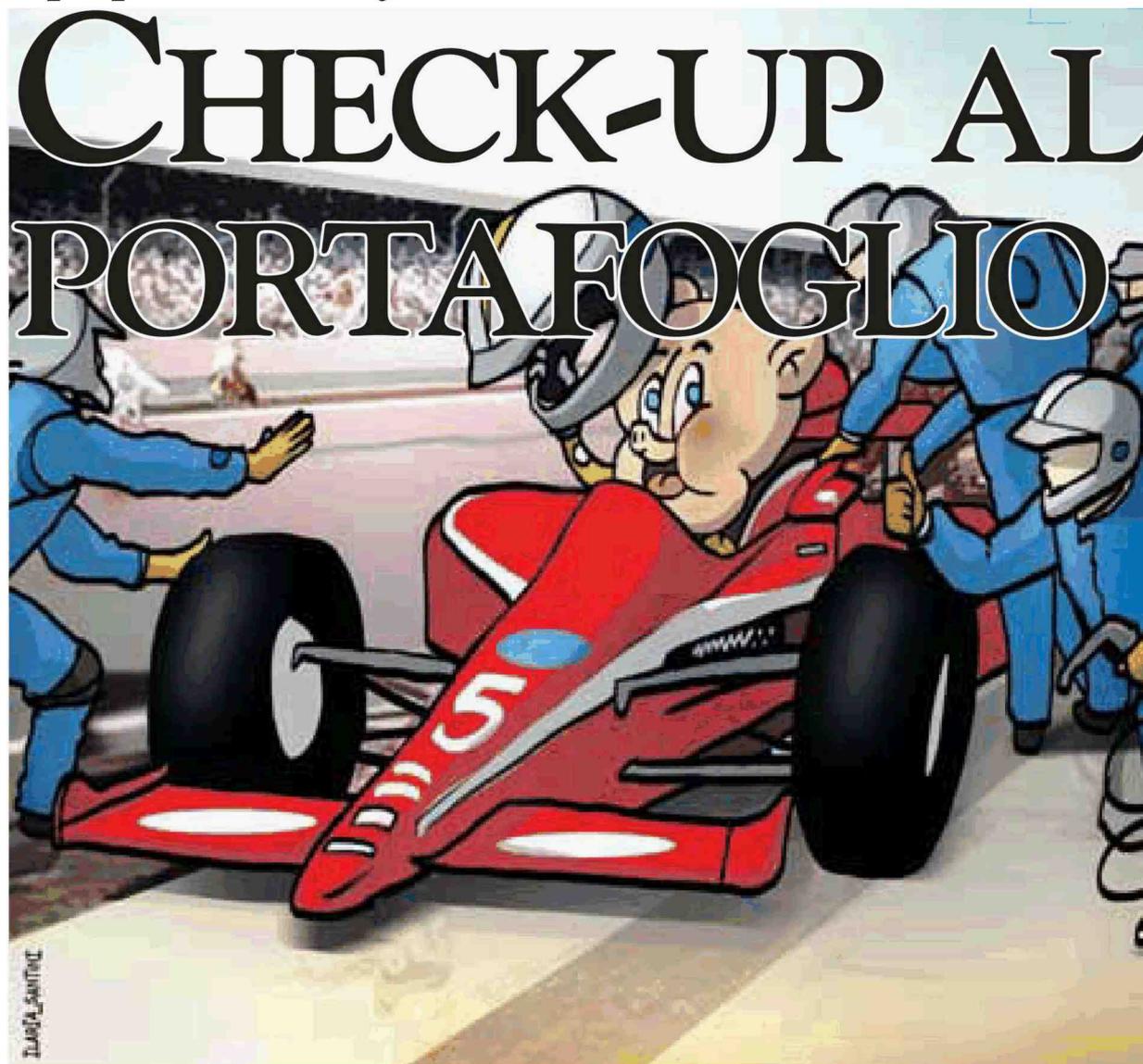


**Bilanci** *A inizio anno è il momento di fare un tagliando al proprio basket di fondi. Anche in vista dell'arrivo dei Pir*



di Carlo Giuro

**N**el 2016 diversi sono stati i momenti di tensione, dalle turbolenze sul sistema bancario, alla Brexit, all'inaspettata elezione presidenziale americana di Donald Trump, al combinato dispo-

sto del referendum italiano e delle elezioni austriache, fino al salvataggio in extremis di Mps in Italia. E anche quest'anno si presenta ricco di appuntamenti politici e finanziari in grado, nelle attese degli analisti, di influenzare i mercati.

Nel 2017 l'agenda elettorale prevede a marzo le elezioni in Olanda, le elezioni presidenziali in Francia tra aprile e maggio e a fine estate il rinnovo in Germania di Parlamento e Cancelliere. Il tutto in attesa di comprendere le prossime mosse delle banche centrali anche sulla scia delle



tendenze dell'inflazione e dei tentativi di ripresa delle commodities. Dopo un 2016 che ha messo duramente alla prova l'abilità dei gestori, è quindi davvero quindi il caso di approfittare dell'avvio d'anno per fare un bilancio con l'obiettivo di capire se intervenire con aggiustamenti nel proprio paniere di fondi, gestioni o polizze. Tutti strumenti di risparmio gestito che negli ultimi mesi, visti i tassi ai minimi, sono diventati un'alternativa cui le famiglie guardano con sempre maggiore interesse. Da dove iniziare questo check-up?

Il punto di partenza è quello di considerare gli atteggiamenti prevalenti del risparmiatore italiano, per ipotizzare eventuali correttivi. Dalla recente Indagine Ipsos elaborata in occasione della Giornata Mondiale del Risparmio emerge che il risparmiatore italiano è sempre più attento alla (bassa) rischiosità del tipo di investimento (44%). Inoltre, cresce di 5 punti percentuali sul 2015 l'attenzione delle famiglie verso attività che aiutino lo sviluppo dell'Italia (dal 13 al 18%). Come comportarsi? La liquidità, con il livello dei tassi attuali, ha un costo implicito rappresentato dal basso livello dei rendimenti e dalle performance potenzialmente superiori che si potrebbero ottenere con investimenti alternativi. Gli strumenti di parcheggio vanno allora utilizzati per far fronte a imprevisti o per stare fermi un giro in attesa di capire come muoversi in situazioni di incertezza. Considerando però che l'incertezza appare sempre più come una costante è auspicabile, con cautela, liberare risorse per investire in maniera più proficua. Il tutto però con un metodo che deve essere quello di diversificare, unico antidoto per fronteggiare il rischio e per gestire la propria emotività. Una possibile via da percorrere

è quella di suddividere il proprio risparmio su diversi progetti di investimenti (figli, acquisto casa, gestione budget) nell'ambito di una sorta di contabilità mentale, ciascuno dei quali caratterizzato da orizzonti e profili di rischio diversi, caratterizzati quindi da asset allocation differenti.

Ma quali strumenti utilizzare e con che modalità? Se il giardino prevede l'investimento di somme già accantonate, il mix da comporre può prevedere l'abbinamento di polizze vita con strumenti di risparmio gestito. La componente assicurativa può fungere da linea difensiva attraverso l'utilizzo di polizze vita rivalutabili (con minimo garantito o garanzia di conservazione del capitale e investimento dei premi in un fondo a gestione separata) o delle più dinamiche polizze multiramo che combinano, sotto il medesimo ombrello, una ripartizione tra rivalutabili e unit linked (il risparmiatore ramifica così il proprio investimento su più soluzioni). L'appello delle assicurazioni vita nell'immaginario collettivo rimane molto forte ancor più in periodi di forte volatilità. Come ha sottolineato recentemente l'Ania il peso delle riserve relative alle assicurazioni sulla vita sul totale della ricchezza finanziaria delle famiglie è passato, tra il 2000 e il 2015, dal 5,6 al 14%. La natura ibrida delle polizze multiramo permette, almeno sulla carta, ai clienti di ottenere rendimenti attesi più elevati rispetto alle polizze tradizionali; nel contempo consente alle compagnie di ridurre i requisiti patrimoniali a fronte dei rischi derivanti dalla minore capacità di adempiere gli obblighi connessi con le garanzie offerte dai prodotti tradizionali.

Considerando che esiste comunque una componente non munita di garanzia (quella relativa alle unit linked) va prestata particolare attenzione alle scelte da operare facendo in modo che sia coerente con il proprio profilo di rischio e rendimento. Particolare attenzione va prestata anche alla struttura dei costi. Un'altra porzione del portafoglio può essere invece investita attraverso fondi comuni utilizzando le diverse tipologie e guardando anche agli asset che possono allargare l'universo investibile. In un portafoglio diversificato, per migliorare il profilo rischio-rendimento, si possono utilizzare anche tipologie di investimento che rappresentano una contenuta correlazione con le attività finanziarie più tradizionali (con strumenti di risparmio gestito che investano in attività reali e obbligazioni di alcuni Paesi emergenti).

Considerando la volatilità dei mercati e l'opportunità di diversificare, di particolare interesse sembrano essere dal punto di vista gestionale poi i fondi flessibili e i fondi absolute return che si caratterizzano per la discrezionalità del gestore nel diversificare il portafoglio. Se si vuole destinare l'investimento ad una finalità specifica su un orizzonte temporale predeterminato, si possono guardare anche i fondi comuni con scadenza definita al momento del lancio. Prevedono un periodo di collocamento predefinito, al termine del quale non sono più consentite nuove sottoscrizioni o versamenti aggiuntivi. È consigliabile portare l'investimento a scadenza, perché la struttura dei costi potrebbe scoraggiare il disinvestimento anticipato. Ed è bene precisare che la presenza di una scadenza non garantisce

il recupero del capitale investito. Se l'esigenza è poi quella di integrare il reddito o la pensione, sul mercato si possono trovare diverse tipologie di fondi a cedola che distribuiscono annualmente un flusso cedolare (ma bisogna fare attenzione perché in alcuni casi questi prodotti intaccano il capitale investito per distribuire la cedola). Se in questa componente per dir così dinamica vi sia anche la finalità successiva o di protezione legale (il riferimento è alla impignorabilità e insequestrabilità) è possibile utilizzare anche polizze vita del tipo unit linked. Se invece l'investimento vuole essere realizzato in forma rateale la via è quella dei piani di accumulo in fondi comuni. Il plus è rappresentato, oltre che dalla possibilità di conciliare il risparmio forzoso con il proprio budget familiare, dal realizzare una media delle quotazioni di ingresso (sia in fase di ribasso quindi, che in fase di rialzo) operando una diversificazione temporale.

Con un orizzonte temporale di cinque anni potrebbe essere utile accedere a un piano di accumulo di tipo obbligazionario o al massimo su un fondo bilanciato obbligazionario; con un orizzonte di una decina di anni potrebbe essere il caso di propendere per un fondo bilanciato o azionario, valido quest'ultimo, magari con un connotato internazionale per cogliere anche il beneficio della diversificazione geografica, a maggior ragione per intervalli di tempo ancora più protratti. Con attenzione va esaminata anche la onerosità dello strumento. Più nello specifico va verificato se si prevedano spese di sottoscrizione (i supermercati online di fondi consentono di azzerarle) e

con quale modalità di prelievo (in alcuni casi si prevede una commissione più consistente all'inizio con la successiva rateazione della restante parte lungo l'arco della restante parte del piano). Occorre ancora indagare la presenza di diritti fissi che potrebbero risultare particolarmente penalizzanti nel caso di un programma di investimento articolato in versamenti di piccolo importo. Ulteriore voce da ponderare è quella delle spese di gestione e di incentivo che remunerano l'attività del gestore. Non va trascurata poi l'eventuale previsione di commissioni di uscita in caso di disinvestimento anticipato rispetto a un intervallo prefissato. (riproduzione riservata)

## AL TOP Fondi

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
Anima Geo Globale Y	25,44	B	9,92
Anima Valore Globale F EUR	22,76	B	10,36
BancoPosta Az Internaz	18,25	C	10,64
AcomeA Globale A2	15,05	C	9,98
Soprarno Esse Stock B	13,07	C	8,89
<b>Azionari Europa</b>			
Consultinvest Azione I	14,19	B	13,38
Banco Posta Azion. Euro	10,88	C	12,55
Fonditalia Eq. Europe T	9,71	C	9,29
Symphonia Az Small Cap Italia	7,74	A	11,35
UBI Pramerica Azionario Etico	7,74	C	11,98
<b>Azionari USA</b>			
AcomeA America A2	29,81	D	11,29
Eurizon Az PMI Am	21,45	E	12,64
UBI Pramerica Az USA	18,30	C	11,71
Interf Equity USA	17,69	D	10,01
Investitori America	16,17	A	8,42
<b>Azionari specializzati</b>			
Eurizon Az En Mat Prime	32,56	C	13,43
AcomeA Paesi Emerg. A2	30,11	C	11,37
Fonditalia Eq Gl Em M I	25,36	C	12,52
Interf Eq Glb Em Mkts	23,64	B	12,50
Fonditalia Euro Cyclical T	19,81	D	11,89
<b>Bilanciati</b>			
Etica Bilanciato I	8,51	B	6,05
Sella Star Coll Bil Paesi Emer	8,42	C	7,08
Anima Forza 4 A	8,36	B	5,29
Consultinvest Bilanciato C	7,34	D	9,34
Allianz Multi50	6,67	B	5,28
<b>Obbligazionari</b>			
AcomeA Performance A2	14,73	C	9,32
Bnl Obbl Emergenti	12,44	B	7,54
Fonditalia Em Mark L Curr B T	11,60	D	7,55
Anima Riserva Emerg F EUR	10,40	C	6,53
Gestielle Em Markets B cl B	9,99	A	4,39
<b>Monetari</b>			
Fondaco Euro Cash	0,21	B	0,22
Anima Liquidita' Euro F EUR	-0,07	C	0,16
Nordfondo Liquidita' C	-0,11	B	0,10
AcomeA Liquidita' A2	-0,21	C	0,15
Eurizon Tesoreria Euro A	-0,33	C	0,12
<b>Flessibili</b>			
Amundi Eureka Mat. Ind. Dop.	30,68	D	-
Gestielle Obiettivo Brasile	29,42	C	9,14
Gestielle Obiettivo East Euro	27,65	C	10,15
Amundi Eureka Sv Russia18	25,67	-	-
Azimut Trend	25,05	B	7,63