strumento fiscalmente inefficiente, poiché coloro che detengono minusvalenze, come ad esempio nel caso delle liquidazioni degli ETF russi dovuti allo scoppio della guerra in Ucraina, liquidati quasi a zero a causa delle sanzioni internazionali alla Russia, si trovano limitati nell'utilizzo di tali minusvalenze per compensare altre plusvalenze. Si rende necessario ricorrere all'acquisto di altri strumenti finanziari, come ETC o azioni singole, al fine di sfruttare le minusvalenze degli ETF precedentemente liquidati. Un'assurdità che colloca gli ETF in una categoria a sé stante. Tale situazione si estende anche ai fondi d'investimento, soggetti alle medesime regole e tassazioni.

[18] Video Tassazione delle obbligazioni zero coupon: attenzione a venire tassati sul non guadagnato!

Tuttavia, c'è una luce in fondo al tunnel: è in cantiere una riforma della tassazione mira ad abolire la distinzione tra redditi da capitale e redditi diversi (plusvalenze), uniformandoli in un'unica categoria di redditi diversi. Questo cambiamento semplificherebbe notevolmente la compensazione tra plusvalenze e minusvalenze, consentendo un utilizzo più efficiente delle perdite fiscali accumulate. È, alla data a cui si scrive, già in vigore una legge che dovrebbe obbligare il governo italiano (ad oggi Governo Meloni con Giorgetti ministro dell'economia e delle finanze) a ratificare la legge che permetterà di uniformare tutti i redditi da capitale come plusvalenze, permettendo di compensare le minusvalenze in maniera più semplice. Probabilmente non si riuscirà ad ottenere già nella legge di bilancio 2024 ma forse forse forse sarà in vigore dal 2025…. Ma ad agosto 2024 abbiamo quasi perso le speranze (nota del Prof. in persona!).

15.6 La Tobin tax

La Tobin[19] tax è una tassa assurda e praticamente di valore irrisorio (si parla veramente di centesimi). Per approfondimenti su questo si può guardare il video al minuto 35:00 - la Tobin tax.

15.7 Riepilogo

Da questo capitolo devono rimanere due concetti chiave:

1. se si hanno delle minusvalenze, è meglio non sperare di poterle compensare con degli ETF o con delle obbligazioni zero coupon;
2. le obbligazioni governative hanno una tassazione smaccatamente più favorevole delle obbligazioni corporate.

15.8 Link a video su utilizzo di minusvalenze come sgravo fiscale

Come non pagare tasse usando le minusvalenze

[19] Questa tassa è stata ingiustamente attribuita a James Tobin, Wikipedia . Ingiustamente perché non c'entra una mazza con quella proposta dall'economista!

16 Microstruttura dei mercati finanziari

Link al video: Educati e Finanziati 17: microstruttura dei mercati e come vendere | corso base di finanza

Video aggiuntivo sulla microstruttura dei mercati finanziari: Microstruttura dei mercati finanziari

In questo capitolo analizzeremo la microstruttura dei mercati finanziari, ossia l'insieme di regole tecniche che gestiscono il funzionamento di tali mercati. Sebbene possa sembrare inizialmente irrilevante nel contesto di un corso base, questa tematica suscita spesso curiosità, specialmente quando si considera il gran numero parametri coinvolti. Nel corso di questa lezione, focalizzeremo l'attenzione su come avvengono gli ordini nei mercati finanziari.

Nel processo di compravendita, dove si agisce attraverso l'inserimento di un ordine, è possibile che ci si trovi di fronte a un vasto numero di parametri che possono suscitare domande sul quale scegliere. Questo aspetto può risultare intrigante e, in alcuni casi, potrebbe portare a decisioni errate se il partecipante non ha una comprensione chiara dei parametri coinvolti. Pertanto, questa lezione si concentrerà anche su cosa evitare quando si interagisce con tali parametri.

È comune che molte persone credano che nei mercati finanziari ci sia un intermediario nel mezzo delle transazioni, agendo come una sorta di mediatore. Questa affermazione è valida per molte categorie di titoli, che spesso sono scambiati direttamente con l'intermediario. Tuttavia, va notato che per azioni e obbligazioni, ad esempio, c'è spesso una controparte umana o, più frequentemente, un intermediario finanziario che partecipa attivamente al mercato.

Per comprendere meglio il funzionamento degli ordini nei mercati finanziari è essenziale notare che, nella maggior parte dei casi, si sta negoziando con un'altra persona o un intermediario finanziario simile a sé. Entrambe le parti, acquirente e venditore, concordano il prezzo e per facilitare questa negoziazione in modo rapido ed efficiente viene impiegato un sistema che gestisce la procedura in modo automatico. In breve, non si tratta solamente di una questione di comprare e vendere, ma di comprendere il complesso sistema che regola questa dinamica negoziale.

Il capitolo si concluderà con un esempio di messa in vendita di un ETF.

16.1 Il book

Di notte, quando la maggior parte dei mercati è chiusa (alcuni operano 24 ore su 24), non si effettuano transazioni a mercato (i mercati finanziari generalmente aprono alle 9) e accadono diverse operazioni nell'oscurità.

Durante questa fase, vengono accettati gli ordini, che possono includere sia quelli ricevuti durante la notte che quelli rimasti dal giorno precedente. Questi ordini vengono inseriti in un elemento chiamato "book" o "libro degli ordini". Immaginate il book come un database con due colonne: una per gli ordini di vendita e un'altra per gli ordini di acquisto.

La particolarità del book sta nel fatto che gli ordini non vengono inseriti in base all'orario di arrivo, ma piuttosto in base al valore dell'offerta di vendita o di acquisto. Ad esempio, se una persona inserisce un ordine per acquistare 100 azioni di Fiat al prezzo di 72 e successivamente arriva un altro ordine per acquistarne 130 al prezzo di 73, il secondo ordine si posiziona sopra il primo, poiché è un'offerta "migliore" nel senso di più appetibile da una controparte venditrice. Chi vuole acquistare al prezzo più alto ha la precedenza.

Il medesimo principio si applica agli ordini di vendita. Se una persona desidera vendere 70 azioni di Fiat al prezzo di 85 e un'altra vuole venderne 90 al prezzo di 84, l'ordine a 84 sarà posizionato sopra, perché è un'offerta migliore per un potenziale acquirente. In questo modo, il book gestisce gli ordini in modo che quelli migliori per la controparte siano sempre prioritari.

È importante notare che questa dinamica si basa sulla ricerca della controparte migliore: chi compra cerca di ottenere il prezzo più basso, mentre chi vende cerca di ottenere il prezzo più alto. Questo meccanismo contribuisce a creare un mercato equo e trasparente, dove l'incontro tra domanda e offerta avviene in modo efficiente. Offerta migliore significa "migliore per la controparte".

Vediamo in Tabella 1 un esempio di come si potrebbe visualizzare il book prima dell'apertura del mercato finanziario, quindi l'assetto "notturno" dello stesso. Vediamo che tra gli ordini di acquisto abbiamo una categorizzazione per prezzo migliore per chi vende, cioè negli ordini di acquisto si dà priorità a chi è disposto a pagare di più la controparte per ottenere le azioni. Al contrario, nelle offerte di vendita viene data priorità a chi vende a prezzo più basso, a favore di chi acquista.

Tabella 1: esempio del book prima dell'apertura del mercato.

Ordini				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
70	72,50		110	69,00
184	72,40		32	73,40
161	71,90		27	73,50
			101	74,90

Ordini al meglio				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
22	al meglio		17	al meglio

Notiamo quindi che il prezzo migliore per chi vende è pari a 72,50, mentre il prezzo migliore per chi acquista è pari a 69,00. Questo è un caso abbastanza particolare, perché solitamente è difficile trovare prezzi di vendita più bassi dei prezzi di acquisto.

Vediamo anche, tra le offerte di vendita e acquisto, sono presenti anche i così detti "ordini al meglio" o "ordini al mercato" o "ordini senza limite di prezzo" [20], che sono ordini inseriti per i quali va bene acquistare al prezzo d'asta, senza ancora sapere quali sarà, visto che il mercato è ancora chiuso.

16.2 La fase di apertura

In fase di apertura del mercato, un algoritmo di matching cerca un unico prezzo che massimizzi le quantità scambiate in modo da accontentare più persone. Immaginiamo che in questo caso il prezzo d'asta, determinato dall'algoritmo, sia pari a 70,75 che sarà pertanto il prezzo di apertura.

A seguire l'algoritmo cercherà di eseguire il maggior numero di operazioni possibili. In questo caso si avrà, con riferimento alla Tabella 2, in ordine:

- le 17 azioni della vendita al meglio verranno vendute tutte a chi ha proposto l'acquisto di 22 azioni al meglio, al prezzo di 70,75;
- le 5 azioni rimanenti di ha richiesto l'acquisto di 22 azioni al meglio saranno acquistate da chi proponeva le 110 azioni a 69,00, al prezzo d'apertura, quindi 70,75;
- verranno vendute le 70 azioni richieste dal miglior acquirente, queste saranno prelevate dalle rimanenti 105 del miglior venditore sempre al prezzo di apertura di 70,75;
- le rimanenti 35 verranno vendute a chi ne chiedeva 184, il quale non potrà quindi acquistarle tutte;

[20] https://www.borsaitaliana.it/borsa/glossario/proposta-senza-limite-di-prezzo.html

- tutti gli altri, avendo proposto un prezzo di vendita maggiore del prezzo d'apertura determinato o di acquisto minore del prezzo di apertura, non vedranno le proprie azioni vendute o comprate. Ad esempio l'acquirente che voleva comprare 161 azioni, non ne comprerà neanche una.

Tabella 2: esempio di scambio all'apertura del mercato alle 9 del mattino. Sono indicate in verde le offerte di acquisto e di vendita interamente soddisfatte, in giallo l'offerta non interamente soddisfatta, in rosso le offerte non soddisfatte.

Ordini				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
70	72,50		110	69,00
184	72,40		32	73,40
161	71,90		27	73,50
			101	74,90

Ordini al meglio				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
22	al meglio		17	al meglio

Algoritmo di matching

vendita		Quantità scambiate	acquisto	
quantità	**prezzo**		**quantità**	**prezzo**
17	70,75 (al meglio)	17	22	70,75 (al meglio)
110	70,75	5		
		70	70	70,75
		35	35	70,75

A questo punto l'asta si chiude e gli scambi vengono effettivamente comunicati agli intermediari dei possessori dei titoli scambiati. È da notare come la persona che ha messo un ordine di vendita di 110 azioni a 69 le trova vendute a 70,75, quindi a più di quanto chiedeva originariamente. Nessuno ha avuto vendite a meno di quanto chiedeva o acquisti a più di quanto chiedeva.

La situazione aggiornata del book è quindi indicata nella successiva Tabella 3.

Tabella 3: Situazione aggiornata del book

Ordini				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
149,00	72,40		32,00	73,40
161,00	71,90		27,00	73,50
			101,00	74,90

Ordini al meglio				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo

Il book in apertura si presenta in modo tale che nessuna operazione sia possibile, nel senso che tutte le operazioni possibili sono state risolte come sopra visto.

Quanto spiegato è un'indicazione semplificata di come funziona un'apertura di asta in borsa, ci sono tutta una serie di dettagli tecnici che complicano le condizioni. Questo però è emblematico del fatto che normalmente risulta possibile inserire ordini a mercati chiusi se l'intermediario lo permette: qualche intermediario non fa ad esempio inserire ordini al meglio, a volta anche sensatamente per tutelare chi compra o chi vende. Ad esempio, se scegliessimo di vendere al meglio un'azione e nella notta l'azienda di cui vendiamo l'azione fosse

quasi sull'orlo del fallimento, al mattino potremmo vendere a un valore molto basso o viceversa, comprare a un valore molto alto se l'azienda di cui vogliamo comprare le quote dovesse uscire la sera prima con un'innovazione sensazionale che fa salire di colpo il valore delle sue azioni.

16.3 La fase di mercato: spread, prezzo bid denaro e ask lettera, ordini limitati e al meglio

Lo spread è la differenza tra il miglior prezzo di vendita e il miglior prezzo di acquisto all'apertura del mercato.

La formula per calcolare lo spread è la seguente:

$$spread = P_{v,min} - P_{a,max} \tag{9}$$

Lo spread in percentuale è pari allo spread calcolato con la (9) diviso la media dei due prezzi migliori:

$$spread_{\%} = \frac{spread}{media(P_{v,min} + P_{a,max})} = \frac{P_{v,min} - P_{a,max}}{\frac{P_{v,min} + P_{a,max}}{2}} = 2 \cdot \frac{P_{v,min} - P_{a,max}}{P_{v,min} + P_{a,max}} \tag{10}$$

In riferimento sempre alla Tabella 3, lo spread è pari a:

$$73{,}40 - 72{,}40 = 1,$$

o in percentuale:

$$2 \cdot \frac{73{,}40 - 72{,}40}{73{,}40 + 72{,}40} = 1{,}37\%$$

Solitamente lo spread sulle azioni è decisamente più basso dell'1,37%, perché il mercato delle azioni è molto liquido e ci sono molte transazioni. Se un titolo in particolare dovesse avere uno spread così alto, non sarebbe un buon segnale per quel titolo[iii].

16.3.1 Nuovi ordini

A questo punto, nella fase di mercato, arrivano tipicamente altri ordini, ad esempio qualcuno potrebbe decidere di inserire un'offerta di vendita per 100 azioni a 72,50, leggermente più alta del più alto prezzo di acquisto, nell'attesa che durante la giornata qualcuno decida di acquistare a quel prezzo.

1. Il più alto prezzo di acquisto viene chiamato "BID" (denaro);
2. il più basso prezzo di vendita viene chiamato "ASK" (lettera);

il fatto che una persona, o un ente, sia entrato con una nuova offerta, fa abbassare in automatico lo spread, portandolo, nell'esempio che stiamo perpetrando, a:

$$2 \cdot \frac{72{,}50 - 72{,}40}{72{,}50 + 72{,}40} = 0{,}138\%$$

In qualsiasi momento, anche chi acquista, potendo visionare il book[21], può decidere di modificare un proprio ordine o inserirne di nuovi.

Poniamo il caso in cui l'acquirente primo della lista, con 149 azioni in acquisto a 72,40, osservando l'abbassamento dello spread dovuto all'ingresso del nuovo venditore, decida di cancellare il proprio ordine e di inserirne uno nuovo con lo stesso numero di azioni ma con valore 72,50. Appena questo ordine viene piazzato, il mercato "si accorge" che c'è un match e procede con la transazione.

[21] Alcuni intermediari fanno vedere solo la prima riga del book, quindi BID e ASK, altri mettono a disposizione quello che si chiama book a 5 livelli, facendo vedere le prime 5 posizioni del book.

Attenzione: l'acquirente avrebbe potuto entrare con un nuovo ordine anche con un prezzo BID maggiore di 72,50; essendo però l'offerta inserita per ultima, la transazione verrà eseguita al prezzo ASK. Vale anche il viceversa.

Il concetto generale di quanto appena scritto è che il mercato è favorevole ai "taker", cioè a chi arriva per ultimo. Se si entra per ultimi con un'offerta addirittura migliore della migliore offerta della controparte, non viene preso come prezzo quello dell'ultima offerta, ma quello della controparte, quindi a favore di chi è entrato per ultimo.

Questo avviene perché, nel contesto del **maker-taker model**, il **taker**, cioè chi prende l'offerta migliore, ottiene la priorità. Anche se l'acquirente ha migliorato il prezzo, il **taker** stabilisce il prezzo dell'esecuzione.

Per consolidare il concetto riprendiamo quanto detto sopra in modo più schematico:

1. esiste sul book un prezzo ASK pari a 72,50 (prezzo del **maker**);
2. viene inserita una nuova offerta di acquisto, modificato il BID a 72,80 (ingresso del **taker**);
3. dal momento che nel taker-maker model il vantaggio va al taker, essendo che il prezzo proposto dal taker è maggiore del prezzo offerto dal maker, il prezzo di vendita sarà pari 72,50.

È come andare al supermercato: anche se fossimo disposti a spendere 4 euro al kg per le zucchine, ma fossero esposte a 3 euro, non le pagheremmo 4 euro, ma 3.

È chiaro che al prezzo di 72,50 vengono eseguite al massimo 100 operazioni, perché il prezzo ASK era stato fatto su un'offerta di 100 azioni, quindi il taker, disposto acquistare 149 azioni a 72,80, ne acquisterà 100 a 72,50.

Tabella 4 Acquisto di azioni da parte del taker, entrato a 72,80, acquistante 100 azioni a 72,50.

fase di mercato

Ordini				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
149,00	72,80		100,00	72,50
161,00	71,90		32,00	73,40
			27,00	73,50
			101,00	74,90

Ordini al meglio				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo

fase di mercato

Ordini				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo
49,00	72,80		32,00	73,40
161,00	71,90		27,00	73,50
			101,00	74,90

Ordini al meglio				
Acquisto			Vendita	
Quantità	Prezzo		Quantità	Prezzo

Rimangono quindi 49 azioni del miglior acquirente. Si noti che le 49 azioni rimanenti nella colonna degli acquisti (riferimento alla Tabella 4) rimangono al prezzo di ingresso di 72,80, nonostante la transazione sia avvenuta al prezzo di 72,50.

Solitamente vengono pubblicati sui software di divulgazione dati al pubblico per ogni titolo:

- il prezzo di apertura (in questo caso 70,75), cioè il prezzo con il quale si è aperto il mercato e sono state eseguite le prime compravendite della giornata;
- il prezzo massimo (MAX) delle transazioni della giornata (variabile durante il giorno e in riferimento alla Tabella 4 pari a 72,50, al momento);
- il prezzo minimo (MIN) che corrisponde, per ora, a 70,75;
- ULTIMO: l'ultimo scambio è avvenuto a questo prezzo. Si tenga presente che questo è esattamente il prezzo che si vede nel momento in cui si entra sul sito del proprio intermediario e si controlla il prezzo istantaneo di un asset. Nel particolare caso che stiamo qui analizzando, ULTIMO è esattamente 72,50, ma attualmente (a seguito degli scambi di Tabella 4) non è possibile acquistare a questo prezzo, infatti le azioni ASK a 72,50 sono finite, rimangono quindi BID = 72,80, ASK = 73,40.

Allo stato delle cose fotografato in riferimento alla Tabella 4, non ci sono altre operazioni possibili poiché il miglior prezzo BID (72.50) è più basso del miglior prezzo ASK (73,40). Lasciamo al lettore il facile calcolo dello spread assoluto e percentuale[22].

Durante la giornata si continuerà in questo modo fintanto che il mercato non chiuderà.

16.3.2 Gli ordini al meglio durante la fase di mercato

È possibile che un acquirente o un venditore possa piazzare ordini "al meglio" o "a mercato". Immaginiamo che un acquirente piazzi un ordine al meglio per l'acquisto di 10 azioni. Egli acquisterà quindi 10 azioni al prezzo ASK attualmente presente nel book. Al contrario, se avesse voluto vendere 10 azioni, le avrebbe vendute al prezzo BID attualmente presente nel book.

Dopo l'acquisto di 10 azioni al meglio, rimangono 22 azioni al prezzo di 73,40, che diventa quindi il valore ULTIMO e il valore MAX. riassumendo la situazione a valle di questo acquisto, si ha:

- APERTURA = 70,75;
- MIN = 70,75;
- MAX = 73,40;
- ULTIMO = 73,40.

Il prezzo corrente di questo asset è 73,40, ma solamente perché l'ultimo scambio è avvenuto a questo prezzo.

Il prezzo corrente di un asset, noto anche come l'ultimo prezzo di scambio, però potrebbe non riflettere appieno la situazione attuale, soprattutto in contesti caratterizzati dalla scarsa quotazione di azioni o dalla complessità delle obbligazioni, dove la liquidità può oscillare significativamente, e il valore dell'ultimo scambio potrebbe risultare non del tutto rappresentativo. Ne discende una necessaria distinzione tra il prezzo corrente e i prezzi praticabili di acquisto e vendita, espressi rispettivamente attraverso il prezzo BID (denaro) e il prezzo ASK (lettera). In tale contesto, il prezzo corrente rappresenta l'importo dell'ultimo scambio, il quale potrebbe risultare non rappresentativo del valore corrente al quale nuove azioni o obbligazioni possono essere negoziate.

Il prezzo BID (denaro) riflette il massimo importo che gli acquirenti sono disposti a erogare per acquisire un determinato asset, costituendo così il prezzo al quale l'attivo può essere immediatamente liquidato. Dall'altro lato, il prezzo ASK (lettera) denota il valore al quale i venditori sono disposti a cedere l'asset, configurando il prezzo al quale l'investitore può immediatamente acquisire l'attivo.

L'importanza di considerare la liquidità del mercato, ovvero la prontezza di acquirenti e venditori, emerge chiaramente. Uno spread stretto tra il prezzo BID e il prezzo ASK indica generalmente una maggiore liquidità,

[22] Cit. di qualsiasi libro di meccanica razionale dove si lascia ai lettori la facile dimostrazione delle equazioni di Eulero Lagrange.

segnalando la presenza di numerosi partecipanti al mercato, mentre uno spread più ampio può indicare una liquidità più scarsa.

16.4 Chiusura della fase di mercato

Alla chiusura del mercato viene registrato il prezzo di chiusura, che può corrispondere al prezzo ULTIMO alla chiusura, oppure alla media degli ultimi 15 minuti, per evitare fluttuazioni troppo grandi del prezzo di chiusura degli asset. Tradizionalmente, il prezzo ufficiale di un'azione di quel giorno è esattamente il prezzo di chiusura. Quando si leggono o si sentono frasi del tipo: "Tesla è aumentata del 2,5%", solitamente ci si riferisce al prezzo di chiusura.

Le candele

Alla chiusura del mercato, un'indicazione schematica dell'andamento giornaliero di un asset è data dalle cosiddette "candele"; queste non sono altro che dei grafici di colori diversi, bianco/verde e nero/rossa (rispettivamente bianca o verde se il prezzo di chiusura è maggiore del prezzo di apertura, nero o rossa altrimenti), ad indicare se l'asset ha aumentato il proprio valore durante la giornata o meno.

In particolare, notiamo che tutti i prezzi che abbiamo visto nei precedenti paragrafi, sono compresi all'interno della candela, in riferimento a Figura 16:

- Apertura;
- Chiusura;
- Massimo;
- Minimo.

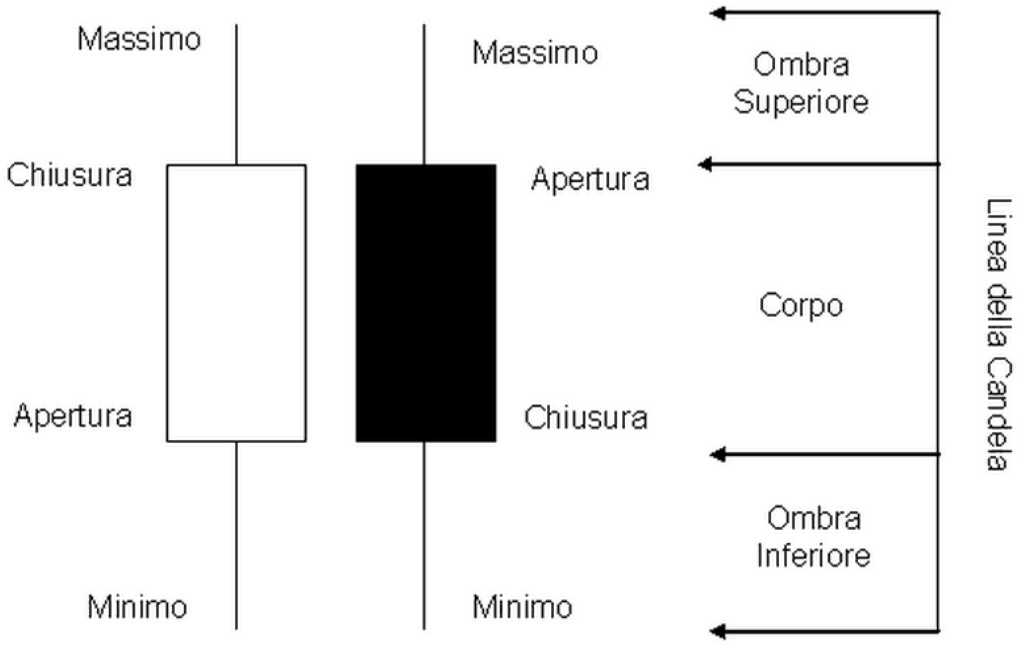


Figura 16: grafici a candela.

In Figura 17 è possibile vedere l'andamento di mercato giornaliero dell'indice SPX500, in alto a sinistra nell'immagine, in verde, sono presenti i valori di apertura (Open, O), Massimo (High, H), Minimo (Low, L) e Chiusura (Close, C) per il giorno selezionato. È possibile vedere come la chiusura sia più alta dell'apertura, la candela sia verde, di conseguenza, e la percentuale di chiusura sia indicata di fianco al valore della chiusura.

Figura 17: Andamento SPX 500 giornaliero con candele, è evidenziato a destra, in verde, l'ultimo prezzo alla chiusura, il giorno 22/12/2023.

Le candele non sono solo giornaliere ma vengono effettuate ad intervalli che dipendono dalla scelta di chi crea il grafico e si spingono anche fino a un secondo, creando chiaramente immagini completamente diverse a seconda dell'intervallo scelto.

Un'altra indicazione che è possibile vedere nel grafico di Figura 17 sono i volumi di scambio giornalieri, informazione che spesso viene sottovalutata ma che è importante per valutare la bontà di un asset [iii].

Esempio pratico di quanto indicato sopra osservato su Borsa Italiana: Esempio su Borsa Italiana

16.5 Opzioni sugli ordini

Gli ordini hanno tipicamente validità giornaliera, questo significa che normalmente quando si inserisce un ordine viene mantenuto al massimo per un giorno a meno che non venga trovato un matching nel book, in quel caso viene eseguito l'ordine.

È possibile anche inserire ordini validi per più giorni, con specifica sul fatto che l'ordine vada in asta di apertura o meno.

Una tecnica che potrebbe essere utilizzata è quella di controllare i prezzi nel book e stabilire di conseguenza un prezzo leggermente più basso (in caso di BID) o leggermente più alto (in caso di ASK) quando si cerca rispettivamente di acquistare un asset o di venderlo. Questa pratica a volte funziona, ad esempio, vedendo un prezzo BID di 78 e inserendo un ASK di 79, si potrebbe guadagnare un euro per ogni azione venduta a 79 invece che decidere di vendere al prezzo BID; tuttavia, potrebbe benissimo accadere l'opposto e trovarsi così con un ordine non eseguito e il mercato che ha preso una direzione a noi sfavorevole, il tutto per speculare su pochi spiccioli. Conviene spesso vendere o acquistare nel momento in cui si decide di farlo, soprattutto nel caso di investitori retail. Spesso per risparmiare 50 euro oggi si finisce per spenderne 200 in più domani.

16.5.1 Ordini Tutto O Niente (TON)

"Tutto O Niente", significa che, se cerchiamo di acquistare 25 azioni, obblighiamo chi vende a vendercene esattamente 25, non di meno. Questo ha senso nel momento in cui si pagano commissioni ingenti, ad esempio se volessimo evitare di pagare la transazione per un acquisto o una vendita di un numero di azioni più basso di un limite prefissato.

16.5.2 Ordini Esegui E Cancella (EEC)

Gli ordini Esegui E Cancella sono una sorta di opposto degli ordini TON, in questo caso, se l'ordine viene eseguito, anche in parte, il resto dell'ordine viene cancellato. Ad esempio, se volessimo acquistare 50 azioni ma solo 10 venissero effettivamente acquistate, il resto dell'ordine verrebbe automaticamente cancellato.

16.5.3 Ordini iceberg

Gli "ordini iceberg" sono un tipo di ordine utilizzato nei mercati finanziari, in particolare nelle negoziazioni di azioni. Questo tipo di ordine è progettato per ridurre l'impatto dell'esecuzione di un ordine voluminoso sul prezzo di mercato.

Un ordine iceberg è composto da due parti:

- **Parte visibile:** questa è la parte dell'ordine che è visibile sul mercato che può essere una quantità relativamente piccola rispetto all'ordine totale.
- **Parte nascosta:** questa è la parte dell'ordine che non è visibile agli altri partecipanti al mercato. Solo la parte visibile è visualizzata nel libro degli ordini o sul mercato, ma la parte nascosta viene eseguita gradualmente man mano che la parte visibile viene completata.

Questo approccio consente agli operatori di effettuare ordini di grandi dimensioni senza rivelare immediatamente l'intero volume dell'ordine, limitando così l'impatto dell'ordine sul prezzo di mercato per quegli operatori che osservano i book. Gli ordini iceberg sono spesso utilizzati per evitare che altri partecipanti di mercato si adattino rapidamente alla presenza di ordini di grandi dimensioni, che potrebbero influire negativamente sul prezzo.

Questo di base non interessa gli investitori retail che spesso non possono inserirli, anche se è bene sapere che quello che si vede nel book potrebbe non essere tutto ciò che effettivamente è nel book.

In definitiva, è in generale consigliabile effettuare ordini al meglio, controllando bene i prezzi del book al momento di effettuare la transazione, e a mercato aperto, perché non si sa mai davvero cosa può succedere prima dell'apertura dei mercati.

16.6 La sospensione, il delisting e le offerte iniziali

16.7 La sospensione

I titoli di una società possono essere sospesi dalla negoziazione su una borsa in determinate circostanze. Le ragioni per la sospensione possono variare, ma di solito sono legate a eventi che potrebbero influenzare significativamente il prezzo o la negoziazione del titolo. Alcuni dei motivi comuni per la sospensione dei titoli includono:

- Annuncio di notizie importanti: se una società sta per fare un annuncio importante o ha appena annunciato notizie rilevanti che potrebbero influire in modo significativo sul prezzo delle sue azioni,

la borsa potrebbe sospendere la negoziazione per un breve periodo. Ciò dà agli investitori il tempo di ricevere e comprendere le informazioni prima che il mercato reagisca.

- Violazione delle regole di negoziazione: se una società viola le regole o i requisiti di negoziazione della borsa, la borsa può decidere di sospendere la negoziazione dei suoi titoli fino a quando la situazione non viene risolta.
- Gravi fluttuazioni di prezzo: in caso di gravi fluttuazioni di prezzo in un breve periodo di tempo, la borsa potrebbe sospendere temporaneamente la negoziazione per evitare situazioni di panico o manipolazioni di mercato.
- Problemi finanziari della società: se una società è in difficoltà finanziarie o sta affrontando situazioni critiche che possono influire sulla sua stabilità, la borsa può decidere di sospendere i titoli per evitare il caos nei mercati.
- Mancata presentazione di informazioni finanziarie: se una società non presenta regolarmente i suoi rapporti finanziari o altre informazioni richieste dalle regole di quotazione, la borsa potrebbe sospendere la negoziazione dei suoi titoli.

Le regole e le procedure specifiche per la sospensione dei titoli possono variare da borsa a borsa e da paese a paese. Inoltre, le autorità di regolamentazione possono essere coinvolte nel processo di sospensione.

16.8 Delisting

Il termine "delisting" si riferisce al processo mediante il quale una società viene rimossa dalla quotazione ufficiale di una borsa valori e le sue azioni non sono più negoziabili su quella particolare borsa. Quando una società viene delistata, le sue azioni non sono più soggette alle regole e ai requisiti della borsa da cui è stata rimossa.

Ci sono diverse ragioni per cui una società potrebbe essere delistata:

- Non conformità ai requisiti di quotazione: le borse valori impongono determinati requisiti per mantenere la quotazione, come ad esempio requisiti finanziari, di patrimonio netto, e regolamentari. Se una società non fosse in grado di soddisfare questi requisiti, potrebbe essere delistata.
- Fluttuazioni di prezzo: alcune borse richiedono che il prezzo delle azioni di una società rimanga sopra un determinato livello. Se il prezzo delle azioni della società scende al di sotto di questo livello, la borsa potrebbe delistarla.
- Problemi finanziari o bancarotta: se una società affrontasse gravi problemi finanziari o dichiarasse bancarotta, potrebbe essere delistata.
- Violazioni delle regole di borsa: se una società viola gravemente le regole di borsa o le leggi di regolamentazione, potrebbe essere soggetta al delisting.
- Scelta volontaria: in alcuni casi, una società può scegliere volontariamente di essere delistata. Ad esempio, potrebbe decidere di diventare una società privata o di essere acquisita da un'altra società.

Quando una società viene delistata, le sue azioni possono ancora essere scambiate fuori dalla borsa in mercati over-the-counter (OTC) o in sistemi di scambio alternativi. Tuttavia, il delisting ha un impatto notevole sulla liquidità e sull'attrattiva delle azioni della società, in quanto la differenza sta tra scambiare comodamente i titoli in versione elettronica ed immediata e dover invece cercare di persona un acquirente per i propri titoli contrattando il prezzo di persona. Gli investitori devono prestare attenzione ai motivi del delisting e valutare attentamente l'impatto che ciò potrebbe avere sulle loro posizioni.

16.9 Initial public offering (IPO)

L'Initial Public Offering (IPO), tradotto in italiano come "Offerta Pubblica Iniziale," è un processo attraverso il quale una società privata offre al pubblico la possibilità di acquistare le sue azioni per la prima volta, diventando così una società quotata in borsa. In altre parole, l'IPO segna la transizione di una società dalla proprietà privata a quella pubblica.

Spesso non conviene investire immediatamente comprando azioni al prezzo IPO, perché in molti casi questo prezzo è influenzato dall'euforia iniziale di comprare.

16.10 Lo split e il raggruppamento

Lo "split" e il "raggruppamento di azioni" sono operazioni che coinvolgono la suddivisione o l'aggregazione del numero di azioni di una società quotata in borsa, senza alterarne il valore complessivo.

1. Split (o frazionamento):
   - **descrizione:** in uno "split", la società decide di suddividere le azioni esistenti in un certo rapporto. Ad esempio, in uno "split" 2-per-1, ogni azionista riceverà due azioni per ogni azione posseduta prima dello "split", ma il prezzo di ciascuna azione sarà dimezzato.
   - **esempio:** se un azionista possiede 100 azioni a $50 ciascuna e la società decide uno "split" 2-per-1, quell'azionista avrà successivamente 200 azioni, ma il prezzo di ciascuna azione sarà $25.
2. Raggruppamento di azioni (o reverse stock split):
   - **descrizione:** in un "raggruppamento di azioni", la società decide di aggregare un certo numero di azioni esistenti in una nuova azione. Ad esempio, in un "raggruppamento" 1-per-5, ogni azionista riceverà una nuova azione per ogni cinque azioni possedute prima del "raggruppamento", ma il prezzo di ciascuna azione sarà aumentato di cinque volte.
   - **esempio:** se un azionista possiede 1000 azioni a $1 ciascuna e la società decide un "raggruppamento" 1-per-5, quell'azionista avrà successivamente 200 azioni, ma il prezzo di ciascuna azione sarà $5.

Entrambe queste operazioni sono finalizzate a modificare il numero di azioni in circolazione senza alterare il valore complessivo dell'azienda. I motivi dietro uno "split" possono includere il desiderio di rendere le azioni più accessibili agli investitori al dettaglio riducendo il prezzo per azione, mentre un "raggruppamento" può essere effettuato per evitare di essere delistati da una borsa che richiede un prezzo minimo per azione. In entrambi i casi, l'obiettivo è spesso quello di mantenere o aumentare la liquidità delle azioni e mantenerne l'attrattiva per gli investitori.

16.11 Esempio di vendita su Directa

In questa sezione conviene direttamente vedere il video del Prof. Coletti: Esempio pratico di vendita su Directa.

17 Il fondo pensione

Link al video: Educati e Finanziati 18: il fondo pensione | corso base di finanza

Canale YouTube Ciao Elsa, canale meraviglioso a tema pensioni e TFR: Ciao Elsa - TFR e pensioni spiegati facili

Live con Ciao Elsa sui fondi pensione: Tutte le regole e i trucchi dei fondi pensione

17.1 Cos'è il fondo pensione

Il fondo pensione è uno strumento di investimento a lungo termine che offre un modo per risparmiare per la pensione. La sua caratteristica principale è quella di fornire un vantaggio fiscale, in quanto offre defiscalizzazione sui contributi versati, di seguito alcuni vantaggi e svantaggi del fondo pensione:

1. natura dell'investimento: un fondo pensione è un veicolo di investimento in cui è possibile depositare denaro. Il tipo di fondo può variare, e le modalità di investimento possono essere gestite in base alle preferenze e agli obiettivi del sottoscrittore.
2. finalità pensionistica: i soldi depositati in un fondo pensione sono destinati principalmente a essere utilizzati durante la pensione. Di solito, non è possibile ritirare i fondi prima della data di pensionamento stabilita, a meno di alcuni avvenimenti particolari, come l'acquisto della prima casa, finalità di salute, ecc.;
3. defiscalizzazione: il vantaggio principale di un fondo pensione è la defiscalizzazione. Ciò significa che, a differenza di altri investimenti, i contributi versati al fondo pensione sono esenti IRPEF fino ad un massimale;
4. tassazione ridotta in fase di pensionamento: quando si raggiunge l'età pensionabile e si inizia a ricevere le prestazioni dal fondo pensione, la tassazione ha una aliquota tra il 9 e il 15%. Questo è un incentivo per mantenere i fondi nel fondo pensione fino al pensionamento.
5. limitazioni e svantaggi: nonostante i vantaggi fiscali, i fondi pensione possono avere delle limitazioni e degli svantaggi. Ad esempio, potrebbero essere limitate le opzioni di investimento, e ci potrebbero essere penali per il ritiro anticipato o restrizioni sull'uso dei fondi.

Pezzo di video per vedere come simulare la pensione sul sito INPS: Simula la pensione sul sito INPS

17.2 Vantaggi e svantaggi del fondo pensione

In questo paragrafo commenteremo la Tabella 5, dove sono indicati vantaggi e svantaggi in modo del tutto generale (senza tutte le varie complicazioni ed eccezioni specifiche che possono essere approfondite in separata sede).

Tabella 5: Vantaggi e svantaggi dei fondi pensione

Vantaggi	Svantaggi	Mitigazione
Deducibilità IRPEF fino a 5.164,57 €	Paghi comunque le tasse quando ricevi i soldi	Paghi le tasse dal 9 al 15% a seconda del tempo passato nel fondo
Contributo del datore di lavoro	Solo su fondo di categoria versando tutto il TFR	Certe categorie di dipendenti pubblici non versano il TFR

Tassazione sui rendimenti azionari al 20% invece che al 26%	Tassazione applicata ogni anno	
Niente imposta di bollo 0,2%		
	Soldi bloccati fino alla pensione	Varie possibilità di uscita a tassazione media, solitamente 23%
	Soldi percepiti a rate	Se versato meno di circa 50k si possono prendere tutti assieme
	Costi di versamento e gestione	

17.2.1 Deducibilità IRPEF su un importo massimo di 5.164,57 €

È possibile versare nel fondo pensione quanto si vuole, tuttavia, esiste una deducibilità IRPEF su un massimo di 5.164,57 €, che sono i vecchi 10 milioni di lire. Attenzione che questo limite comprende anche il contributo del datore di lavoro.

Alcune persone credono che versando questo importo sul fondo pensione vi sia qualche sorta di guadagno aggiuntivo perché vedono arrivare un rimborso sul 730 l'anno seguente. Questo ovviamente non è vero, semplicemente il versamento di questa somma comporta uno sgravio fiscale e se il datore di lavoro non ne tiene conto durante l'anno si ottengono indietro imposte versate erroneamente. Vediamo un esempio per spiegare il perché:

Supponiamo di versare 5.000 euro in un anno nel fondo pensione e di avere una reddito imponibile pari a 30.000 €. Se versiamo 5.000 euro nel fondo pensione, al momento di effettuare la dichiarazione dei redditi avremo che la tassazione non sarà applicata su 30.000 €, bensì su 30.000 – 5.000 = 25.000.

Prendendo le aliquote IRPEF del 2024:

- fino a 28.000 euro: 23%;
- oltre 28.000 euro e fino a 50.000 euro: 35%;
- oltre 50.000 euro: 43%.

Conseguentemente, avremo la situazione descritta in Tabella 6.

Tabella 6: Esempio di calcolo IRPEF con sgravio fiscale.

senza sgravio fiscale			
imponibile	30.000 €		
aliquota 35%	2.000 €	35%	700 €
aliquota 23%	28.000 €	23%	6.440 €
		totale =	7.140 €
con sgravio fiscale			
imponibile	30.000 €		
aliquota 35%		35%	0 €
aliquota 23%	25.000 €	23%	5.750 €
		totale =	5.750 €

Questo non significa assolutamente che in qualche modo avremo guadagnato quei 1.390 euro, ne avremo semplicemente "spesi" (cioè, versati sul fondo pensione) esattamente 5.000 per risparmiarne in tasse 1.390. Questi soldi non sono "guadagnati", ma sono "investiti" nel fondo pensione, con tutte le regole e i vincoli del caso.

	30.000 €	
	-7.140 €	
netto subito in tasca =	22.860 €	
	25.000 €	+ 5.000 € in più fondo pensione
	-5.750 €	(che comunque saranno tassati 9-15% in futuro)
netto subito in tasca =	19.250 €	+ 5.000 € in più fondo pensione

17.2.2 Il fondo pensione non è completamente detassato

Versando dei contributi sul fondo pensione si pagheranno comunque le tasse al momento di ricevere il denaro, ma si pagheranno con una certa mitigazione, cioè non si pagherà l'aliquota normale (attualmente dal 23% al 43%) ma si pagherà un importo mitigato, tra il 15% e il 9% in base a quanto tempo si è passato nel fondo pensione.

In particolar modo, la tassazione su quanto ritirato dal fondo pensione è costante e pari al 15% per i primi 15 anni di iscrizione, dal quindicesimo anno cala dello 0,3% all'anno, fino a raggiungere il 9% al trentacinquesimo anno, per poi rimanere costante e pari al 9%.

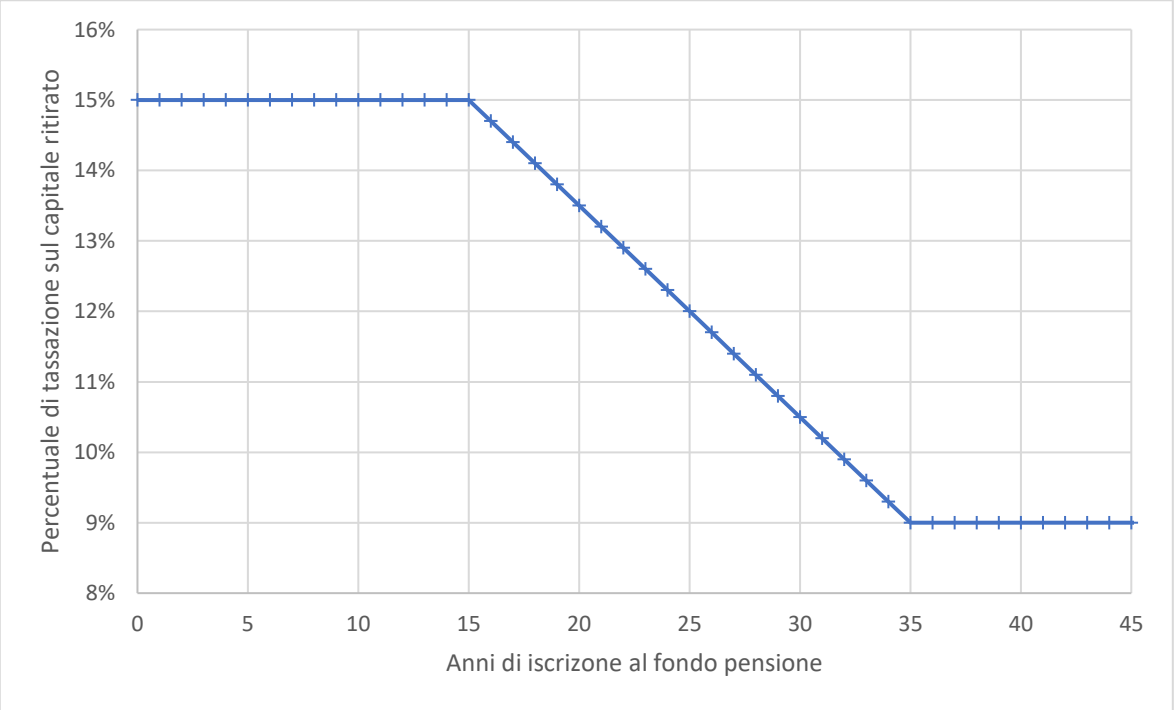


Figura 18: Importo tassazione vs numero di anni nel fondo pensione

Il pagamento delle tasse viene posticipato molti anni in avanti e detassato. Chiaramente la detassazione è tanto più conveniente quanto più l'aliquota IRPEF da pagare attualmente è alta. Se si ha ad esempio un'aliquota IRPEF marginale del 43% (il massimo), lo sgravio dovuto all'abbassamento delle tasse da pagare sarà più alto rispetto a chi deve pagare un'aliquota IRPEF del 23%.

È necessario valutare attentamente la convenienza di versare sul fondo pensione ai fini della detassazione. Per redditi bassi o addirittura per chi è senza IRPEF, potrebbe non convenire versare l'intero importo di 5.168,57 € sul fondo pensione: ad esempio per i regimi rimpatriati o le partite IVA forfettarie o se lo sgravio fiscale sull'IRPEF è già stato saturato da spese mediche o lavori in casa, si potrebbe non usufruire appieno dello sgravio fiscale. Ricordiamo che il versamento si può fare anche tutto a inizio dicembre, non esiste un obbligo di versamento periodico tranne per i fondi di categoria.

17.2.3 Contributo del datore di lavoro

Il contributo del datore di lavoro dipende dal CCNL di riferimento e può andare dallo 0% fino addirittura al 10% della retribuzione lorda in casi eccezionali. Questo contributo è presente solo per i fondi di categoria e si aggiunge al TFR. Quindi, se il dipendente decide se versare il TFR in un fondo pensione, può decidere anche di aggiungere un contributo aggiuntivo; a questo viene aggiunto un contributo del datore di lavoro, normalmente pari o superiore a quello versato dal dipendente, ad esempio lo stesso ammontare o moltiplicato per 1,5.

Un esempio:

con una RAL di 30.000 € si verserà un TFR pari a $30.000 \cdot 0{,}0691 = 2.073$ € annuo, al quale potrà essere sommato un contributo aggiuntivo, che ha un minimo stabilito dal CCNL. Per beneficiare dello sgravio fiscale visto in precedenza è possibile versare quindi un contributo che, sommato al contributo del datore di lavoro, sarà pari a 5.168,57 €. Se il contributo del datore di lavoro è pari al contributo del dipendente, si avrà che per raggiungere lo sgravio fiscale massimo basterà versare la metà di 5.168,57 €, perché il resto lo verserà il datore di lavoro.

Certe categorie di lavoratori non devono versare il TFR per forza nel fondo di categoria, o quantomeno non lo devono versare completamente, questi sono lavoratori solitamente pubblici o semi pubblici. Per i dipendenti privati il TFR va versato completamente.

17.2.4 Tassazione sui rendimenti azionari del fondo pensione

La tassazione sul fondo pensione è duplice: rimane 15%-9% su quanto è stato versato al momento dello svincolo, mentre è tassato anche il guadagno su quanto versato. Infatti, la tassazione sui rendimenti finanziari del fondo pensione è pari al 20% e non al 26% come un normale investimento obbligazionario o azionario, o 12,5% se il fondo pensione investe in obbligazioni governative.

La tassazione sui rendimenti viene applicata ogni anno, quindi non solo allo svincolo. Questo è molto meno conveniente in quanto si anticipa la tassazione finale.

17.2.5 Non viene calcolata l'imposta di bollo dello 0,2%

Non esiste imposta di bollo sui fondi pensione.

17.2.6 Soldi bloccati fino alla pensione o fino al raggiungimento di particolari condizioni

I fondi pensione normalmente vincolano i soldi fino alla pensione, ma possono essere svincolati anticipatamente dei soldi in casi particolari, come l'acquisto della prima casa o in altri casi specifici. Dopo un numero di anni specifico è anche possibile chiedere uno svincolo del 30% di quanto versato. In tutti questi casi i soldi sono svincolati con una tassa del 23% circa, quindi maggiore del 15%-9% versato in precedenza.

17.2.7 I soldi saranno percepiti a rate

In funzione dell'aspettativa di vita residua all'età pensionabile, viene calcolata la rata di restituzione di quanto versato. In compenso, se si è versato un importo totale minore di 50.000,00 €, è possibile ritirare l'intera somma; questo importo, tuttavia, varia in base al fondo.

È da notare che è permesso avere più di un fondo pensione e questa cifra è per ogni singolo fondo. Quindi per chi non volesse la rendita, all'appropinquarsi del raggiungimento della cifra per la rendita obbligatoria è possibile aprire un secondo fondo pensione, dove si mantiene l'anzianità del primo ai fini della tassazione del 9%, e versare solo nel nuovo fondo pensione.

17.2.8 Sono presenti costi di versamento e di gestione

Questo è il più grande svantaggio dei fondi pensione: sono presenti costi di versamento e gestione che tendono a essere abbastanza alti, i quali abbassano i rendimenti. in sostanza, il più grande vantaggio del fondo pensione sono gli sgravi fiscali, mentre il più grande svantaggio sono i costi di gestione.

17.3 Quando conviene il fondo pensione?

Video del Prof. Coletti su quando conviene il fondo pensione: Il fondo pensione conviene? | Analisi comparativa con investimento in proprio oppure la tabella fornita dal forum Finanza Online.

La domanda da porsi è questa: "*se invece che investire i soldi nel fondo pensione li investissi per esempio in ETF senza sgravio fiscale e senza contributo del datore di lavoro ma con costi di gestione decisamente più bassi e profilo di rischio azionario 100%, mi converrebbe?*"

Ci sono alcune situazioni che sono decisamente "no-brainer" e che convengono a priori:

1. entrare nel fondo pensione con il minimo contributivo annuo, solitamente pochi euro, permette di accumulare età contributiva nel fondo e fa sì che si arrivi dopo 35 anni ad avere il 9% di tassazione, anche se magari i costi di versamento e gestione abbatteranno anche parecchio i singoli versamenti;
2. se il datore di lavoro ci mette il contributo (1:1 o ancora meglio 1:1,5), versare sul fondo pensione conviene in quanto sono soldi regalati;
3. se si ha un'aliquota IRPEF alta e non manca tanto alla pensione, conviene comunque il fondo pensione perché un eventuale ETF non riuscirebbe con costi minori e investimenti migliori a recuperare il vantaggio fiscale del fondo pensione;
4. se si è incapaci di risparmiare o di investire, al fine di assicurarsi un futuro più dignitoso.

Quando invece non conviene mai il fondo pensione:

1. nessuna IRPEF;
2. aliquota IRPEF bassa, buone abilità di investitore e tanti anni alla pensione.

Attenzione, nella scelta dei fondi pensione è molto importante fare riferimento ai dati specifici di ogni fondo, è importante guardare i KIID dei fondi pensione oppure il comparatore di costi sul sito Covip.

18 Test finale

Link al video: Educati e Finanziati 11: vi interrogo in diretta per verificare l'apprendimento!

1. Giovanni ha 200mila euro e una Citroen C3 vecchia di 14 anni. Spende per vivere esattamente i 20mila euro che guadagna e il tetto della sua casa è stato appena rifatto. Ha 60 anni, non ha figli e una vita piatta come una tavola. Come allocheresti il suo portafoglio?
2. Goffredo ha 50mila euro, 25 anni, non guida ed è al primo anno del dottorato in ornitologia. La borsa di dottorato di 12k gli serve per vivere. Come allocheresti il suo portafoglio?
3. Considera:
   I. Alice, che all'anno fa 10 bonifici istantanei, 30 bonifici non istantanei, abbisogna di conto titoli e carta di credito e bancomat;
   II. Barbara, che vive di contanti e all'anno fa 20 prelievi bancomat fuori banca, abbisogna di bancomat;
   III. Camilla, che all'anno fa 10 bonifici, vuole il bancomat e il conto titoli.

   Quale conto consiglieresti loro tra:

   I. Bonifico 1 euro, istantaneo 3 euro, conto titoli 10 euro, bancomat gratis, prelievo fuori banca 2 euro, carta di credito 30 euro
   II. Bonifico 0 euro, istantaneo 1 euro, conto titoli 30 euro, bancomat gratis, prelievo fuori banca 0 euro, carta di credito 50 euro
   III. Costo fisso 60 euro, istantaneo 1 euro, il resto gratis
4. Se una carta mi prende i soldi immediatamente da un conto che non è bancario ma è interno alla carta, come la chiamano i pignolazzi?
5. Se spendo 1200 euro su una carta di credito con massimale mensile 1500 euro, dopo quanto tempo li devo pagare?
6. In quali occasioni ho assolutamente bisogno di una carta di credito?
7. 5,3,4,8,7,2,11,19 che media, deviazione standard e mediana hanno?
8. Se una distribuzione di numeri interi positivi (ad esempio prezzi) ha media 7 e mediana 4 e deviazione standard 2, cosa puoi dire su come è fatta?
9. Un asset aumenta del 3% in un mese. Che rendimento annuo ha? Quali ipotesi devi fare per poter rispondere?
10. Il tuo amato BTP ha reso nei 5 anni di vita 1900 euro su 10000 investiti. Quanto è il suo rendimento? Definisci per bene "rendimento"
11. Trova il miglior conto deposito svincolato e obbligazione in EURO che duri non oltre 1 anno (non emittenti sull'orlo del fallimento).
12. Una obbligazione scade tra 3 anni, quota 97 e paga 4% di cedola. Quanto rende all'anno?
13. Le obbligazioni dell'azienda X a 5 anni solitamente rendono 6% annuo. Quanto quota una obbligazione zero coupon a 5 anni della azienda X? E se i tassi si abbassano al 5% quanto quota?
14. Se compro oggi 1000 euro di BTP indicato come BTP TF 3.5 17mar2071 e lo pago 95, quanto pago di rateo netto? E quando e quanto prenderò alla prossima cedola?
15. Quando voglio comprare subito con un ordine al meglio, quale prezzo guardo:
    I. di mercato;
    II. bid;
    III. ask;
    IV. denaro;
    V. il più alto di quelli che vedo;
    VI. il più basso di quelli che vedo;

16. Se metto un ordine di acquisto con prezzo limite più alto del prezzo ask (lettera), cosa succede?
17. Una obbligazione della Repubblica Messicana espressa in Pesos quanto è tassata per un residente in Italia?
18. Una obbligazione del governo nigeriano denominata in USD che rischi ha? E una obbligazione del governo USA denominata in Nigerian Naira?
19. Per investire il proprio fondo d'emergenza è meglio una polizza vita a capitale garantito o un fondo azionario?
20. Chi decide gli investimenti da fare in una gestione patrimoniale?
21. Se ti propongono un investimento in una nuova azienda che rende il 25% a due anni, aderisci con una parte di quarto pilastro?
22. Cosa fai se il tuo quarto pilastro investito in azioni perde il 30% in una settimana e il telegiornale dice che questo è segnale di crisi imminente e leggi la stessa notizia su un giornale?
23. Meglio investire subito oppure attendere un pochino che eventualmente l'asset che vuoi comprare cali?

19 Note di chiusura

[i] Il prezzo ask (detto anche offer) è superiore al prezzo bid. Il cosiddetto best bid è il più elevato prezzo bid presente sul mercato. Analogamente, è detto best ask il più basso prezzo ask presente sul mercato. Una quotazione di mercato riporta il best bid e best ask disponibili sul mercato ed è nota come BBO (Best Bid and Offer). In tal senso il bid-ask spread è la differenza tra best ask e best bid. Con riferimento all'operatività del dealer, il bid-ask spread è il margine di profitto lordo di tale intermediario, che negozia strumenti di proprietà appartenenti al proprio portafoglio. Con riferimento all'investitore, il bid-ask spread rappresenta un costo di transazione implicito, a differenza dal principale costo di transazione esplicito, cioè commissione pagata.
Il concetto di bid-ask spread è applicabile anche ai mercati ad asta e in tal senso è dato dalla differenza tra la miglior proposta in vendita e la miglior proposta in acquisto presenti sul mercato.

[ii] Il rischio di controparte è un aspetto importante da considerare quando si tratta di ETF che utilizzano strumenti derivati come gli swap. Il rischio di controparte si riferisce alla possibilità che la controparte con la quale l'ETF ha stipulato il contratto derivato non sia in grado di adempiere ai suoi obblighi finanziari.
Nel caso specifico di ETF che utilizzano swap, di solito si tratta di swap su ritorno (return swap) o swap su rendimento (total return swap). In queste transazioni, l'ETF paga una controparte per ricevere il rendimento di un indice di riferimento. Se la controparte fallisce o non può adempiere agli obblighi contrattuali, l'ETF è esposto al rischio di perdere parte o tutto il rendimento che avrebbe dovuto ricevere.
Ecco alcuni fattori chiave associati al rischio di controparte nei contratti di swap:

1. Controparte Creditizia: Il rischio che la controparte non sia in grado di onorare gli impegni a causa di difficoltà finanziarie o insolvenza.
2. Rischio di Mercato: Le variazioni nei mercati finanziari possono influenzare il valore del contratto di swap e l'abilità della controparte a mantenerlo.
3. Rischio di Liquidità: La mancanza di liquidità nei mercati può rendere difficile per la controparte ottenere il finanziamento necessario per adempiere agli obblighi contrattuali.
4. Rischio Operativo: Problemi operativi, errori o difficoltà nell'esecuzione delle transazioni possono aumentare il rischio di controparte.

Per gestire il rischio di controparte, gli emittenti di ETF spesso richiedono garanzie o collaterali dalla controparte, cercando di ridurre il rischio di perdita. Inoltre, molte giurisdizioni regolamentano la gestione del rischio di controparte per proteggere gli investitori.
Gli investitori che considerano ETF che utilizzano swap dovrebbero comprendere appieno il rischio di controparte associato e valutare le misure di gestione del rischio adottate dall'emittente dell'ETF.

[iii] Poche transazioni su un titolo nel mercato azionario possono essere considerate un problema per diverse ragioni:

1. Liquidità limitata: se un titolo è poco scambiato, può avere una bassa liquidità. La liquidità rappresenta la facilità con cui un titolo può essere comprato o venduto sul mercato senza influire significativamente sul suo prezzo. Una bassa liquidità può rendere difficile l'esecuzione di grandi transazioni senza provocare impatti significativi sui prezzi.
2. Spread elevati: lo spread è la differenza tra il prezzo di acquisto (bid) e il prezzo di vendita (ask) di un titolo. In mercati poco liquidi, gli spread tendono ad essere più ampi, il che significa che gli acquirenti pagano un prezzo più alto e i venditori ricevono un prezzo più basso rispetto a titoli più liquidi. Questo può aumentare i costi di transazione per gli investitori.
3. Volatilità: i titoli poco scambiati sono spesso soggetti a maggiore volatilità. Anche una piccola quantità di acquisti o vendite può avere un impatto significativo sui prezzi. Questa volatilità può essere problematica per gli investitori che cercano stabilità nei loro portafogli.
4. Difficoltà nell'ottenere informazioni di mercato: in mercati poco liquidi, può essere più difficile ottenere informazioni aggiornate sui prezzi e sulle condizioni di mercato. La mancanza di dati in tempo reale può limitare la capacità degli investitori di prendere decisioni informate.
5. Rischio di manipolazione: in mercati poco liquidi, le transazioni anche di piccole dimensioni possono influenzare notevolmente i prezzi. Questa situazione può rendere il mercato vulnerabile a potenziali manipolazioni o azioni speculative che possono danneggiare gli investitori.

Per questi motivi, la liquidità è spesso considerata una caratteristica importante per gli investitori che cercano titoli in cui investire. Gli investitori preferiscono spesso titoli più liquidi per ridurre i costi di transazione, migliorare la stabilità del portafoglio e facilitare l'accesso al mercato.