

Il rendimento “netto-netto”

Alcune settimane fa la nostra attenzione è stata attirata da una campagna pubblicitaria di un'importante compagnia assicurativa tedesca riguardante una gestione separata¹. Un'intera pagina, con personaggi a fumetti a colori e molti slogan accattivanti.

“3,58% di rendimento netto. XYZ è per veri intenditori.” Ma poi, leggendo bene in basso le note scritte in piccolo, si scopre che: *“I valori sopra riportati sono al lordo degli oneri fiscali”*. Quindi il 3,58% decantato non è il vero rendimento netto. E' il rendimento attribuito agli investitori dopo aver trattenuto la percentuale spettante alla società che gestisce il portafoglio. Il risparmiatore deve detrarre un altro 12,5% per giungere al rendimento “netto-netto”: il 3,13%.

Un altro slogan controverso della pubblicità è quello che afferma: *“Restituisce sempre a scadenza almeno il capitale investito”*. La storia recente ci ha insegnato che non succede sempre così.

In passato avevamo già messo all'erta i risparmiatori sui messaggi ingannevoli della pubblicità finanziaria. C'è ancora molta strada da percorrere verso una maggiore correttezza del messaggio e trasparenza dei contenuti.

Proprio il tema della trasparenza affligge la categoria delle gestioni separate: esse sono appunto dei grandi portafogli che possono contenere pressoché qualsiasi categoria di titoli. E' loro permesso fornire scarsa informazione al cliente finale circa la composizione del portafoglio (basta controllare le schede pubblicate periodicamente) ed è loro consentito contabilizzare i titoli presenti non al valore di mercato, ma al costo storico. Il rendimento è dato dagli interessi maturati e dalle plus/minus sui titoli venduti. Non si calcola la *mark to market*, cioè la valorizzazione ai prezzi di mercato. Non è una cosa da poco. Se i titoli in portafoglio si deprezzano, ciò non risalta subito in modo esplicito: finché il titolo non viene venduto, la perdita non emerge. Siamo andati sul sito web della compagnia proponente a cercare la composizione del portafoglio (oltre 8 miliardi di euro condensati in una pagina): il documento più recente risale al marzo 2010. Nel frattempo sono divenute insolventi due nazioni europee, altre sono nel mirino degli speculatori ed il mercato obbligazionario in generale sta vivendo un periodo non facile. Si legge nel documento: *“Altri titoli di stato quotati in euro”*. Ma di che paese? Germania? Francia? Irlanda? Grecia? Portogallo? Spagna? Boh! Si legge ancora: *“Obbligazioni strutturate in euro”*. Emesse da chi? Strutturate su che cosa? E così si può procedere con altri interrogativi relativi agli altri attivi presenti in portafoglio.

Perfino l'ISVAP, l'autorità di vigilanza delle assicurazioni, ha acceso un faro su questo tipo di gestioni. I motivi dell'attenzione sono: possibilità di diverso trattamento degli investitori, scarsa trasparenza informativa, conflitti di interesse (la gestione separata investe su prodotti emessi dalla compagnia che la controlla), possibilità di “manipolare” i rendimenti.

¹ La gestione separata è un grande portafoglio di obbligazioni e di azioni: al loro rendimento sono poi agganciati altri prodotti, tipo polizze vita o contratti di capitalizzazione.

Se proprio vogliamo, un punto favorevole lo possiamo trovare a queste gestioni. Non manifestando il valore di mercato dei titoli, non generano ansia nel risparmiatore in caso di discesa.

Un suggerimento ci sentiamo di dare ai detentori di polizze vita o contratti di capitalizzazione agganciate a gestioni separate: siccome esse non fanno emergere le perdite derivanti dal calo dei titoli in portafoglio, **chiedete il riscatto** (se non ci sono penalità, altra assurdità ancora frequente in questi prodotti) **ed investite direttamente in obbligazioni**, sfruttando il loro calo di valore. Otterrete numerosi benefici:

- Beneficiare del ribasso dei titoli obbligazionari. Il principale investimento di queste gestioni sono i BTP. Prendiamo ad esempio il BTP a 10 anni: da metà novembre esso ha perso circa l'8% (in termini di prezzo). Perché non vendere la gestione senza perdite e comprarsi direttamente dei BTP deprezzati?
- Non pagare più commissioni di gestione (spesso esagerate e poco chiare) e altri costi (commissioni di ingresso e di uscita).
- Trasparenza: sapete cosa avete in portafoglio.
- Flessibilità: lotti di investimento contenuti e certezza dei valori e dei tempi di rimborso.

RACCOMANDAZIONI GENERALI

Le notizie e i dati utilizzati nel presente documento provengono da informazioni e da documentazioni di dominio pubblico. L'Autore non risponde dell'accuratezza, completezza, precisione e imparzialità di tali dati e notizie. Il presente documento è stato redatto in via autonoma e indipendente e senza la collaborazione della società oggetto di analisi o di società ad essa collegate. Le opinioni espresse nel presente documento rispecchiano le personali opinioni dell'Autore e nessuna ricompensa, né diretta, né indiretta è stata, né verrà ricevuta a seguito delle suddette opinioni. In nessun caso l'Autore del presente documento potrà essere ritenuto responsabile (per colpa o altrimenti) per danni derivanti dall'utilizzo delle informazioni e delle opinioni in esso riportate. Il presente documento ha esclusivamente finalità informative e non può essere riprodotto, ridistribuito, direttamente o indirettamente, a terzi, né pubblicato, in tutto o in parte, per qualsiasi finalità. Questo documento non costituisce attività di sollecitazione del pubblico risparmio, né intende sollecitare l'acquisto o la vendita dei titoli in oggetto. I destinatari del presente documento sono vincolati ad osservare le limitazioni sopra riportate.

Maila Bozzetto
Davide Vivian
Consulenza Finanziaria Indipendente

Via Rialto, 5 – Marostica (VI)
Tel. 0424 72830

www.imad2.it