



GUADAGNARE CON TITOLI E FONDI AFFIDATEVI A UN GESTORE MA OCCHIO AI COSTI ECCO COME TAGLIARLI

Le spese possono diventare una zavorra per il portafoglio. Molti piccoli investitori non sanno esattamente qual è il peso delle commissioni e in che modo funzionano. Ecco tre esempi di razionalizzazione per diversi importi e profili di rischio con la possibilità di risparmiare fino a mille euro l'anno. E «liberare» nuove potenzialità di rendimento. Anche se i tassi restano bassi ancora per un po'

di **Pieremilo Gadda**

Un taglio netto alle spese può dare nuova linfa al portafoglio. Sembra ovvio. Eppure molti risparmiatori ignorano quanto spendono ogni anno per gestire il proprio capitale. I casi esaminati da *L'Economia* dimostrano che, seguendo alcune semplici regole, si può risparmiare parecchio, oltre mille euro l'anno su un portafoglio da 60mila euro.

Come rendere più efficiente (e remunerativa) la gestione dei propri investimenti? Partendo dalla scelta dei prodotti. Polizze unit linked o gestioni patrimoniali possono «nascondere» una duplicazione dei costi di gestione, applicati sia al «contenitore» che ai singoli fondi sottostanti. Occorre tenerne conto. Gli Etf, strumenti a replica passiva di un indice, vantano spese di gestione nettamente inferiori rispetto ai fondi comuni. Qualunque sia la performance del mercato sottostante, la differenza di costo tra un Etf azionario (0,42%) e un fondo attivo (1,65%) si tradurrà a distanza di cinque anni in un maggiore guadagno del 6,5% per lo strumento meno caro, calcola AdviseOnly. E il vantaggio si amplifica con il passare del tempo: sale al 13,2% dopo 10 anni, vola al 28,2% al 20esimo anno.

Questo non fa dei replicanti *low cost* la soluzione migliore sempre. Molti consulenti prediligono la gestione attiva per l'investimento obbligazionario e le strategie alternative. In ogni caso, i fondi comuni non sono tutti uguali, nemmeno sul piano dei costi. La presenza di commissioni d'ingresso o rimborso — applicate dal 55% dei prodotti secondo uno studio appena pubblicato da Bankitalia — fa lievitare l'esborso complessivo a carico dei sottoscrittori, stimato all'1,74% a fine 2016. Se si sottraggono i costi direttamente e indirettamente sostenuti dagli investitori, il rendimento dei fondi aperti nell'ultimo decennio si riduce in media dal 3,5% al 2%, dice l'indagine di Palazzo Koch.

Mifid2, la revisione della direttiva europea sugli strumenti finanziari che entrerà in vigore il 3 gennaio 2018, impone agli intermediari una maggiore trasparenza sui costi, che dovranno essere indicati in forma aggregata — e analitica, se il cliente lo richiede —, per evidenziare la spesa complessiva e le singole voci. Incluso il prezzo dell'eventuale servizio di consulenza. Ma i primi rendiconti in

chiaro arriveranno solo alla fine del primo trimestre. Per un quadro completo bisognerà attendere la fine del 2018. Intanto è bene abituarsi a mettere sotto la lente il proprio portafoglio. Guardandolo con occhio (più) critico e studiando le alternative possibili.



I CONTI IN TASCA A 25 MILA EURO Pochi prodotti, ma con il cambio automatico

La prima regola di ogni buon acquisto è pagare il giusto prezzo. Vale anche per gli investimenti. Per un portafoglio di 25 mila euro suddiviso in quattro fondi comuni d'investimento, di cui solo uno azionario (e con un peso marginale, pari al 16%), spendere 610 euro l'anno di commissioni (2,4%) pare eccessivo. Bastano pochi accorgimenti per tagliare l'esborso di oltre 400 euro. Il portafoglio consigliato da Acomea, per esempio, è composto da tre fondi comuni, abbinati a un servizio d'investimento con il cambio semi-automatico: attivando gratuitamente l'opzione cedola, ogni tre mesi si riceve sul conto un accredito che segue i rendimenti generati dal portafoglio. Viene mantenuto, quindi, l'obiettivo esplicito del portafoglio di partenza, cioè consegnare un flusso di reddito periodico. Ma in questo caso, il costo annuo di gestione è pari a 196 euro (0,79%). Come si giustificano commissioni così basse su prodotti a gestione attiva, quindi sostanzialmente analoghi a quelli del paniere di partenza? Se vengono sottoscritti in autonomia — come nel caso considerato — i fondi del portafoglio consigliato da Acomea sono commercializzati nella classe self service, che costa circa la metà rispetto al prezzo pieno di chi vuole acquistare con il supporto di un consulente. Vale la pena ricordare, infatti, che una quota rilevante delle commissioni di gestione relative ai fondi comuni (tra il 50 e il 70%) non viene incassata dalle case prodotte, ma retrocessa ai collocatori per remunerare l'attività di vendita. Eliminando il costo della distribuzione, si paga solo l'attività di gestione. Un altro suggerimento è prestare attenzione alle singole caratteristiche degli strumenti nei quali si investe. «Specialmente quando si fanno i conti con i fondi a scadenza», precisa Alberto Foà, fondatore e presidente di Acomea. Si tratta di fondi aperti, con un orizzonte di riferimento predefinito, in media compreso tra cinque e sette anni. Possono essere sottoscritti solo in una precisa finestra di collocamento e in genere distribuiscono delle cedole periodiche, secondo meccanismi talvolta poco trasparenti: se la gestione non ha dato buoni risultati, alcuni prodotti intaccano il capitale pur di staccare il coupon promesso. In certi casi, poi, la commissione d'ingresso è sostituita da una spesa di collocamento ed è qui che occorre essere vigili.

P. Gad.

LA RICETTA DA 120 MILA EURO Meno «scatole», cloni e un po' di liquidità

Tra fondi azionari e obbligazionari, singoli titoli, una polizza unit linked azionaria e un certificato d'investimento, le spese annue sostenute da un libero professionista di Verona per un investimento di 120 mila euro superano il 2% del patrimonio. Pesano soprattutto le elevate commissioni di gestione applicate alla polizza e ai fondi comuni azionari, bilanciati e flessibili.

Una volta smontato dagli analisti della società di consulenza indipendente Consultique, il portafoglio è stato riassetato,

privilegiando gli Etf, inserendo un cuscinetto di liquidità e alcune strategie alternative. Con un risparmio complessivo di 1.091 euro, al netto della consulenza, che viene pagata a parte, come la parcella dell'avvocato o del notaio. È stato rimpiazzato anche il certificato d'investimento, uno strumento adatto a realizzare strategie non direzionali, più sofisticate della semplice replica lineare di un determinato mercato (permette, per esempio, di guadagnare anche in fase di moderati ribasso o di partecipare ai movimenti rialzisti limitando le perdite, se i mercati scendono): quello presente nel portafoglio iniziale aveva un costo annuo del 2,4%, per il sostituto è solo lo 0,8%. «Se acquistati in fase di collocamento, si pagano tutti i costi legati alla struttura del certificato — spiega Giuseppe Romano, responsabile ufficio studi di Consultique —. Se sono stati emessi a un valore nominale pari a 100 euro, al momento della quotazione scontano immediatamente le commissioni implicite, che possono arrivare fino al 4%. Significa che il prezzo cala rapidamente fino a 96 euro. Morale: questi prodotti vanno sempre acquistati sul mercato secondario».

In ogni caso, qualunque sia l'entità del patrimonio, occorre tenere presenti tutte le voci di costo. Dalle spese del dossier titoli, che possono oscillare attorno agli 80/100 euro l'anno, ai costi di negoziazione. «Questi variano in base all'importo investito e possono arrivare fino allo 0,4/0,7% — avverte Romano —. Un discorso analogo vale per le gestioni patrimoniali, in genere accessibili a partire da qualche centinaio di migliaia di euro. Un costo ragionevole per una soluzione obbligazionaria può essere attorno allo 0,20/0,30%. Per una gestione azionaria, dovrebbe arrivare allo 0,50%. Invece, non è raro imbattersi in commissioni prossime all'1,5/2% l'anno».

P. Gad.

UNA PROPOSTA DA 60 MILA EURO Gestione snella e una strategia di fondi scontati

Per un investimento di 60 mila euro diviso a metà, 30 mila euro in una polizza unit linked (costituita a sua volta da 12 fondi comuni), altri 30 mila in una gestione patrimoniale, con in pancia 20 fondi e un Etc sull'oro, un antiquario milanese di 52 anni paga 1.725 euro l'anno.

È uno dei portafogli analizzati dal robo-advisor Euclideia nell'ambito del servizio gratuito di check-up del portafoglio. Scomponendolo nelle varie voci di spesa, si scopre come sia la polizza che la gestione scontino una commissione vicina all'1,9% l'anno, da sommare alle spese degli strumenti sottostanti, prossime a un punto percentuale. Euclideia propone di sostituirlo con un'altra gestione patrimoniale, composta per il 41% del paniere da Etf o fondi indice (esplicitamente agganciati a un benchmark) e per la quota rimanente da fondi comuni e alternativi: il costo complessivo scende a 702 euro, con un risparmio annuo di 1.023 euro.

«Per la componente azionaria prediligiamo l'utilizzo degli strumenti a replica passiva, ma siamo convinti che gli etf non siano sempre la soluzione più efficiente per investire nel reddito fisso», spiega Giovanni Folgore, capo degli investimenti di Euclideia. A conti fatti, nel portafoglio consigliato dalla società per questo investitore, si paga uno 0,7% sulla gestione patrimoniale, più una commissione dello 0,45% sul sottostante, per un totale dell'1,15%. Non sono previste altre voci di spesa, costi amministrativi, di negoziazione, ingresso, uscita e performance. I fondi entrano nella gestione con le commissioni dimezzate dedicate agli inve-



stitori istituzionali. Lo stesso vale per le strategie alternative — incorporate nel formato dei fondi Ucits con liquidità giornaliera — che consentono di ottenere performance de-correlate alle altre classi di attivo, con l'obiettivo di contribuire a stabilizzare il rendimento complessivo.

A quali voci di spesa è meglio prestare particolare attenzione? «La duplicazione dei costi è frequente in strumenti come polizze e gestioni patrimoniali tradizionali — spiega Folgori —. Su prodotti assicurativi a premio ricorrente possono gravare pesanti costi di ingresso. Vale anche per gestioni patrimoniali tradizionali e fondi, fino al 5%». Attenzione, però: le commissioni di entrata e uscita vengono applicate a discrezione del collocatore e possono quasi sempre essere negoziate.





Profilo investitore

Età: **39 anni**
 Professione: **Lavoratore autonomo**
 Profilo di rischio: **Medio/alto**
 Importo investito: **120.000 euro**

* comprende anche il costo del dossier titoli pari a 80 euro l'anno, sono escluse spese di negoziazione;
 ** unit linked azionaria

Asset allocation

Obbligazionario **63,5%**

Azionario **21%**
 Bilanciato **3%**
 Liquidità **5%**
 Alternativo **7,5%**

Portafoglio di partenza

Strumento	Importo in euro	Costo annuo	Peso%
Fondi azionari	10.000	2,21%	8,33%
Fondi obbligazionari	30.000	1,42%	25,00%
Fondi bilanciati/flessibili	20.000	2,16%	16,67%
Titoli azionari	8.000	0,00%	6,67%
Titoli obbligazionari	9.000	0,00%	7,50%
Polizza vita**	40.000	3,24%	33,33%
Certificati d'investimento	3.000	2,40%	2,50%
Totale	120.000	2,10%	
Costo consulenza	0	0,00%	
Costo complessivo*	2.527	2,10%	

Portafoglio consigliato

Fonte: Consultique

Strumento	Importo in euro	Costo annuo	Peso%
Etf azionari	22.200	0,44%	18,50%
Certificati d'investimento	3.000	0,80%	2,50%
Etf obbligazionari	34.000	0,34%	28,30%
Titoli obbligazionari	18.000	0,00%	15,00%
Fondi bilanciati	3.600	1,43%	3,00%
Fondi alternativi	9.000	1,40%	7,50%
Fondi obbligazionari	24.200	1,41%	20,20%
Liquidità	6.000	0,00%	5,00%
Totale	120.000	0,63%	
Costo consulenza	600	0,50%	
Costo complessivo*	1.436	1,20%	

Risparmio annuo **1.091 euro**

Profilo investitore

Età: **46 anni**
 Professione: **Lavoratore dipendente**
 Profilo di rischio: **Medio/basso**
 Importo investito: **25.000 euro**

Portafoglio di partenza

Strumento	Importo in euro	Costo annuo	Peso%
Fondo a cedola	7.000	1,82%	28%
Fondo a cedola	7.000	1,58%	28%
Fondo a cedola	7.000	2,59%	28%
Azionario internazionale	4.000	2,77%	16%
Totale	25.000	2,11%	
Costo consulenza	0	0,00%	
Costo complessivo*	610	2,44%	

Portafoglio consigliato

Fonte: Acomea

Strumento	Importo in euro	Costo annuo	Peso%
Obbligazionario euro governativo breve termine	10.000	0,36%	40%
Obbligazionario misto	12.500	0,85%	50%
Azionario internazionale	2.500	2,16%	10%
Totale	25.000	0,79%	
Costo consulenza	0	0,00%	
Costo complessivo**	196	0,79%	

* comprende anche il costo del dossier titoli pari a 80 euro l'anno, sono escluse spese di negoziazione;
 ** non è prevista una spesa per il dossier titoli

Asset allocation

Obbligazionario breve termine **40%**
 Azionario globale **10%**
 Obbligazionario misto **50%**

Risparmio annuo **414 euro**



Profilo investitore

Età: **52 anni**
 Professione: **Antiquario**
 Profilo di rischio: **Medio**
 Importo investito: **60.000 euro**

Portafoglio di partenza

Strumento	Importo in euro	Costo annuo	Peso%
Polizza vita unit linked costituita da 12 fondi	30.000	2,84%	50%
Gestione patrimoniale	30.000		50%
20 fondi	29.000	2,90%	48,34%
1 etf	1.000		1,66%
Totale	60.000	2,87%	
Costo consulenza	0	0,00%	
Costo complessivo*	1.725	2,87%	

costituita da

Portafoglio consigliato

Fonte: Euclidea

Strumento	Importo in euro	Costo annuo	Peso%
Gestione patrimoniale			0,70%
Fondi azionari	1.866	0,96%	3,10%
Etf e fondi indice azionari	13.134	0,20%	21,90%
Fondi alternativi	6.000	0,87%	10,00%
Fondi obbligazionari	27.060	0,58%	45,10%
Etf e fondi indice obbligaz.	11.940	0,14%	19,90%
Costo aggregato del sottostante		0,45%	
Totale	60.000	1,15%	
Costo consulenza	0	0,00%	
Costo complessivo**	702	1,15%	

*Non sono previsti costi di tenuta dossier titoli;
 **spese di negoziazione incluse nel costo della gestione patrimoniale

Asset allocation

Fondi obbligazionari **45,10%**
 Etf e fondi indice azionari **21,90%**
 Etf e fondi indice obbligaz. **19,90%**
 Fondi azionari **3,10%**
 Fondi alternativi **10%**

Risparmio annuo

1.023 euro

P. Gad.
 © RIPRODUZIONE RISERVATA
 © RIPRODUZIONE RISERVATA
 © RIPRODUZIONE RISERVATA

Il 55% dei prodotti di risparmio gestito, dice Bankitalia, applica commissioni di entrata e uscita