

INVESTIRE

Appunti Personali

INDICE

<i>Introduzione</i>	2
1. L'essenziale	6
2. Finanza Personale	7
3. Principi Base	12
4. Investire con Coscienza	18
5. Asset Class	23
6. Un Passo in Avanti	40
7. Asset Allocation	51
8. Storia e Bolle	61
9. Psicologia dell'Investitore	64
10. Aspetti Fiscali	70
11. Fondo Pensione	75
12. I Quattro Pilastri	79
13. I Rendimenti nel Tempo	89
14. Matematica Finanziaria	96
15. Approfondimenti	102
<i>Conclusione</i>	109
<i>Fonti</i>	110

INTRODUZIONE

Come suggerisce il titolo, questo non è un vero e proprio libro, ma una raccolta di appunti personali nata per fissare nel tempo i concetti chiave che ho raccolto leggendo libri e guardando video su YouTube. Non si tratta in alcun modo di consigli finanziari offerti da un ventenne, bensì di idee e modelli che provengono da scrittori di economia, da docenti universitari e da vincitori del Premio Nobel per l'Economia.

La versione “libro” è stata realizzata con il supporto di ChatGPT, che ha agevolato la riorganizzazione dei contenuti in capitoli e paragrafi scorrevoli e coerenti. Tutti i contenuti tecnici, però, derivano esclusivamente dai miei appunti personali. Ho utilizzato l'intelligenza artificiale semplicemente per rendere più efficiente il processo di stesura, senza modificare l'accuratezza o l'affidabilità delle informazioni. La sezione “fonti”, posta alla fine del libro, raccoglie l'elenco completo dei libri e dei canali YouTube consultati per la preparazione di questo lavoro.

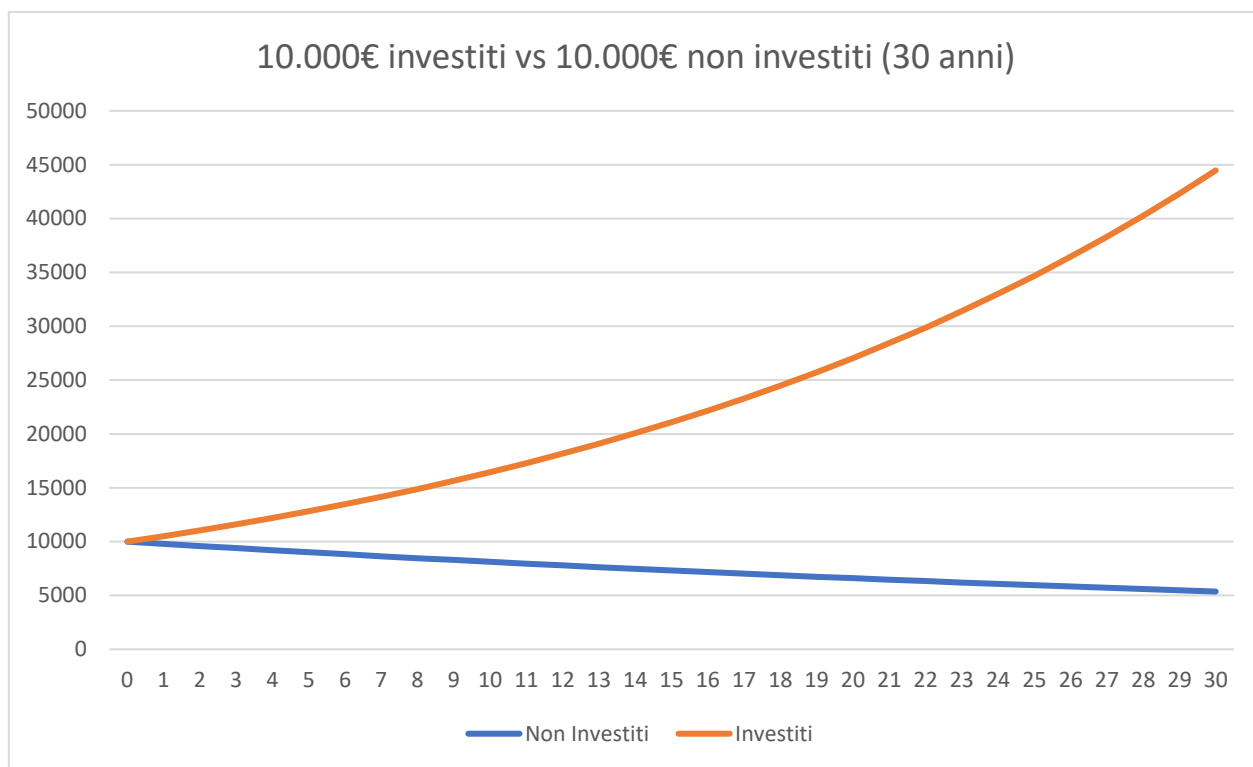
Il tema degli investimenti verrà affrontato con un'ottica di lungo periodo: l'obiettivo non è quello di arricchirsi rapidamente, ma di costruire nel tempo una pensione dignitosa e una maggiore indipendenza economica.

Questo libro è pensato come una guida introduttiva per orientarsi nel contesto generale degli investimenti. Tuttavia, include numerose informazioni su argomenti diversi e, in alcuni casi, va oltre ciò che è strettamente necessario per un principiante. Trattandosi di un testo di circa cento pagine, molti temi non sono approfonditi nel dettaglio. Di conseguenza, chi si avvicina per la prima volta a questo mondo potrebbe trovare alcuni concetti non immediatamente chiari, il che è del tutto naturale. Ritengo comunque che una lettura completa possa offrire una visione d'insieme utile e coerente, ideale per iniziare a muovere i primi passi con maggiore consapevolezza nel panorama degli investimenti.

Prima di cominciare

Investire è fondamentale per evitare una perdita certa di valore del proprio denaro nel tempo. Lasciare i risparmi fermi su un conto corrente significa, di fatto, vederli erosi anno dopo anno dall'inflazione. Investendo, invece, è possibile proteggere il potere d'acquisto e far crescere il capitale.

Non investire non è una scelta neutra: equivale, nel lungo periodo, a perdere soldi in modo silenzioso ma costante.



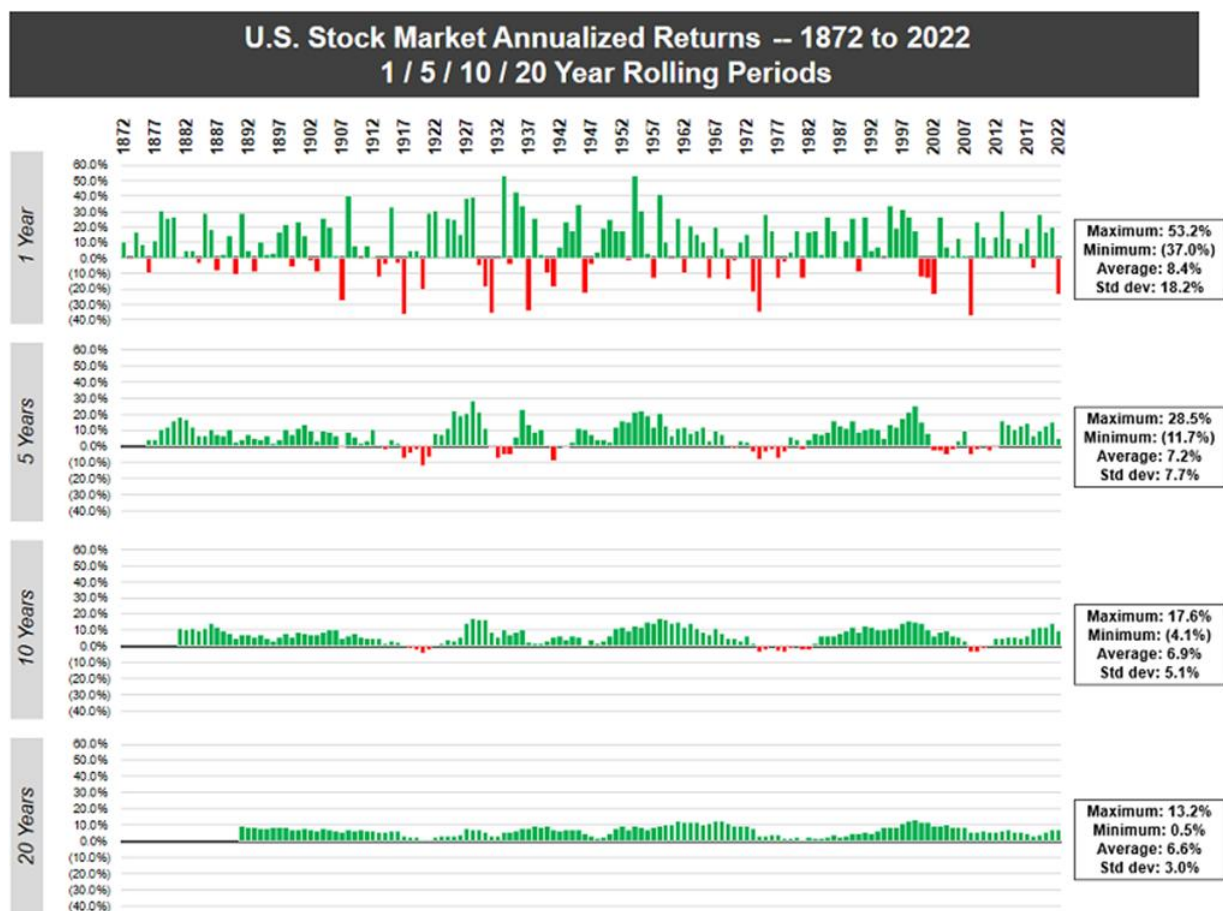
Il grafico qui sopra evidenzia la differenza tra investire e non investire 10.000€ su un orizzonte temporale di 30 anni. Con un'inflazione media del 2,1% e un rendimento reale del 5,1%, il capitale non investito si riduce a 5.360€, mentre quello investito cresce fino a 44.471€.

Molte persone scelgono di non investire per mancanza di informazioni o perché ritengono che siano necessarie competenze complesse. Spesso prevalgono timori legati al rischio di errore, una scarsa fiducia nei mercati finanziari, o la convinzione che investire sia un'attività riservata a esperti o persone particolarmente facoltose. In realtà, oggi sono disponibili strumenti semplici, accessibili e adatti anche a chi è alle prime armi. Il vero ostacolo non è la complessità, ma la disinformazione: chi non investe, nella maggior parte dei casi, non sa da dove cominciare o dubita delle proprie capacità.

Per investire con successo non è necessario possedere conoscenze approfondite o specialistiche. A differenza di discipline come la musica, dove il miglioramento è strettamente legato alla pratica costante, in ambito finanziario è spesso sufficiente una base solida e ben applicata per ottenere

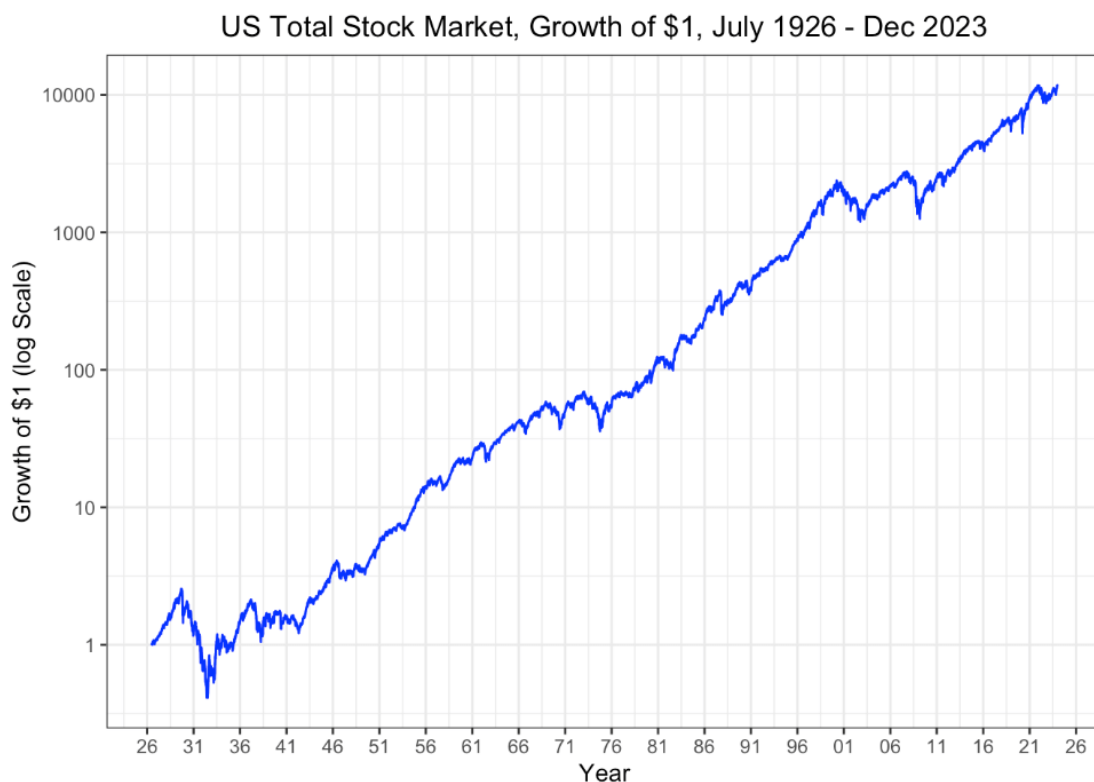
risultati eccellenti, talvolta persino superiori a quelli raggiunti da chi analizza i mercati per anni. La chiave risiede nella comprensione di alcuni concetti fondamentali, come la diversificazione, l'importanza dei costi e la prospettiva di lungo periodo. Una volta interiorizzati, non è richiesto un aggiornamento quotidiano né un'attività operativa continua: è sufficiente seguire un piano semplice, coerente e ben strutturato.

Osservando l'andamento storico dei mercati finanziari, emerge con chiarezza come il mercato azionario, su orizzonti temporali sufficientemente lunghi, abbia sempre mostrato una tendenza alla crescita. Su periodi di 15–20 anni, ad esempio, le probabilità di subire una perdita si sono rivelate pressoché nulle. Questo conferma che il tempo è uno degli alleati più preziosi per l'investitore: non è necessario prevedere il futuro, ma semplicemente mantenere l'investimento con costanza e pazienza nel lungo periodo. Il grafico qui sotto illustra esattamente quanto descritto, mostrando come i rendimenti tendano a stabilizzarsi e crescere nel lungo termine, riducendo progressivamente il rischio di perdita.



*Data reflects real total returns (i.e., including the re-investment of dividends and adjusted for inflation)
Source: Robert Shiller & Yahoo Finance*

Il grafico sottostante illustra la crescita di un dollaro investito nel mercato azionario statunitense (US Total Stock Market) dal 1926 a oggi. Alla luce di una crescita continua, è naturale domandarsi se questa tendenza possa davvero proseguire all'infinito. Eppure, nonostante guerre mondiali, guerre fredde, crisi, pandemie e recessioni, il mercato ha sempre dimostrato una straordinaria capacità di ripresa. Mettere in dubbio la sua crescita significa dubitare che la quantità di ricchezza presente nel mondo di domani sarà superiore a quella di oggi, un'ipotesi che, alla luce della storia, appare estremamente improbabile.



1- L'ESSENZIALE

Tutto ciò che serve per investire in modo razionale può essere ricondotto a pochi principi fondamentali. L'intera filosofia alla base di un portafoglio efficiente e sostenibile si fonda su alcuni concetti chiave, che possono essere espressi con chiarezza e semplicità. È attorno a questi elementi essenziali che ruoterà l'intero contenuto del libro.

Diversificazione globale: includere azioni e obbligazioni di diversi Paesi, settori e valute per ridurre il rischio complessivo del portafoglio.

Costi bassi: privilegiare strumenti a basso costo, come ETF con un Total Expense Ratio ridotto. Evitare fondi attivi e strutture di commissioni elevate.

Investire regolarmente: utilizzare un piano di accumulo (PAC), investendo periodicamente una somma fissa indipendentemente dall'andamento dei mercati.

Ribilanciamento periodico: rivedere e riportare le allocazioni del portafoglio ai livelli target per mantenere l'equilibrio rischio-rendimento prefissato.

Mentalità passiva: non cercare di prevedere i movimenti del mercato né selezionare singoli titoli.

Non vendere durante un bear market: i cali di mercato sono fisiologici. Evitare decisioni emotive, mantenere la rotta e, se possibile, approfittare dei ribassi per acquistare a prezzi più favorevoli.

2- FINANZA PERSONALE

Prima di poter parlare di investimenti, è fondamentale disporre di un capitale da investire. Alla base di ogni percorso finanziario solido vi è un principio semplice ma imprescindibile: vivere al di sotto delle proprie possibilità, risparmiare in modo sistematico e accrescere il proprio valore sul mercato attraverso lo sviluppo di competenze utili e spendibili. Solo così è possibile creare le condizioni per una crescita finanziaria concreta e sostenibile nel tempo.

Contrariamente all'immaginario comune, le persone che raggiungono una stabilità economica duratura non sono necessariamente quelle con i redditi più elevati, ma spesso quelle che adottano uno stile di vita sobrio, privo di eccessi e attento alla gestione delle risorse.

Il potere del risparmio

Nel contesto degli investimenti, il punto di partenza è sempre il medesimo: senza la capacità di risparmiare, le possibilità di costruire un capitale solido si riducono drasticamente. Il livello di reddito, per quanto elevato, è irrilevante se le spese superano o assorbono interamente quanto percepito. In assenza di risparmio sistematico, l'accumulazione patrimoniale resta fuori portata.

Il primo passo consiste nello stabilire una soglia minima di risparmio mensile, idealmente pari ad almeno il 15% del proprio reddito. Questo approccio obbliga a mantenere uno stile di vita al di sotto delle proprie possibilità e introduce una disciplina operativa chiara. È proprio la costanza, più che l'ammontare iniziale, a determinare la differenza tra chi riesce a costruire un patrimonio e chi, invece, fatica a uscire da una condizione di precarietà economica. Tale soglia dovrebbe inoltre essere adeguata nel tempo, tenendo conto dell'inflazione e, auspicabilmente, della crescita del proprio reddito.

A ostacolare questo processo si frappone spesso un elemento psicologico: il desiderio di gratificazione immediata. In una cultura che esalta il consumo e ostenta modelli di ricchezza basati sull'apparenza, auto di lusso, vacanze esclusive, abitazioni fuori scala, si rischia di interiorizzare l'idea che benessere significhi soprattutto libertà di spesa.

Eppure, l'esperienza di chi ha realmente accumulato un patrimonio dimostra l'opposto: la frugalità, intesa come scelta consapevole di spendere meno anche quando se ne avrebbe la possibilità, è una costante nei percorsi di costruzione della stabilità finanziaria.

L'inflazione e i rendimenti reali

Una delle insidie più ricorrenti nella gestione finanziaria è l'attenzione esclusiva ai rendimenti nominali, trascurando l'effetto dell'inflazione. Un rendimento annuo del 5% può sembrare soddisfacente, ma se nello stesso periodo l'inflazione si attesta al 4%, il rendimento reale, cioè il guadagno effettivo in termini di potere d'acquisto, si riduce all'1%.

Questa differenza, spesso sottovalutata, è in realtà fondamentale per comprendere se un investimento stia realmente generando crescita patrimoniale o semplicemente mantenendo il valore reale del capitale. Pensare in termini reali, e non solo nominali, consente di adottare decisioni più lucide e coerenti con gli obiettivi di lungo termine.

Relazioni personali e scelte finanziarie

La gestione del denaro è una questione personale, ma mai del tutto isolata. Le persone con cui si sceglie di condividere la propria vita possono influenzare in modo decisivo il percorso di crescita finanziaria, contribuendo ad accelerarlo oppure comprometterlo.

È fondamentale evitare relazioni, sia amicali sia sentimentali, con individui caratterizzati da una marcata irresponsabilità finanziaria. In particolare, è fortemente sconsigliabile unire le proprie finanze a quelle di chi manifesta l'abitudine di spendere in modo impulsivo e incontrollato. In assenza di visione condivisa e disciplina, una coppia difficilmente riuscirà a costruire e mantenere un patrimonio.

Non sorprende, infatti, che i tassi di divorzio tra coppie benestanti siano significativamente inferiori rispetto alla media: l'affinità nei valori economici e la stabilità finanziaria rappresentano un fattore di coesione familiare.

Si può pensare alla famiglia come a una piccola impresa: le realtà familiari più solide sono quelle che adottano una gestione consapevole, pongono obiettivi chiari, controllano entrate e uscite, e scelgono con attenzione le persone con cui collaborano.

Prima è meglio

Investire non è un privilegio da rimandare a un momento futuro, quando si disporrà di maggiori risorse. Al contrario, rappresenta una necessità immediata. Ogni giorno in cui si rinvia l'investimento equivale a perdere tempo, e in ambito finanziario il tempo è il fattore più determinante.

Chi inizia a investire con anticipo acquisisce un vantaggio difficilmente colmabile da chi sceglie di attendere. Anche somme modeste, se allocate con costanza e disciplina, possono generare risultati significativi nel lungo periodo grazie all'effetto dell'interesse composto.

Rinunciare a investire, invece, espone con elevata probabilità a una condizione di fragilità economica duratura.

Stile di vita

Immagina di voler acquistare un'auto costosa. Non stai solo comprando un mezzo di trasporto lussuoso: stai alzando l'asticella del tuo stile di vita. Un'auto di lusso "richiede" un certo tipo di parcheggio, vestiti adeguati, viaggi coerenti, locali all'altezza, magari anche una casa in una zona più prestigiosa. Inizia così un meccanismo insidioso: per non far stonare la macchina, tutto il resto attorno a te deve adattarsi, diventare più costoso, più appariscente. È un effetto domino che può mettere in ginocchio le tue finanze senza che tu te ne accorga subito. Per questa ragione, molte persone benestanti scelgono deliberatamente automobili sobrie o modeste, non per mancanza di mezzi, ma per consapevolezza dei costi impliciti associati al mantenimento di un certo tenore di vita. In quest'ottica, destinare 20.000 euro a un'auto non è solo una questione di budget, ma una scelta che riflette una precisa visione delle priorità finanziarie e della sostenibilità nel lungo periodo.

L'impresa come via alla ricchezza

La maggior parte delle persone realmente benestanti non ha costruito la propria ricchezza facendo affidamento esclusivo su uno stipendio da lavoro dipendente. In molti casi, il patrimonio è stato generato attraverso la creazione e la proprietà di un'attività imprenditoriale.

Questo breve approfondimento descrive il percorso più frequentemente intrapreso da coloro che, operando nel mondo dell'impresa, sono riusciti ad accumulare capitale in modo significativo. È opportuno sottolineare, tuttavia, che anche chi svolge un'attività da dipendente può conseguire

risultati finanziari rilevanti nel lungo termine, a condizione che mantenga abitudini costanti di risparmio e investimento.

Una delle evidenze più solide in materia di ricchezza personale è la seguente: la maggioranza dei milionari risulta essere composta da imprenditori. L'attività in proprio offre infatti maggior controllo sui ricavi, sui margini e sul profilo di rischio, aumentando così le possibilità di successo economico rispetto al lavoro subordinato.

Ciò non implica che l'imprenditoria sia l'unica via percorribile. Tuttavia, un approccio imprenditoriale, fondato sull'assunzione di responsabilità, la gestione dell'incertezza, l'efficienza nell'allocazione delle risorse e la capacità di creare valore, rappresenta indubbiamente un vantaggio competitivo.

In genere, l'imprenditore di successo non agisce in modo improvvisato: spesso intraprende la propria attività dopo anni di esperienza maturata nel settore, inizialmente come dipendente. Tale esperienza viene poi trasformata in iniziativa autonoma, affrontando rischi concreti, prendendo decisioni strategiche e sviluppando modelli di business sostenibili.

Infine, è importante osservare che la ricchezza non si manifesta in tempi brevi: la maggior parte degli individui con un patrimonio a sei zeri raggiunge tale traguardo dopo i 50 anni, al termine di un lungo processo caratterizzato da esposizione al rischio, gestione oculata delle risorse e visione di lungo periodo.

Educare alla ricchezza in famiglia

La maggior parte delle persone economicamente affermate conserva la propria ricchezza nello stesso modo in cui l'ha costruita: esercitando un attento controllo delle spese e mantenendo una disciplina finanziaria rigorosa. L'indipendenza economica, infatti, non rappresenta un punto di arrivo oltre il quale "smettere di fare attenzione", bensì una condizione che richiede il costante rispetto di principi di equilibrio e sobrietà.

L'autonomia finanziaria non si limita a un risultato patrimoniale. Essa costituisce una delle principali fonti di serenità e libertà personale. Chi non dipende economicamente da altri, né da un impiego, né da terzi, gode di una maggiore stabilità emotiva e della possibilità di compiere scelte più libere.

Questi valori meritano di essere trasmessi alle generazioni successive. È essenziale educare i figli alla frugalità, valorizzare comportamenti responsabili, riconoscere i loro successi personali e incoraggiarli a sviluppare autonomia e capacità di leadership. Il dialogo sulla situazione economica familiare può essere rinviato fino a quando non sarà chiaro che i figli sono in grado di gestire le proprie risorse in modo maturo.

È consigliabile evitare di regalare denaro contante, perché l'ampia libertà di utilizzo e l'assenza di limiti precisi aumentano il rischio che venga speso in modo poco consapevole.

3- PRINCIPI BASE

Questo capitolo raccoglie le nozioni di base che ogni persona dovrebbe conoscere per costruire una solida educazione finanziaria. Si tratta dei concetti fondamentali su cui si poggia tutto il resto: principi semplici ma essenziali, che torneranno più volte nei capitoli successivi, in forme diverse e con applicazioni più specifiche.

Rischio e rendimento

In finanza, rendimento e rischio sono inseparabili. Non esistono rendimenti elevati senza l'assunzione di rischi significativi. Al contrario, la sicurezza finanziaria si ottiene in cambio di rendimenti più bassi.

Fasi di crescita e declino fanno parte del ciclo naturale degli investimenti: non sono eccezioni, ma dinamiche normali e inevitabili. Accettare questa ciclicità è fondamentale, perché solo la disciplina e una visione di lungo termine permettono di attraversarle senza compromettere il percorso finanziario. Investire richiede impegno, studio e pazienza. Anche con la strategia migliore, quindi, è inevitabile attraversare periodi difficili, durante i quali le perdite saranno reali e dolorose. Mantenere la strategia anche nei momenti peggiori è una delle condizioni necessarie per ottenere risultati positivi nel lungo periodo.

Il rischio principale per un investitore non è quello di vedere il proprio portafoglio oscillare, salire o scendere temporaneamente. Il vero pericolo è la perdita permanente di capitale. Questa perdita può avere diverse cause, e ognuna ha conseguenze specifiche:

- L'inflazione è forse la minaccia più costante e subdola. Riduce gradualmente il potere d'acquisto del denaro: anche se il numero sul tuo conto resta lo stesso, ciò che puoi comprare con quei soldi si riduce nel tempo. Più l'inflazione è alta, più rapidamente i risparmi perdono valore.
- La confisca rappresenta il rischio politico o legale che un governo, in un contesto instabile o ostile, possa sequestrare o tassare in modo aggressivo i tuoi beni. Questo rischio riguarda in particolare chi possiede asset all'estero o in paesi con regimi poco trasparenti.
- La devastazione è un rischio raro ma possibile: guerre, disastri naturali, crolli sistemici. In questi casi, non esiste una protezione efficace. L'unica strategia sensata è non concentrare tutto il patrimonio in un solo luogo o paese.

- La deflazione, infine, è rara ma pericolosa. È l'opposto dell'inflazione: un calo generalizzato dei prezzi, che può bloccare l'economia e spingere verso la stagnazione. È difficile da prevedere, ma può danneggiare chi investe troppo in asset rischiosi in un contesto di domanda in calo.

Cos'è un'azione

Un'azione rappresenta una quota di proprietà in una società. Quando acquisti azioni, diventi a tutti gli effetti co-proprietario dell'azienda. Non sei semplicemente un "cliente" del mercato: sei parte della struttura proprietaria di quell'impresa. Anche se la tua quota può essere minuscola, i tuoi diritti, in proporzione, sono reali. Le azioni, quindi, non sono solo pezzi di carta: sono quote di ricchezza reale generate dal lavoro e dai profitti di un'azienda.

Gli azionisti possono guadagnare in due modi:

- Dividendi, cioè una parte degli utili aziendali distribuita periodicamente agli azionisti.
- Apprezzamento del capitale, ovvero l'aumento del valore dell'azione nel tempo, se la società cresce e viene valutata di più dal mercato.

Una delle scoperte più sorprendenti per l'investitore alle prime armi è che le aziende considerate "migliori" non sono necessariamente quelle che generano i rendimenti più elevati. Paradossalmente, nel lunghissimo periodo, le aziende considerate mediocri, con business poco entusiasmanti, tendono spesso a produrre risultati stabili e affidabili. Il motivo è psicologico: le aziende più famose, con storie affascinanti e una forte presenza mediatica, attirano più attenzione da parte degli investitori. Questo porta le persone a pagare troppo per le loro azioni, sovrastimando il futuro successo dell'azienda. A parità di condizioni, più alto è il prezzo d'ingresso, più bassi saranno i rendimenti futuri attesi. Al contrario, le aziende "noiose", poco visibili e magari anche in settori tradizionali o in crisi, vengono sottovalutate dal mercato. Chi le compra a buon prezzo ha spesso margini di guadagno molto più ampi. Queste sono le cosiddette value stocks, meno amate dal mercato ma spesso più redditizie nel tempo.

Lo stesso meccanismo si osserva anche su scala globale. Quando un Paese vive un boom economico ed è sotto i riflettori, i suoi mercati azionari attirano capitali. Ma proprio quell'eccesso di entusiasmo porta i prezzi delle azioni a gonfiarsi troppo. Le economie in crescita tendono ad avere rendimenti futuri deludenti, mentre i mercati trascurati o in difficoltà spesso offrono occasioni migliori.

Il mercato azionario è imprevedibile

Molti investitori commettono un errore comune: cercano di prevedere i movimenti della Borsa, ignorando il fatto che il mercato segue un andamento casuale. I prezzi si muovono in modo imprevedibile, soprattutto nel breve termine.

“Una scimmia bendata che lancia freccette su una lista di azioni potrebbe ottenere risultati simili a quelli dei gestori professionisti.” Questa frase, resa famosa dall’economista Burton Malkiel, vuole sottolineare quanto sia difficile battere il mercato in modo sistematico. In molti casi, la selezione casuale di titoli fa meglio dei fondi attivi, proprio perché evita costi, errori umani e tentativi inutili di prevedere il futuro.

Un principio fondamentale della finanza è che i rendimenti passati non garantiscono nulla per il futuro. Anche l’investimento più brillante di ieri può rivelarsi deludente domani.

Molti cercano di “comprare ai minimi”, ma nessuno sa davvero dov’è il fondo finché non lo si è già superato. Provare a indovinare il momento perfetto per entrare o uscire dal mercato è una trappola emotiva che finisce per compromettere i risultati.

Il mercato, prima o poi, crolla. È una certezza. In quei momenti, l’istinto spinge a vendere, ma la risposta migliore è spesso opposta: ignorare il rumore e continuare a investire, magari approfittando dei prezzi bassi.

Per chi è giovane e investe con regolarità, le fasi di ribasso sono addirittura un’opportunità. Comprare azioni a prezzi bassi permette di accumulare quote a buon mercato. Paradossalmente, chi inizia a investire dovrebbe quasi sperare in un mercato in calo: è proprio durante le crisi che si pongono le basi per la crescita di un portafoglio nel lungo periodo.

Un bear market, ovvero un mercato in calo, può infatti trasformarsi da fonte di timore a leva strategica per chi ha orizzonti temporali lunghi. In queste fasi, i prezzi degli asset scendono sensibilmente, mentre il pessimismo si diffonde tra gli investitori. Al contrario, un bull market è un periodo di entusiasmo e crescita sostenuta.

Cos'è un'obbligazione

Un'obbligazione è uno strumento di debito: quando ne acquisti una, stai prestando denaro a un'azienda o a un ente pubblico (come uno Stato) in cambio di interessi periodici e del rimborso del capitale iniziale alla scadenza. In pratica, diventi un creditore, non un proprietario.

A differenza delle azioni, dove si partecipa agli utili (e ai rischi) dell'impresa, chi possiede obbligazioni ha diritto a ricevere pagamenti fissi, indipendentemente da come va il business. Questo rende le obbligazioni strumenti più stabili, soprattutto in portafogli costruiti per resistere alle crisi.

Come per la maggior parte degli asset finanziari, anche le obbligazioni risentono dell'inflazione. Quando il livello dei prezzi aumenta, il potere d'acquisto dei rendimenti fissi si riduce. Per esempio, un'obbligazione che offre un rendimento del 4% può sembrare interessante, ma se l'inflazione è al 3%, il rendimento reale, cioè quello effettivamente percepito in termini di valore, è solo dell'1%. In contesti di inflazione elevata, anche obbligazioni ben remunerate possono perdere valore reale.

Un altro aspetto da considerare è il rischio d'insolvenza. Le aziende possono fallire e, in casi estremi, anche gli Stati possono trovarsi nell'impossibilità di onorare i propri debiti. In situazioni di default, gli obbligazionisti hanno comunque una priorità maggiore rispetto agli azionisti nel recupero dei capitali. Questo consente, in molti casi, di recuperare almeno una parte dell'investimento: in media, circa il 50% del valore tra capitale e interessi.

Le obbligazioni non offrono la crescita potenziale delle azioni, ma hanno un ruolo fondamentale in ogni strategia di investimento: sono la tua scialuppa di salvataggio, la parte del portafoglio che garantisce stabilità, liquidità e un margine di manovra in caso di emergenze. Inoltre, le obbligazioni rappresentano una riserva di stabilità: in caso di crollo dei mercati azionari, avere una componente obbligazionaria in portafoglio ti permette di mantenere la calma e cogliere l'opportunità di reinvestire in azioni a prezzi più convenienti.

Gli errori più comuni degli investitori

Gli investitori commettono spesso errori prevedibili. Il primo è credere di poter battere il mercato con regolarità. In realtà, le aspettative matematiche della speculazione sono pari a zero: quasi nessuno,

nel lungo periodo, riesce davvero a prevedere i movimenti del mercato o a scegliere i titoli vincenti con costanza.

I mercati finanziari riflettono già tutte le informazioni conosciute. Questo significa che scegliere titoli “vincenti” è spesso solo un modo costoso per illudersi. Sono solo le notizie inattese a muovere davvero i prezzi. Molti schemi che sembrano ripetersi sono solo coincidenze. Affidarsi a pattern apparenti è fuorviante.

Un altro errore frequente è inseguire i rendimenti passati. Comprare asset che hanno fatto meglio negli ultimi 5 o 10 anni è di solito una cattiva strategia. Al contrario, ha spesso più senso guardare ai titoli che hanno reso meno: è proprio da lì che, a volte, arrivano le sorprese più interessanti. È fondamentale considerare l'intera storia di un asset, fin dove i dati lo consentono: è da una prospettiva di lungo periodo che si possono formulare aspettative più realistiche.

Infine, non bisogna comprare azioni solo perché familiari. Essere esperti di un settore o apprezzare un prodotto non significa che l'azienda sia un buon investimento. Internet, per esempio, era chiaramente una rivoluzione già nel 2000. Tuttavia, molti di quelli che hanno acquistato azioni in quel momento hanno subito perdite: il settore è esploso davvero solo dieci o vent'anni più tardi.

Non si può battere il mercato

Una delle lezioni fondamentali che i mercati ci insegnano è che non si può battere il sistema. Provare a superare costantemente il rendimento del mercato è un gioco destinato a fallire. L'idea che un investitore possa “battere” il mercato si scontra con la realtà di come i mercati funzionano davvero.

L'Efficient Market Theory spiega bene questo meccanismo. Secondo questa teoria, i prezzi delle azioni riflettono immediatamente tutte le informazioni disponibili. Non esiste un modo certo per sapere se un titolo è troppo caro o troppo a buon mercato, perché qualsiasi nuova informazione viene inglobata nei prezzi in tempo reale. I movimenti sono così rapidi che nessun investitore individuale può reagire abbastanza in fretta da trarne un vantaggio sistematico. In parole povere, cercare di anticipare il mercato equivale a giocare contro un sistema progettato per essere più veloce e più informato di te.

La diversificazione come unica difesa

La Modern Portfolio Theory (MPT), sviluppata da Harry Markowitz, è la base teorica di uno dei concetti più importanti per chi investe: la diversificazione. Secondo questa teoria, è possibile costruire un portafoglio più efficiente combinando diversi tipi di investimenti, ognuno con i propri rischi e rendimenti. Ciò che davvero conta non è soltanto la scelta dei singoli asset, ma il modo in cui si combinano tra loro. Quando le componenti del portafoglio non si muovono tutte nella stessa direzione, il rischio totale si abbassa. Per questo diversificare è uno dei modi più efficaci per difendersi dalla volatilità.

Tuttavia, ottenere una vera diversificazione in modo manuale è praticamente impossibile. Selezionare singoli titoli per conto proprio non basta: anche con un portafoglio apparentemente ampio, si rischia di essere esposti a settori o fattori comuni, senza nemmeno accorgersene.

La strategia più solida è acquistare ETF che coprono l'intero mercato e mantenerli nel lungo periodo. Gli ETF sono fondi quotati in Borsa che permettono di investire in decine, centinaia o migliaia di titoli contemporaneamente, offrendo un'esposizione ampia al mercato con un solo acquisto.

4- INVESTIRE CON COSCIENZA

Non esistono modi sicuri e garantiti per fare soldi: ogni investimento comporta un rischio. “There’s no such thing as a free lunch” è un promemoria utile: i guadagni senza rischio sono solo un’illusione. Capire cosa si paga, cosa si ottiene e perché è il primo passo per investire con lucidità.

Semplicità

Investire dovrebbe essere semplice. Tutto ciò che è complicato, difficile da capire o pieno di condizioni nascoste andrebbe evitato. La complessità è spesso un modo per mascherare costi elevati o rischi inutili. L’investitore intelligente riduce al minimo indispensabile l’intermediazione finanziaria: meno passaggi, meno commissioni, meno possibilità di errore.

I costi fanno la differenza tra il successo e il fallimento di un investimento. È per questo che bisogna stare alla larga dai broker tradizionali e dai servizi finanziari “full-service”. Ancora peggio è lasciarsi influenzare dai media finanziari: notizie, previsioni e consigli servono più a generare attenzione che a creare valore.

Anche nel campo assicurativo vale la stessa regola: assicurati per proteggerti, non per investire. Una polizza vita temporanea può avere senso solo se mancano sufficienti risorse per tutelare i propri cari in caso di imprevisti. Ma è bene evitare prodotti complessi come le polizze vita universali variabili o le rendite indicizzate a capitale garantito. Promettono molto, ma quasi mai nell’interesse di chi le sottoscrive.

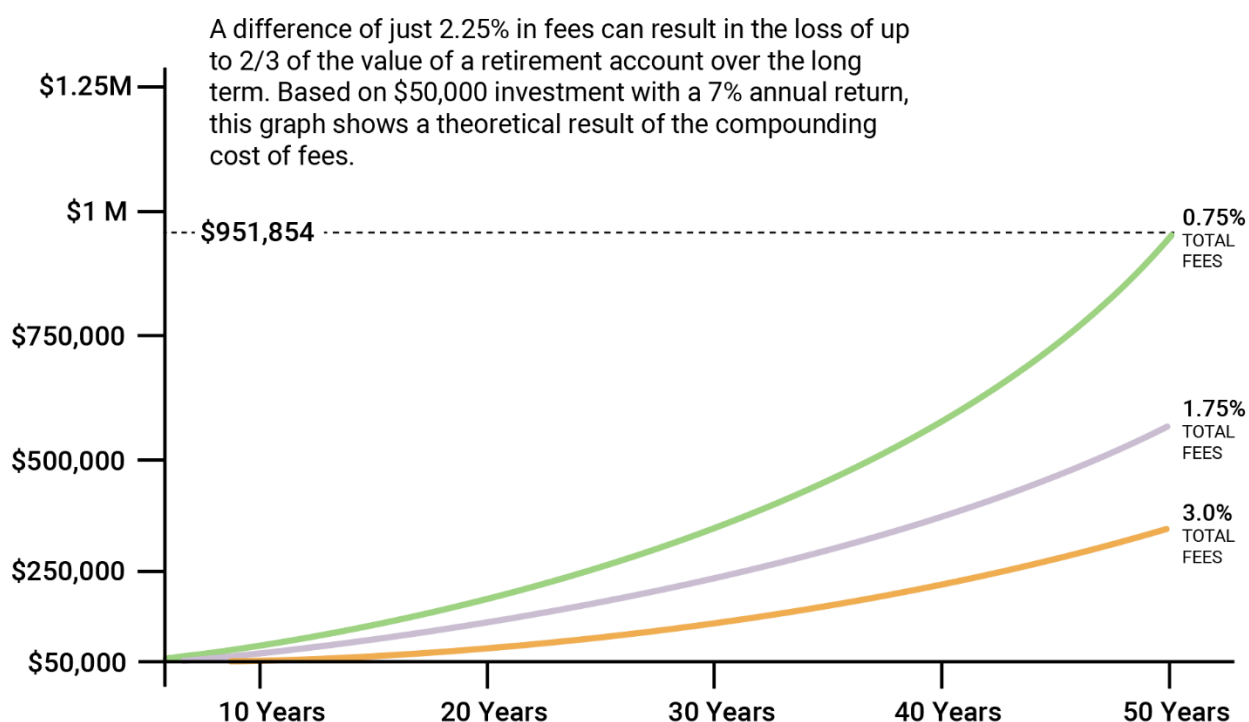
I fondi attivi

La trappola dei fondi attivi è uno degli inganni più diffusi nell’investimento. Diversi studi hanno evidenziato che, nel complesso, i gestori dei fondi comuni non riescono a ottenere rendimenti superiori a quelli del mercato. E in fondo è logico che sia così: i gestori professionisti sono il mercato. In media, raggiungono rendimenti pari a quelli del mercato prima dei costi; i loro clienti, invece, ottengono quel rendimento al netto delle commissioni.

Il seguente grafico mostra come le commissioni incidano drasticamente sul rendimento di un investimento nel lungo periodo. Su un investimento iniziale di \$50.000, con rendimento annuo lordo

del 7%, dopo 50 anni si ottengono circa \$951.854 con costi annui dello 0,75%, \$582.572 con costi dell'1,75% e solo \$324.340 con costi del 3%. Una differenza di appena 2,25% nei costi può significare perdere fino a due terzi del capitale finale.

REDUCING FEES IS CRITICAL



Inoltre, l'apparente successo di alcuni gestori è quasi sempre questione di fortuna, non di abilità. Su periodi lunghi, anche una buona performance passata non ha alcun valore predittivo. Acquistare un fondo solo perché ha ottenuto ottime performance l'anno precedente non garantisce che quei risultati si ripetano. Basarsi solo sui rendimenti passati può essere fuorviante più che utile.

L'evidenza emersa dai dati degli ultimi decenni è stata costante e inequivocabile: circa 8 gestori su 10 di fondi attivi non riescono a battere il mercato nel medio periodo, e su orizzonti più lunghi la situazione peggiora ulteriormente. Dopo vent'anni, meno di 1 su 10 riesce a fare meglio dell'indice di riferimento. Questo significa che, statisticamente, la possibilità di scegliere in anticipo il fondo "giusto" è estremamente bassa. Alla luce di questi numeri, cercare di selezionare un fondo attivo vincente diventa un gioco a somma negativa: pochi vincono, molti perdono, e i costi di gestione erodono comunque i rendimenti.

Se qualcuno avesse davvero la capacità di battere regolarmente il mercato, terrebbe quei profitti per sé, non lavorerebbe in un fondo comune e, di sicuro, non venderebbe consigli a pagamento per qualche centinaio di euro l'anno.

L'idea che i fondi attivi proteggano meglio nelle fasi di ribasso è falsa. Un tempo era possibile selezionare titoli sottovalutati con buon senso e analisi, ma oggi, con la quantità di informazioni disponibili e la concorrenza tra analisti, questa possibilità ha perso forza, mentre i costi restano alti.

Non investire in fondi attivi. Tuttavia, se proprio ritieni di doverlo fare, scegli quelli con costi contenuti, basso turnover e una lunga storia alle spalle.

Serve davvero un consulente?

Non tutti hanno bisogno di un consulente finanziario. Se sei in grado di gestire autonomamente i tuoi conti e le operazioni, ma senti il bisogno di un confronto o di un parere esperto, allora ha senso pagare la consulenza solo quando serve, su base oraria. Se si ha la necessità di una gestione più continuativa e operativa, può essere opportuno valutare il supporto di un robo-advisor o di un consulente finanziario, a condizione che i costi complessivi, incluse le spese dei fondi, restino inferiori allo 0,50% annuo. In ogni caso, non andrebbero mai sostenute commissioni di vendita.

Qualora ci si affidi a un consulente, è consigliabile richiedere la sottoscrizione di un impegno fiduciario: ciò implica un obbligo legale a operare nell'esclusivo interesse del cliente. Si tratta di una tutela essenziale per qualunque investitore.

Ricorda che gran parte del successo di un piano d'investimento dipende dal comportamento durante i momenti difficili. Mantenere la calma, restare coerenti con la propria strategia e non farsi guidare dalla paura è spesso più importante di qualsiasi consulenza tecnica.

Warren Buffett

Una delle obiezioni più comuni, quando si mette in dubbio la possibilità di battere il mercato, è: "E Warren Buffett?". Ed è comprensibile. Buffett è uno degli investitori più noti e ammirati della storia, e la sua traiettoria sembra dimostrare che, con metodo, disciplina e intelligenza, si possa davvero superare il mercato. Ma è necessario andare oltre l'apparenza.

Buffett ha talento o ha avuto fortuna? La risposta più onesta è: entrambe le cose. Ha dimostrato un'intelligenza fuori dal comune, una disciplina costante e una visione di lungo periodo rara. Ma ha anche beneficiato di condizioni favorevoli: ha avuto i maestri giusti, ha iniziato nel momento storico ideale e ha avuto accesso a risorse e opportunità fuori dalla portata dell'investitore medio. Dal punto di vista statistico, tra milioni di investitori, è inevitabile che emerga qualcuno con risultati eccezionali. Questo, però, non significa che il suo successo sia facilmente replicabile. Non a caso viene chiamato "l'Oracolo di Omaha": come ogni oracolo, rappresenta un'eccezione quasi leggendaria, non una strategia da imitare.

Buffett stesso ne è consapevole. È proprio per questo che da anni consiglia agli investitori individuali di evitare lo stock picking e i fondi costosi, preferendo invece un semplice fondo indicizzato a basso costo. Non perché non creda nella validità della propria strategia, ma perché sa quanto sia difficile metterla in pratica e quanto il ruolo della fortuna incida nei risultati di lungo periodo. Utilizzare Buffett come giustificazione per cercare di battere il mercato è come affidarsi a una lotteria solo perché qualcuno, in passato, ha vinto. Non è impossibile, ma è estremamente improbabile. E costruire una strategia su ciò che è improbabile non è investire: è scommettere.

Conviene fare trading?

Molte persone si avvicinano ai mercati con l'idea che fare trading, ovvero acquistare e vendere titoli con frequenza per cercare di trarre profitto dai movimenti di breve periodo, sia un modo efficace per guadagnare. Ma la realtà è ben diversa: nella stragrande maggioranza dei casi, il trading non funziona.

I mercati sono altamente efficienti e incorporano ogni nuova informazione quasi istantaneamente nei prezzi, rendendo estremamente difficile ottenere un vantaggio reale. Inoltre, ogni operazione comporta dei costi, non solo in termini di commissioni e imposte, ma soprattutto di errori. Più si opera, maggiore è il rischio di sbagliare. Ed è proprio per questo che oltre il 90% dei trader finisce per perdere denaro.

Il trading può funzionare? In rari casi, sì. Esiste una piccola élite di professionisti che guadagna, ma lo fa grazie a tecnologie avanzate, accesso a dati esclusivi, capitali enormi e strutture che l'investitore

comune non può nemmeno immaginare. Anche in quei casi, però, il margine di successo è sottile, e la pressione psicologica altissima.

La verità è che il trading attira perché dà l'illusione del controllo e promette guadagni veloci. Ma nella pratica, è più simile a un gioco d'azzardo che a una strategia di investimento. È pieno di storie di successi temporanei, ma quasi mai sostenibili. E costruire un piano finanziario su qualcosa che funziona "ogni tanto" è un modo sicuro per finire fuori strada.

Per chi vuole davvero far crescere il proprio patrimonio, servono pazienza, diversificazione, e costi bassi. Il resto è rumore.

5- ASSET CLASS

In questo capitolo vengono presentate in dettaglio le principali asset class, ovvero le categorie fondamentali di strumenti finanziari. L'obiettivo è offrire una panoramica chiara e strutturata delle loro caratteristiche, finalità e dinamiche. Tale analisi costituisce la base per una corretta allocazione del portafoglio.

AZIONI

Tipi di azioni

Le azioni ordinarie costituiscono il tipo di azione più comune. Possederle dà diritto a ricevere i dividendi, partecipare all'assemblea degli azionisti e, in caso di liquidazione della società, ottenere una quota del ricavato.

L'assemblea decide se distribuire una parte dell'utile o attingere dalle riserve per pagare dividendi, in proporzione al numero di azioni possedute. Può anche scegliere di non distribuirli. Se i dividendi vengono ridotti o non pagati rispetto all'anno precedente, il mercato lo percepisce negativamente.

Alcune aziende sono controllate da fondatori, famiglie o grandi azionisti; altre non hanno un azionista dominante e sono in mano a investitori diffusi. Quando una società A ingloba una società B, agli azionisti di B viene offerto denaro o più spesso azioni di A, in cambio delle loro quote.

Quando viene pagato un dividendo, il valore dell'azienda (e quindi delle azioni) scende, poiché una parte del suo valore è stata distribuita. Le aziende possono anche emettere diversi tipi di azioni, ciascuna con regole proprie. Le azioni preferenziali o di risparmio, ad esempio, danno diritto a dividendi maggiorati ma non al voto in assemblea.

Mercati e quotazione

Ogni Stato può avere una o più borse valori, oppure nessuna. Un'azione può anche non essere quotata: in tal caso, è bene evitarla, perché per venderla dovrai trovare un acquirente privato, e la transazione sarà meno trasparente e più complessa. Le azioni, così come le obbligazioni, possono essere quotate su più mercati contemporaneamente. Tuttavia, i prezzi tendono ad allinearsi tra i

diversi mercati, proprio per evitare che gli investitori comprino in uno e rivendano in un altro approfittando di differenze temporanee.

Quando possibile, è meglio acquistare le azioni sul mercato principale di riferimento, ovvero quello dove il titolo è più scambiato. Ad esempio, per un'azienda italiana, il mercato italiano sarà quello principale. I mercati azionari in genere sono aperti dalle 9:00 alle 17:30 secondo l'orario locale, quindi, se inserisci un ordine fuori orario, questo verrà eseguito all'apertura del giorno successivo.

I prezzi delle azioni si muovono in modo difficile da prevedere e, pur rispecchiando in parte l'andamento del settore o del mercato, restano soggetti a forti oscillazioni individuali. Poiché è quasi impossibile sapere in anticipo quali titoli saliranno, una scelta casuale può risultare comunque efficace nel lungo periodo, grazie alla crescita complessiva dell'economia.

Classificazione del mercato azionario

Il mercato azionario statunitense, il più grande e influente al mondo, viene spesso analizzato in dettaglio per comprendere meglio le dinamiche degli investimenti globali. I vari segmenti del mercato azionario USA non si muovono all'unisono: alcune componenti sono poco correlate tra loro. Una classificazione diffusa combina stile di investimento, in base alle caratteristiche e al comportamento delle aziende:

- Value: azioni di aziende solide ma temporaneamente poco apprezzate dal mercato, spesso con utili stabili e dividendi elevati.
- Growth: azioni di aziende con forti prospettive di crescita, che reinvestono gli utili e raramente pagano dividendi.
- Blend: categoria intermedia che include titoli con caratteristiche sia value che growth.

Inoltre, possono essere suddivise per dimensione aziendale, in base alla capitalizzazione di mercato:

- Large cap: rappresentano circa il 70% della capitalizzazione di mercato investibile. Sono le aziende più grandi e stabili.
- Mid cap: costituiscono il 20% successivo (dal 70% al 90%). Offrono un equilibrio tra crescita e stabilità.
- Small cap: rappresentano circa il 7% (dal 90% al 97%). Sono aziende più piccole e più volatili, ma con alto potenziale di crescita.

- Micro cap: sono le più piccole, il restante 2% circa del mercato (dal 97% al 99%). Sono molto rischiose e meno liquide.

	Value	Blend	Growth
Large	LV	LB	LG
Mid	MV	MB	MG
Small	SV	SB	SG
Micro	Ultra	small	<--

Fattori: value, size e tilt

Nel mondo degli investimenti, un fattore è una caratteristica specifica che può influenzare il rendimento atteso di un titolo, come lo stile di investimento, la dimensione dell'azienda o la volatilità. Nel lungo periodo, non è affatto sbagliato evitare qualsiasi inclinazione verso fattori specifici: detenere solo fondi che replicano l'intero mercato azionario può essere una scelta valida. Questi strumenti hanno costi bassissimi, sono molto efficienti dal punto di vista fiscale e richiedono poca gestione attiva.

Tra i vari fattori studiati, quello value è tra i pochi per cui si trovano sia evidenze storiche solide sia spiegazioni teoriche e comportamentali convincenti, capaci di giustificare la tendenza delle aziende con valutazioni contenute rispetto ai fondamentali a ottenere rendimenti superiori nel tempo. Anche il fattore small ha mostrato rendimenti superiori nel lungo periodo, sebbene con evidenze storiche meno stabili e minore supporto teorico rispetto al value. La domanda da porsi è se abbia ancora senso orientarsi verso titoli small e value. La risposta più probabile è sì: chi sceglie questa strada potrebbe essere premiato con un rendimento maggiore nel tempo, a fronte però di una volatilità più elevata e della possibilità di sotto-performare il mercato anche per molti anni consecutivi.

Una strategia efficace è partire dal mercato totale e aggiungere solo specifici elementi, come small cap o value, in base al rischio che si è disposti ad assumere. Secondo molte analisi, questi titoli offrono rendimenti leggermente superiori perché comportano rischi aggiuntivi, anche se non sempre visibili nella normale volatilità dei prezzi.

Nonostante l'elevata volatilità, includere le micro cap come categoria separata ha offerto in passato alcuni benefici in termini di rendimento. Tuttavia, trovare un fondo realmente ben diversificato e a basso costo in questo segmento resta molto difficile.

Le azioni growth, infine, tendono a performare bene nelle fasi di recessione e nelle prime riprese economiche. Le azioni value, invece, danno generalmente i migliori risultati nelle fasi avanzate della ripresa e nei momenti di espansione.

Azioni internazionali

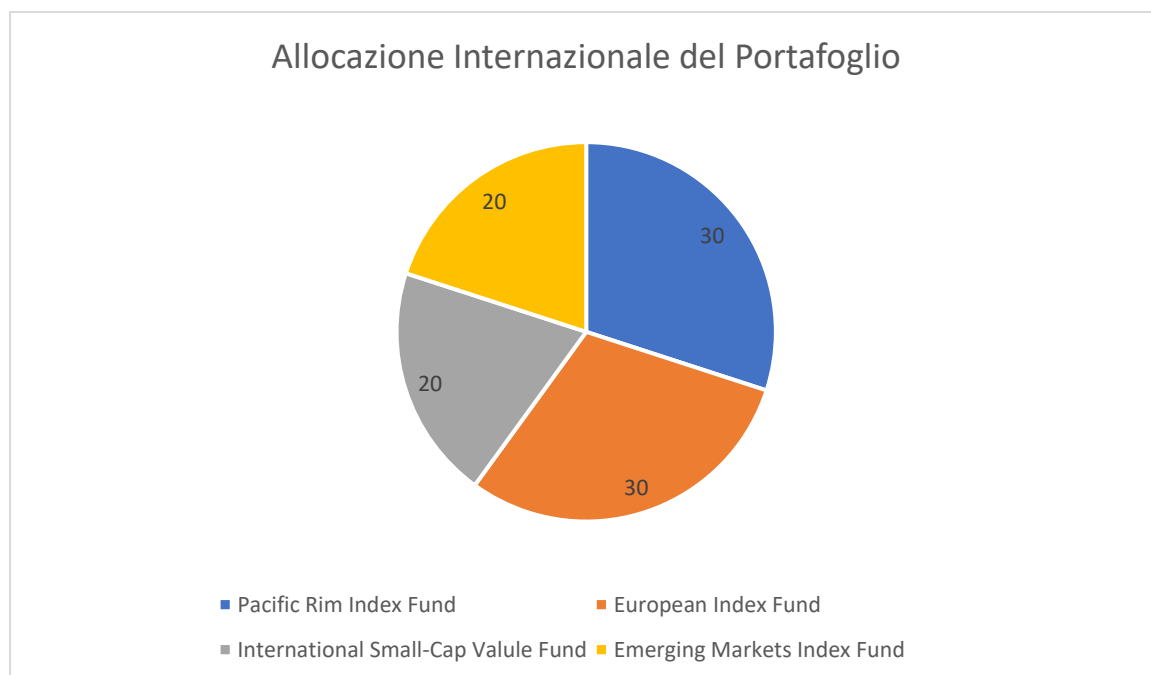
Investire in azioni internazionali consente di diversificare non solo a livello valutario, ma anche per area geografica, modello economico, ciclo di crescita, regolamentazione e composizione settoriale. Tuttavia, i titoli stranieri sono generalmente più volatili rispetto a quelli statunitensi, e comportano rischi aggiuntivi: rischio di cambio, rischio politico, rischio operativo (legato alla custodia e alla negoziazione), e rischio normativo.

Una distinzione fondamentale è tra mercati sviluppati (developed markets) e mercati emergenti (emerging markets). I mercati sviluppati includono economie avanzate con mercati finanziari consolidati, mentre quelli emergenti rappresentano paesi in crescita, con dinamiche più instabili ma anche maggiori potenzialità.

Storicamente, sia i mercati sviluppati che quelli emergenti hanno offerto rendimenti medi superiori a quelli del mercato azionario statunitense, ma con una volatilità più elevata. In particolare, i mercati emergenti hanno mostrato rendimenti annui anche superiori del 2–3% rispetto agli USA in certi periodi, ma accompagnati da forti oscillazioni e lunghe fasi di sottoperformance. I mercati sviluppati hanno avuto un rendimento medio solo leggermente superiore agli Stati Uniti, ma anch'essi con una maggiore volatilità, anche a causa della minore stabilità geopolitica e delle fluttuazioni valutarie

Alcuni analisti ritengono che l'introduzione dell'euro possa aver aumentato la correlazione tra i mercati europei e quelli statunitensi, ovvero la tendenza dei due mercati a muoversi in modo simile. Questo avrebbe ridotto, almeno in parte, i benefici della diversificazione geografica. Resta però da verificare se questo legame sia davvero stabile nel lungo periodo.

Ecco una possibile allocazione internazionale della componente azionaria di un portafoglio, suddivisa tra diverse aree geografiche e strategie di investimento:



Un errore comune è pensare che le aziende domestiche con forti ricavi internazionali offrano già un'adeguata diversificazione geografica. In realtà, anche queste multinazionali tendono a muoversi in linea con il mercato del loro paese d'origine, perché sono influenzate da fattori locali come la politica economica, la valuta nazionale e il comportamento degli investitori domestici. Di conseguenza, i loro rendimenti restano fortemente correlati al mercato interno. Per ottenere una vera diversificazione internazionale, è necessario includere direttamente azioni estere in portafoglio, tramite ETF globali o specifici per mercati sviluppati ed emergenti.

È importante prestare attenzione quando si detengono azioni singole di aziende estere, poiché possono sorgere implicazioni di natura giuridica o fiscale, legate alla normativa del Paese di origine e al trattamento previsto per gli investitori stranieri.

OBBLIGAZIONI

Obbligazioni: funzionamento, rischi e varianti

Le obbligazioni possono essere suddivise in due categorie principali: quotate e non quotate.

È generalmente preferibile acquistare obbligazioni quotate, poiché possono essere vendute o acquistate in qualsiasi momento prima della scadenza. Le non quotate, invece, devono essere detenute fino alla scadenza e risultano molto meno liquide.

Le obbligazioni classiche (o tradizionali) sono le più semplici, trasparenti e consigliate, soprattutto per chi inizia. Pagano cedole regolari e restituiscono il capitale alla scadenza.

Esistono anche altre tipologie con caratteristiche particolari:

- Zero coupon: non pagano cedole; le compri a prezzo scontato e ricevi un importo maggiore alla scadenza.
- Step-up: cedole inizialmente basse che aumentano negli ultimi anni; il TIR può essere diverso da quanto sembra.
- Callable: l'emittente può rimborsarle in anticipo, soprattutto se i tassi di mercato scendono.
- Convertible: possono essere convertite in azioni dell'emittente, mescolando caratteristiche di obbligazione e azione.

Le obbligazioni si possono anche classificare in base alla durata:

- Breve termine: fino a 3 anni.
- Medio termine: da 4 a 9 anni.
- Lungo termine: 10 anni o più (più rischio e maggiore sensibilità ai tassi).

Per valutarne l'affidabilità si utilizzano i rating, assegnati da agenzie specializzate, che forniscono un'indicazione sintetica del rischio di credito, ovvero della probabilità che l'emittente non sia in grado di rimborsare il capitale o pagare gli interessi. Le scale di rating variano leggermente tra agenzia e agenzia, ma in genere vanno da livelli molto elevati, come AAA o AA, fino a D, che indica il fallimento o l'incapacità di onorare i pagamenti. Più basso è il rating, più è difficile trovare compratori, e quindi maggiore sarà il rendimento offerto

Come funziona il prezzo delle obbligazioni

Chi detiene un'obbligazione ha due possibilità: mantenerla fino alla scadenza, incassando le cedole e il rimborso del capitale, oppure venderla anticipatamente sul mercato, accettando il prezzo corrente, che può essere superiore o inferiore al valore nominale.

Il prezzo di un'obbligazione può variare nel tempo, anche se l'importo che verrà rimborsato a scadenza resta invariato. Questo accade perché, se l'obbligazione è quotata, può essere liberamente comprata o venduta sul mercato prima della scadenza, come un qualsiasi altro strumento finanziario.

In condizioni normali di mercato, ovvero quando i tassi d'interesse rimangono stabili e l'affidabilità dell'emittente non è in discussione, il prezzo tende a oscillare intorno al valore nominale, generalmente pari a 100. Di conseguenza, se decidi di acquistare o vendere l'obbligazione prima della scadenza, il prezzo sarà presumibilmente vicino a questo livello.

Tuttavia, esistono diversi fattori che possono influenzare il prezzo di mercato di un'obbligazione, facendolo salire o scendere nel tempo. Tra i principali:

- Se la situazione finanziaria dell'azienda peggiora, o se emergono dubbi sulla sua capacità di rimborsare il debito, il prezzo dell'obbligazione tende a scendere. In questi casi, potresti non riuscire più a venderla a 100, poiché il mercato percepisce un rischio maggiore.
- Al contrario, se l'azienda migliora la propria solidità finanziaria e diventa più affidabile agli occhi degli investitori, il prezzo dell'obbligazione può salire. Un rischio percepito più basso si traduce in una maggiore domanda da parte del mercato.
- Se i tassi di interesse di mercato aumentano, le nuove obbligazioni emesse offrono rendimenti più elevati. Per restare competitiva, la tua obbligazione già in circolazione deve adeguarsi, e questo comporta una diminuzione del suo prezzo.
- Se invece i tassi di mercato diminuiscono, le nuove obbligazioni offrono rendimenti inferiori. In questo contesto, la tua obbligazione diventa più interessante, poiché offre un rendimento relativamente più alto. Di conseguenza, il suo prezzo tende a salire.

In generale, per evitare sorprese dovute al mercato, la soluzione più prudente è tenere l'obbligazione fino a scadenza, così da ricevere l'intero capitale e le cedole previste, indipendentemente dai movimenti di prezzo nel frattempo.

Le obbligazioni di lunghissima durata, invece, sono spesso strumenti di pura speculazione: non si comprano per tenerle fino alla scadenza, ma nella speranza che i tassi cambino e permettano un guadagno vendendole prima.

Strumenti obbligazionari più comuni

Esistono diversi tipi di obbligazioni, classificati in base all'emittente o alla struttura. Tra gli strumenti obbligazionari più diffusi troviamo:

- Titoli di Stato, emessi da governi centrali, regionali o locali per finanziare la spesa pubblica.
- Obbligazioni corporate, emesse da aziende private o pubbliche, generalmente a tasso fisso.
- Obbligazioni ipotecarie, garantite da mutui immobiliari sottostanti.
- Titoli garantiti da attività, che si basano su un portafoglio di crediti o altri attivi finanziari.
- Obbligazioni estere, emesse da soggetti situati al di fuori del paese dell'investitore e spesso denominate in valute diverse da quella di riferimento.

Un caso particolare riguarda i titoli di Stato, che in alcuni Paesi, come l'Italia, possono godere di agevolazioni fiscali, come aliquote ridotte o esenzioni su parte del rendimento. Questo li rende più vantaggiosi se detenuti in conti tassabili, poiché, pur offrendo interessi più bassi rispetto alle obbligazioni societarie o internazionali, il rendimento netto dopo le imposte può risultare superiore, soprattutto per chi si trova in fasce di reddito elevate.

Anche se esistono titoli obbligazionari che offrono rendimenti più elevati, è prudente evitare l'acquisto diretto di obbligazioni ad alto rendimento individuali. Questi strumenti presentano spesso costi di negoziazione elevati e un accesso limitato alle informazioni sull'emittente, rendendoli rischiosi e poco trasparenti, soprattutto per i piccoli investitori.

In condizioni normali, anche le obbligazioni corporate non rappresentano sempre una scelta efficace: spesso il rapporto rischio/rendimento non è favorevole, soprattutto se confrontato con titoli di Stato più sicuri.

Infine, per quanto riguarda le obbligazioni estere, va considerato che, nonostante offrano una certa diversificazione valutaria, i costi di gestione e le commissioni più alte spesso annullano questi benefici. Proprio per questo motivo, evita i fondi obbligazionari internazionali, salvo in casi eccezionali.

Come acquistare obbligazioni

Se decidi di investire in obbligazioni, il modo più semplice e vantaggioso è tramite un fondo obbligazionario indicizzato.

Questo ti consente di ottenere una buona diversificazione, con costi contenuti e senza dover scegliere singoli titoli, riducendo così il rischio specifico legato all'emittente.

In Italia, pochi investitori privati acquistano obbligazioni singole direttamente. Fanno eccezione i titoli di Stato italiani (come i BTP o i BOT), che sono facilmente accessibili, e i certificati di deposito bancari (CD), che funzionano in modo simile alle obbligazioni e offrono una certa sicurezza sul capitale.

Se scegli di comprare direttamente titoli di Stato, una strategia prudente può essere quella di costruire una scala di scadenze (ladder), ad esempio titoli con scadenze a 3 o 5 anni. Questo ti permette di distribuire nel tempo il rischio legato ai tassi di interesse e di mantenere una buona liquidità.

In generale, includere una quota di obbligazioni o altri strumenti a reddito fisso nella propria allocazione di portafoglio può contribuire a ridurre la volatilità e a contenere il rischio complessivo. Pur offrendo rendimenti mediamente inferiori rispetto alle azioni, le obbligazioni svolgono un ruolo importante nella stabilizzazione del portafoglio, soprattutto in fasi di mercato turbolente, migliorando così l'equilibrio tra rischio e rendimento atteso.

Protegersi dall'inflazione

Esistono alcune obbligazioni progettate per offrire una protezione concreta in contesti economici specifici, come l'aumento dell'inflazione.

In Italia, i più noti tra questi strumenti sono i BTP Italia e i BTP€i, titoli di Stato indicizzati all'inflazione nazionale o europea. Il valore nominale e/o le cedole di questi titoli crescono in funzione dell'inflazione, offrendo così una tutela reale contro la perdita del potere d'acquisto. Si rivelano particolarmente utili in periodi di incertezza, quando si teme un'improvvisa accelerazione dei prezzi.

Tuttavia, quando i tassi d'interesse di partenza sono molto bassi (per esempio intorno allo 0,1%), i rendimenti complessivi possono risultare trascurabili. In questi casi, dopo aver considerato tasse e inflazione, il guadagno reale potrebbe essere talmente ridotto da mettere in dubbio l'effettiva utilità dell'investimento. In modo ironico, si potrebbe dire che, a certe condizioni, tanto vale tenere i soldi sotto il materasso.

In un certo senso, investire in titoli indicizzati all'inflazione è una forma di scommessa: non tanto sul fatto che l'inflazione salirà, ma sul voler essere protetti nel caso in cui lo faccia. È una scelta difensiva basata su uno scenario temuto, più che una ricerca di rendimento. Se includerle o meno nel portafoglio dipende dalle tue aspettative e dalla tua propensione a proteggerti da questo tipo di rischio.

Negli Stati Uniti esiste un equivalente: i TIPS (Treasury Inflation-Protected Securities), titoli di Stato indicizzati all'inflazione americana. Anche in questo caso, il valore nominale del titolo cresce nel tempo in funzione dell'inflazione, e gli interessi vengono calcolati su un capitale progressivamente rivalutato.

Ad esempio, se un TIPS offre un rendimento reale dello 0,5% e l'inflazione annua è pari al 3%, il rendimento complessivo sarà circa del 3,5%. Se l'anno successivo l'inflazione salisse al 4%, il rendimento complessivo salirebbe al 4,5%, mantenendo costante il rendimento reale promesso. In questo modo, l'investitore mantiene il potere d'acquisto del proprio capitale, anche in un contesto di inflazione crescente

ETF

ETF vs Fondo

Un ETF (Exchange Traded Fund) è uno strumento che si compra e si vende in Borsa come un'azione. Un fondo, invece, è una società privata: quando vuoi uscire, è la società stessa che calcola il valore della tua quota a fine giornata e ti restituisce i soldi dopo 2 o 3 giorni. Entrambi ti permettono di comprare quote che rappresentano un insieme di titoli, ma l'accesso è diverso: per un ETF vai direttamente sulla Borsa Italiana tramite il tuo broker, per un fondo devi passare attraverso un intermediario.

Quasi tutti gli ETF sono a gestione passiva: replicano un indice (come l'S&P 500 o il MSCI World) e hanno costi molto bassi, di solito tra lo 0,05% e lo 0,7% all'anno. I fondi sono quasi sempre a gestione attiva: un gestore seleziona i titoli cercando di "battere il mercato", ma i costi sono molto più alti (tra l'1% e il 2,5%).

In questo contesto, sono considerati accettabili costi annui tra lo 0,05% e lo 0,20% per ETF core ampi e ben diversificati, che costituiscono la parte centrale del portafoglio. Per ETF più specifici, come quelli tematici, settoriali o focalizzati su asset meno liquidi, possono essere tollerati anche costi compresi tra lo 0,40% e lo 0,50%, a condizione che l'esposizione offerta sia realmente difficile da ottenere in altro modo e giustifichi la spesa aggiuntiva.

Esistono ETF ad accumulo, che reinvestono automaticamente i dividendi nel fondo stesso, ed ETF a distribuzione, che invece ti restituiscono i dividendi.

Gli ETF possono replicare un indice in più modi:

- Replica totale: comprano tutte le aziende dell'indice.
- Campionamento: comprano solo una parte rappresentativa dei titoli.
- Replica sintetica (swap): non acquistano direttamente i titoli dell'indice, ma usano contratti derivati con una banca (swap) per ottenere lo stesso rendimento. È una soluzione efficiente per replicare indici difficili, ma comporta un rischio di controparte, cioè il rischio che la banca coinvolta nell'accordo non sia in grado di rispettare i propri impegni finanziari.

Gli ETF non investono solo in azioni: esistono anche ETF su obbligazioni, materie prime, valute, tassi di interesse e mercati tematici. Strumenti simili agli ETF sono gli ETP (categoria generale), gli ETN (note obbligazionarie bancarie a replica sintetica) e gli ETC (che replicano il prezzo di materie prime come oro, gas o petrolio).

Molti di questi strumenti non sono UCITS (non armonizzati), cioè non seguono la normativa europea che tutela gli investitori retail. Gli ETF UCITS (armonizzati), invece, rispettano regole precise su diversificazione, trasparenza, liquidità e protezione dal rischio di controparte: per un investitore privato, è sempre meglio preferire strumenti conformi a questo standard.

Infine, controlla sempre la dimensione del fondo o dell'ETF: meglio quelli con masse gestite elevate, perché garantiscono maggiore stabilità, minori costi di negoziazione e maggiore liquidità.

Psicologia e funzionamento degli ETF

La principale differenza tra ETF e fondi comuni di investimento tradizionali non riguarda tanto i rendimenti nel lungo periodo, ma nella modalità di acquisto e vendita, e nella psicologia del movimento. Gli ETF si comportano come azioni: possono essere acquistati e venduti liberamente durante l'orario di negoziazione in Borsa. Questa facilità operativa, se da un lato è un vantaggio in termini di flessibilità, dall'altro può portare alcuni investitori a compiere scelte impulsive, come vendere nei momenti di panico o comprare sull'onda dell'entusiasmo. Nei fondi comuni tradizionali, invece, la possibilità di intervenire è meno immediata, e questo tende a ridurre il comportamento emotivo e l'eccessiva operatività.

Quando acquisti o vendi un ETF, ci sono due costi indiretti da considerare: le commissioni di negoziazione e lo spread, ovvero la differenza tra il prezzo di acquisto e quello di vendita sul mercato. Questo spread è la distanza tra il prezzo ask (lettera), cioè quanto paghi se vuoi comprare subito, e il prezzo bid (denaro), cioè quanto riceveresti se vendessi immediatamente. Se, ad esempio, un ETF ha un ask di 10,05 € e un bid di 9,95 €, significa che perdi automaticamente 10 centesimi per ogni quota semplicemente entrando e uscendo dall'investimento.

Per evitare questo tipo di slittamento sul prezzo, è sempre consigliabile utilizzare un ordine a limite (limit order): con questo tipo di ordine, sei tu a indicare il prezzo massimo a cui vuoi comprare o il minimo a cui sei disposto a vendere, evitando che l'operazione venga eseguita a condizioni sfavorevoli, come può accadere con un ordine a mercato. Per lo stesso motivo, è anche una buona pratica evitare di operare subito all'apertura o poco prima della chiusura della Borsa, quando il mercato è meno liquido e gli spread tendono ad allargarsi.

Anche le azioni hanno uno spread tra prezzo bid e ask, che tende ad allargarsi all'apertura e in chiusura. Se però l'azione è molto liquida, come Apple o Eni, lo spread resta generalmente stretto, rendendo meno problematico operare in quei momenti (lo stesso vale per ETF con elevata liquidità).

Quali ETF scegliere (e come analizzarli)

È utile considerare alcune caratteristiche concrete dell'indice replicato dall'ETF. Tra queste, la capitalizzazione media delle aziende incluse (grandi, medie o piccole) e la posizione lungo la scala value/growth, cioè se si tratta di società mature e consolidate o in forte crescita. Questi aspetti si riflettono in indicatori fondamentali come:

- rapporto prezzo/valore contabile (price to book)
- rapporto prezzo/utili (P/E)
- rapporto prezzo/flusso di cassa
- rapporto prezzo/vendite
- rendimento da dividendi

Questi dati aiutano a capire se si sta investendo in aziende stabili, con utili solidi, o in titoli più speculativi e potenzialmente volatili.

Un altro elemento centrale è la diversificazione geografica. Per costruire un portafoglio equilibrato, è consigliabile scegliere più ETF che coprano aree diverse del mondo (come Stati Uniti, Europa, mercati emergenti) e settori differenti. In questo modo si ottiene una buona esposizione globale, riducendo il rischio specifico legato a singole economie o industrie. È invece meglio evitare ETF troppo concentrati o di nicchia, che possono aumentare la volatilità e compromettere la stabilità complessiva del portafoglio.

ETF obbligazionari: attenzione

Gli ETF che investono in obbligazioni aziendali (corporate) o municipali possono sembrare comodi, ma presentano rischi specifici da non sottovalutare, soprattutto per l'investitore individuale.

Uno dei principali problemi è la scarsa liquidità dei titoli obbligazionari sottostanti: mentre l'ETF è scambiato in tempo reale sul mercato, molte delle obbligazioni che lo compongono non lo sono. Questo può creare sfasamenti di prezzo: l'ETF può essere venduto con uno sconto significativo rispetto al valore reale delle obbligazioni che contiene.

Per questo motivo, è bene essere cauti con strumenti finanziari che investono in obbligazioni meno liquide, come quelle aziendali o municipali. Se si desidera includere una componente obbligazionaria nel portafoglio, è preferibile orientarsi verso ETF ben diversificati, liquidi e focalizzati su titoli di Stato di alta qualità, che tendono a essere più stabili e trasparenti nei meccanismi di prezzo.

REAL ESTATE

Immobiliare: investimento o lavoro?

Il settore immobiliare tende a conservare il proprio valore reale nel tempo e può generare entrate costanti tramite gli affitti, motivo per cui potrebbe essere una componente utile in un portafoglio diversificato. In contesti di inflazione, la possibilità di adeguare i canoni al costo della vita può offrire una forma di protezione del potere d'acquisto.

Tuttavia, possedere un immobile non è solo un investimento: è anche un lavoro. Gestione, manutenzione, tasse, inquilini, periodi di sfritto... tutto ricade su chi possiede l'immobile. Non è un'attività passiva come un ETF o un'obbligazione.

Possedere case in zone molto richieste può rivelarsi una scelta vincente: in queste aree i prezzi sono cresciuti nel tempo, offrendo un ritorno concreto a chi ha investito. Al contrario, ci sono molte zone dove i valori immobiliari sono rimasti fermi, soprattutto dove mancano crescita economica e opportunità di lavoro.

I modi per investire in real estate

Esistono diversi modi per investire nel settore immobiliare, in particolare quello commerciale. Le tre vie principali sono:

- Investimento diretto in immobili: acquisti direttamente un immobile da affittare o rivendere. Hai il pieno controllo, ma anche tutti i costi, le responsabilità e i rischi.
- Investimento indiretto tramite società in accomandita (LP – limited partnership): partecipi a un fondo privato o progetto immobiliare gestito da professionisti. L'investitore fornisce capitale, ma non gestisce l'immobile direttamente. Di solito è riservato a investitori esperti o con capitali elevati.
- Investimento indiretto tramite REITs (Real Estate Investment Trusts): sono fondi immobiliari quotati in Borsa, nati negli Stati Uniti, che investono in immobili e redistribuiscono i profitti (principalmente affitti) sotto forma di dividendi. Offrono liquidità, diversificazione e facilità di accesso, come un ETF. Esistono strumenti simili anche in Europa, inclusi fondi immobiliari quotati in Italia.

REITs: fondi immobiliari quotati

I REITs sono il modo più semplice per partecipare al mercato immobiliare senza dover acquistare un immobile. Funzionano come "cesti" di immobili che vengono scambiati in Borsa, esattamente come

le azioni. Il grande vantaggio è la liquidità immediata: puoi entrare o uscire quando vuoi. Lo svantaggio principale è che, come ogni fondo, hanno costi di gestione e amministrazione.

Le società che gestiscono REITs, negli Stati Uniti, sono generalmente esenti da tasse sul reddito se distribuiscono la gran parte degli utili sotto forma di dividendi. In Europa e in Italia non esiste lo stesso trattamento fiscale, ma il principio resta: la maggior parte del rendimento di un REITs proviene dai dividendi, più che dall'aumento del valore delle quote.

Poiché la gran parte del rendimento dei REITs deriva dai dividendi, tassati in Italia al 26% come redditi da capitale, può essere vantaggioso inserirli in strumenti fiscalmente efficienti, come un PIR o un fondo pensione, per ridurre l'impatto fiscale, se le condizioni lo permettono.

Esistono tre grandi categorie di REITs:

- Equity REITs (che possiedono immobili e incassano affitti),
- Mortgage REITs (che investono in mutui e strumenti di credito),
- Ibridi (una combinazione dei due).

In questo contesto consideriamo solo quelli di tipo equity, i più diffusi e semplici da comprendere per l'investitore retail.

REITs nel portafoglio: diversificazione ed equilibrio

Puoi costruire un portafoglio che include REITs, ma è importante ricordare che si tratta comunque di azioni, anche se legate al settore immobiliare. In pratica, sono strumenti azionari, con un profilo di rischio e rendimento atteso nel lungo periodo simile a quello delle azioni tradizionali.

Storicamente, i REITs hanno ottenuto buone performance anche in fasi in cui altri settori azionari erano in difficoltà, come dopo lo scoppio della bolla tech. Uno dei loro vantaggi principali è la correlazione non costante con il mercato azionario tradizionale: a volte si muovono insieme, ma non sempre. Questo crea un'opportunità di diversificazione utile per l'investitore. Inoltre, mostrano anche una correlazione relativamente bassa con le obbligazioni, il che li rende ancora più interessanti come elemento di diversificazione all'interno di un portafoglio.

Un portafoglio ben costruito che include investimenti immobiliari, insieme ad azioni e obbligazioni, ha storicamente ottenuto risultati migliori rispetto a uno che ne è privo. I REITs non fanno miracoli, ma aiutano a migliorare l'equilibrio tra rischio e rendimento. Detto questo, è prudente non destinare più del 10% della componente azionaria a questo tipo di strumenti, poiché restano un settore di mercato relativamente limitato.

Conclusione

Quando si investe in ETF azionari globali (total market equity), si ha già una naturale esposizione ai REIT, generalmente compresa tra il 3% e il 5%, poiché fanno parte dell'indice azionario complessivo. Aggiungerne altri in portafoglio significa semplicemente aumentare un'esposizione già presente, senza ottenere in cambio un rendimento atteso significativamente superiore rispetto a un portafoglio ben bilanciato tra azioni e obbligazioni.

Inoltre, i REIT presentano rischi specifici legati al settore immobiliare e, pur senza offrire un rendimento atteso superiore rispetto a un portafoglio diversificato in azioni globali, introducono una fonte aggiuntiva di volatilità. Per questo motivo, per molti investitori, la scelta più efficiente resta quella di mantenere l'esposizione naturale offerta dal mercato azionario totale, evitando di sovrappesare il settore.

COMMODITIES

Cosa sono le commodities

Le commodities sono beni fisici come oro, rame o petrolio, e strumenti finanziari legati a essi. In genere, vengono usate per speculare: il fattore decisivo è il tempismo, cioè, acquistare e vendere al momento giusto per trarne profitto.

Più che i beni fisici, la maggior parte degli investitori negozia contratti futures, ovvero accordi standardizzati che conferiscono il diritto (e l'obbligo) di acquistare o vendere una determinata commodity a una data futura e a un prezzo prestabilito. Si tratta di strumenti finanziari negoziabili, appartenenti alla più ampia categoria dei derivati, il cui valore dipende da un bene sottostante. Ad esempio, un contratto futures sul petrolio può fissare oggi il prezzo per acquistare 1.000 barili da

consegnare tra tre mesi: nella maggior parte dei casi, l'investitore non ha interesse a ricevere fisicamente la merce, ma mira a trarre profitto dalle variazioni di prezzo intervenute nel frattempo. I futures e, più in generale, i derivati verranno ripresi e approfonditi più avanti nel libro.

Una caratteristica delle commodities è la loro stabilità fisica: una tonnellata di rame oggi sarà la stessa anche tra dieci anni. Tuttavia, non producono reddito: niente dividendi, niente interessi.

L'oro merita una nota a parte: è visto come un rifugio di valore. In tempi di crisi economica, molti lo acquistano e lo accumulano per proteggere la propria ricchezza.

Perché attraggono?

Le commodities attraggono gli investitori per diversi motivi, soprattutto in determinati contesti economici. In particolare, quando i prezzi delle materie prime salgono rapidamente, chi le produce tende a beneficiare in modo significativo: l'inflazione, in questi casi, gioca a favore dei produttori di commodities.

Un altro aspetto interessante è che le commodities presentano una bassa correlazione con azioni e obbligazioni. Questo significa che i loro movimenti di prezzo non seguono necessariamente quelli dei mercati finanziari tradizionali, e per questo possono offrire diversificazione all'interno di un portafoglio.

Investire in settori come l'energia o nei titoli azionari legati ai metalli preziosi (PME) non è adatto a tutti. Si tratta di strumenti indicati solo per chi ha una buona tolleranza alla complessità del portafoglio e cerca una copertura contro l'inflazione imprevista.

Questa asset class richiede sangue freddo e una pazienza quasi biblica. Anche per gli investitori più preparati, è consigliabile dedicarvi solo una piccola parte del portafoglio complessivo.

Cosa c'è che non va

Nonostante i prezzi delle commodities possano salire e scendere con forti oscillazioni, simili a un giro sulle montagne russe, questi strumenti non generano vera ricchezza nel lungo periodo per un

investitore. A differenza di azioni o immobili, che possono creare valore nel tempo, le commodities si limitano a riflettere il prezzo del bene sottostante.

Un altro problema frequente è che forti rialzi di prezzo spesso attirano nuovi produttori sul mercato, causando un eccesso di offerta. Questo porta quasi inevitabilmente a cali improvvisi dei prezzi, con conseguenti perdite operative per le aziende coinvolte.

Tra i principali svantaggi vi sono dunque: rendimenti tendenzialmente bassi nel lungo periodo e la tendenza ad avere una correlazione elevata con il mercato azionario proprio nei momenti peggiori, come durante i crolli.

Infine, metalli preziosi come l'oro sono spesso trattati dal fisco come beni da collezione, il che comporta una tassazione sulle plusvalenze più alta rispetto a quella applicata ai guadagni su azioni ordinarie.

Esporsi alle commodities

Se decidi comunque di investire in commodities, è importante farlo con prudenza e consapevolezza. Alcuni strumenti sono troppo rischiosi per la maggior parte degli investitori, quindi è meglio evitare approcci diretti.

Evita i contratti futures su singole commodities: sono complessi, altamente volatili e richiedono una gestione attiva. Non sono adatti a chi cerca stabilità o ha poca esperienza.

Preferisci un fondo comune ampiamente diversificato: questi strumenti ti espongono al settore delle materie prime riducendo il rischio specifico legato a un singolo bene.

Valuta un fondo comune settoriale: investe in aziende legate a un settore specifico (come energia o metalli), offrendo esposizione indiretta alle commodities.

Oppure un ETF: offre diversificazione e liquidità, ed è spesso una soluzione più semplice e accessibile per seguire l'andamento di un paniere di materie prime.

6- UN PASSO IN AVANTI

Dopo una panoramica iniziale e la descrizione delle asset class più comuni, il livello di difficoltà si alza leggermente. I concetti che seguono sono meno immediati, ma utili per approfondire alcuni aspetti più tecnici della costruzione del portafoglio.

Rischio, Ritorni e la Legge della Gravità

Il rendimento atteso di lungo periodo tende a restare abbastanza stabile. Al contrario, le variazioni nei multipli di valutazione da un anno all'altro sono molto imprevedibili e possono causare forti scostamenti nei risultati a breve termine. Per questo, cercare di prevedere l'andamento del mercato nel breve è poco realistico e spesso controproducente. Tuttavia, piccole imprecisioni nella stima dei rendimenti futuri, anche solo 1 o 2 punti percentuali in più o in meno all'anno, possono portare a grandi differenze nella ricchezza accumulata nel corso di decenni, a causa dell'effetto cumulativo nel tempo.

Nel lungo periodo, i guadagni complessivi realizzati dagli azionisti di una società devono necessariamente allinearsi ai risultati economici effettivi dell'impresa. Eventuali scostamenti, positivi o negativi, tendono a essere di breve durata. Alla fine, la realtà economica prevale sempre: i rendimenti azionari dipendono quasi interamente dalla reale capacità delle aziende di produrre valore. La percezione degli investitori può incidere sui prezzi nel breve termine, ma ha un peso limitato nel lungo periodo.

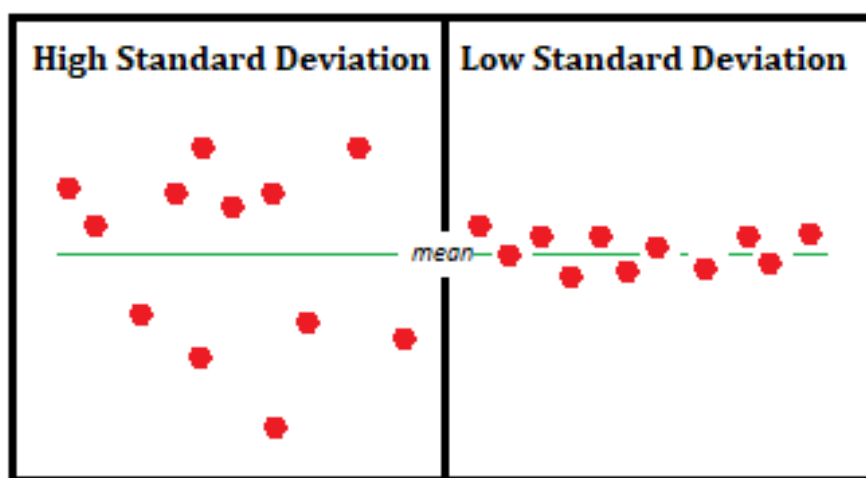
Per quanto possano apparire euforici o irrazionali, i mercati non possono sfuggire a lungo alle leggi fondamentali dell'economia. Anche le fasi di entusiasmo estremo, prima o poi, si ridimensionano. Alla fine, la realtà impone sempre il suo corso.

La volatilità

La deviazione standard annualizzata (Standard Deviation) misura quanto i rendimenti annuali si discostano dal rendimento atteso. In altre parole, è una stima della volatilità di un investimento nel tempo.

Storicamente, si è osservato che i periodi di massima volatilità coincidono spesso con quelli di rendimento più basso. Questo evidenzia un aspetto fondamentale: a parità di rendimento medio, una minore volatilità porta a un rendimento composto finale superiore. In pratica, maggiore stabilità può tradursi in migliori risultati cumulati.

L'immagine qui sotto illustra il concetto di deviazione standard: la linea centrale rappresenta la media dei rendimenti, mentre i pallini rossi indicano i singoli valori che si discostano da essa. Maggiore è la distanza dei punti dalla media, più alta è la volatilità (e quindi la deviazione standard).



Correlazione

La correlazione è una misura statistica che indica la relazione tra i movimenti di due strumenti finanziari. In particolare, esprime quanto i rendimenti di due asset tendano a variare insieme nel tempo. Il coefficiente di correlazione assume valori compresi tra -1 e +1:

- Un valore di +1 indica una correlazione perfetta e positiva: i due asset si muovono nella stessa direzione con la stessa intensità.
- Un valore di 0 indica assenza di relazione: i movimenti di un asset non forniscono alcuna informazione sui movimenti dell'altro.
- Un valore di -1 indica una correlazione perfetta e negativa: i due asset si muovono in direzioni opposte, in modo speculare.

Le correlazioni tra le diverse classi di attivi non sono statiche. Possono variare nel tempo a causa di fattori economici, geopolitici e di mercato. Questo cambiamento ha implicazioni dirette per la costruzione di portafogli ben diversificati. Quando la correlazione tra asset si riduce, passando da positiva a negativa, la volatilità complessiva del portafoglio tende a diminuire, e con essa il rischio.

Trovare investimenti con correlazioni stabilmente basse o negative è tutt'altro che semplice. Le materie prime, ad esempio, possono offrire una certa diversificazione, ma non sempre garantiscono rendimenti soddisfacenti. La correlazione, infatti, è davvero utile solo se l'asset non compromette la performance complessiva: ridurre la volatilità ha senso solo quando non richiede di sacrificare in modo significativo i ritorni attesi nel lungo periodo.

Un asset poco correlato può contribuire a migliorare i rendimenti complessivi del portafoglio non perché offra performance superiori in sé, ma perché si muove in modo diverso rispetto agli altri componenti, riducendo così la volatilità complessiva. Meno volatilità significa perdite più contenute nei momenti difficili e maggiore stabilità nel tempo. Questo si traduce, nel lungo periodo, in un ritorno aggiustato per il rischio più elevato. Per esempio, anche se un investimento rende in media il 6% invece dell'8%, può comunque migliorare il risultato finale se aiuta a limitare i cali durante le fasi critiche del mercato.

Negli ultimi anni si è registrato un aumento delle correlazioni tra il mercato azionario statunitense e quelli internazionali. Questo fenomeno riduce l'efficacia della diversificazione quando ci si limita alle sole azioni, soprattutto all'interno della stessa classe. Tuttavia, nel lungo periodo, una strategia di diversificazione globale continua a offrire vantaggi concreti. Secondo numerosi studi, mantenere una quota di azioni estere compresa tra il 30% e il 50% rappresenta un buon compromesso per bilanciare rischio e rendimento complessivo del portafoglio.

Ecco un esempio che illustra il ruolo della correlazione tra asset finanziari. In particolare, mostra come una bassa correlazione tra componenti del portafoglio possa ridurre la volatilità complessiva e, di conseguenza, amplificare nel tempo l'effetto dell'interesse composto.

Si supponga un capitale iniziale di 100€ investito per due anni. Nel primo caso, il portafoglio è composto da due attività altamente correlate, il che produce rendimenti del +20% nel primo anno e del -10% nel secondo. Il valore finale sarà:

$$100 \times (1,20) = 120(\text{dopo il primo anno})$$

$$120 \times (0,90) = 108(\text{dopo il secondo anno})$$

Il rendimento complessivo risulta quindi positivo, pari all'8%.

Nel secondo caso, si assume un portafoglio composto da attività non correlate, la cui diversificazione porta a una maggiore stabilità dei rendimenti: +5% nel primo anno e +5% nel secondo. Il valore finale sarà:

$$100 \times (1,05) = 105$$

$$105 \times (1,05) = 110,25$$

In questo caso il rendimento complessivo è positivo, pari a +10,25%.

Nonostante la media aritmetica dei rendimenti sia simile nei due casi, la maggiore stabilità prodotta dalla bassa correlazione ha generato un valore finale superiore, grazie all'effetto dell'interesse composto.

Inflazione, deflazione e strumenti difensivi

Le azioni tendono a offrire una buona protezione contro l'inflazione quando questa rimane su livelli bassi o moderati. In condizioni economiche normali, infatti, l'aumento dei prezzi si riflette sui beni e servizi venduti dalle aziende. Se il valore dei prodotti cresce, anche i ricavi e i profitti aziendali tendono ad aumentare, e di conseguenza il prezzo delle azioni può beneficiarne. In sintesi: l'inflazione spinge in alto i prezzi, i prezzi sostengono i profitti, e i profitti alimentano la crescita del mercato azionario.

Nel costruire un portafoglio, è fondamentale considerare anche scenari opposti all'inflazione, come la deflazione. In queste fasi, i titoli azionari tendono a soffrire, mentre le obbligazioni possono offrire una forma di protezione. Queste, infatti, svolgono principalmente una funzione difensiva: storicamente, durante periodi di deflazione o recessione, i tassi d'interesse diminuiscono e il valore delle obbligazioni tende a salire. Per questo motivo, le obbligazioni rivestono un ruolo centrale nell'equilibrio del portafoglio.

Valute e investimenti internazionali

Immagina di investire 10.000 euro in un ETF che replica l'S&P 500, quindi in dollari americani. Dopo un anno, il mercato azionario statunitense sale del 10%. Fin qui tutto bene: il tuo investimento in dollari è passato da 10.000 a 11.000.

Supponiamo però che, nel frattempo, l'euro si rafforzi del 5% rispetto al dollaro. In questo caso, quando convertirai i 11.000 dollari in euro, il tasso di cambio meno favorevole ridurrà il valore effettivo a circa 10.450 euro. Il tuo guadagno, in euro, non sarà più del +10%, ma si limiterà a +4,5%.

Immaginiamo ora lo scenario opposto. Il mercato americano perde il 10%, e il tuo investimento scende da 10.000 a 9.000 dollari. Tuttavia, in questo caso, l'euro si è indebolito del 10% rispetto al dollaro. Quando converti i 9.000 dollari in euro, ottieni circa 9.900 euro. Di conseguenza, la perdita che in dollari sarebbe stata del 10% si riduce, in euro, a circa l'1%.

Questo semplice esempio dimostra come il tasso di cambio possa sia giocare a tuo favore che penalizzarti. Tuttavia, nel lungo periodo, questi effetti tendono spesso a compensarsi. Per questo motivo, la strategia più sensata per l'investitore medio è detenere azioni estere senza copertura valutaria, come fa la grande maggioranza dei fondi internazionali. Cercare di proteggersi sistematicamente dalle fluttuazioni dei cambi è infatti complicato, costoso e raramente efficace. Se però l'esposizione valutaria ti preoccupa o ti rende meno tranquillo, una soluzione intermedia può essere quella di coprire solo una parte del portafoglio, ad esempio la metà delle azioni estere, così da mantenere un buon equilibrio tra protezione e diversificazione.

Nel contesto degli investimenti, ha senso concentrarsi sulle valute tradizionali come dollaro, euro, yen e sterlina. Sono emesse da economie stabili, supportate da istituzioni affidabili e largamente utilizzate nei mercati globali. Questo le rende più prevedibili e adatte alla gestione del rischio valutario. Le criptovalute, al contrario, non offrono queste caratteristiche e, per questo motivo, non sono considerate strumenti adatti a questo tipo di funzione.

Ma cos'è una valuta, o meglio, che cos'è il denaro?

Secondo la definizione economica classica, il denaro ha tre funzioni fondamentali:

- È un mezzo di scambio.
- Serve a esprimere prezzi e registrare debiti, sia nel presente che nel futuro.
- È un deposito di valore.

Proprio rispetto a queste ultime due funzioni, il bitcoin fallisce: la sua estrema volatilità lo rende inadatto sia come unità stabile per misurare valore nel tempo, sia come strumento affidabile per conservare potere d'acquisto. In altre parole, non basta che qualcosa sia scambiabile: per essere considerato "moneta", deve anche essere prevedibile e stabile nel tempo.

Growth vs Value

I titoli growth tendono a riflettere aspettative molto elevate da parte degli investitori. Quando le aziende riescono a rispettarle, il risultato è spesso solo in linea con quanto già previsto. Ma se deludono, anche di poco, la reazione del mercato può essere particolarmente severa: i prezzi scendono rapidamente, spesso in modo sproporzionato rispetto all'entità della sorpresa negativa.

I titoli value, al contrario, partono da aspettative più contenute. Quando una società di questo tipo sorprende in positivo, il titolo può registrare rialzi significativi. E anche in caso di risultati deludenti, le perdite tendono a essere limitate, proprio perché le aspettative iniziali erano già conservative. In altre parole, i titoli value offrono più spazio per sorprese positive e un rischio minore di cali drastici.

Dollar Cost Averaging

Una delle strategie più comuni per entrare nel mercato è il DCA (Dollar Cost Averaging), ovvero l'investimento a rate. Invece di impiegare l'intero capitale in un'unica volta, l'investitore lo suddivide in più tranche, da investire in momenti diversi. Questo approccio aiuta a ridurre il rischio di entrare sul mercato proprio in prossimità di un picco, distribuendo l'esposizione nel tempo.

Tuttavia, adottare la strategia del DCA significa, implicitamente, scommettere sul fatto che il mercato possa scendere nel breve termine, con l'obiettivo di contenere eventuali perdite iniziali. Non è una scelta sbagliata, ma va compresa per quello che è: più che un'ottimizzazione matematica dei rendimenti, rappresenta una forma di gestione psicologica del rischio. In pratica, si preferisce adattare l'investimento al proprio livello di comfort emotivo, anziché affrontare direttamente la volatilità che può accompagnare un ingresso immediato.

In ogni caso, prima ancora di decidere come investire, è utile chiedersi perché quei soldi erano rimasti fermi. A meno che non si tratti di un'eredità o di una somma ricevuta all'improvviso, non investirli per lungo tempo è già un errore: significa aver rinunciato, senza motivo valido, a farli crescere.

Market Cap vs Equal Weight

Quando si costruisce un portafoglio attraverso fondi o ETF, è essenziale comprendere il criterio con cui vengono assegnati i pesi ai diversi titoli o settori. Le due modalità principali sono l'approccio Market Cap Weighted e quello Equal Weighted.

Nel modello Market Cap Weighted, ogni titolo è rappresentato in portafoglio in proporzione alla sua capitalizzazione di mercato. In altre parole, le aziende con un valore di mercato più elevato, come Apple, Microsoft o Amazon, ricevono un peso maggiore. Questa logica si estende anche alla dimensione geografica: mercati molto capitalizzati, come quello statunitense, occupano una quota rilevante in qualsiasi portafoglio globale costruito secondo questo schema. È il criterio utilizzato dalla maggior parte degli indici tradizionali, come l'S&P 500 o il MSCI World, ed è per questo che molti ETF adottano questo approccio in modo automatico.

Il modello Equal Weighted, al contrario, assegna lo stesso peso a ogni titolo presente nel portafoglio, indipendentemente dalla sua dimensione. In questo modo, una grande multinazionale e una società di medie dimensioni contano allo stesso modo nel calcolo della performance complessiva. Questo approccio porta a una maggiore esposizione verso titoli medio-piccoli e impone una diversa dinamica di ribilanciamento.

Il principale vantaggio dell'approccio Market Cap Weighted è la sua semplicità. Replica fedelmente la composizione del mercato, riduce al minimo la necessità di interventi periodici e consente di beneficiare delle economie di scala legate alla gestione passiva. È un metodo efficace per "possedere il mercato" nella sua forma più pura, ed è per questo che costituisce la base di molti portafogli di lungo periodo. Tuttavia, questa logica presenta anche alcuni limiti. Poiché attribuisce maggiore peso ai titoli che hanno già registrato una crescita significativa, tende a concentrare l'esposizione su pochi grandi nomi. Ciò aumenta il rischio di dipendenza da specifici settori o trend di mercato. Inoltre, in

fasi di inversione ciclica, le aree più rappresentate potrebbero subire cali più marcati, amplificando le perdite.

L'approccio Equal Weighted offre una diversificazione più bilanciata. Assegnando lo stesso peso a ciascun titolo, riduce la concentrazione e favorisce un'esposizione più ampia a società meno capitalizzate, spesso ignorate dai grandi indici. Storicamente, questa struttura ha prodotto rendimenti leggermente superiori su orizzonti temporali di lungo periodo, in parte grazie alla maggiore dinamicità dei titoli più piccoli e al meccanismo di ribilanciamento che porta a vendere i titoli che crescono troppo e ad acquistare quelli rimasti indietro. D'altra parte, questo approccio comporta anche maggiori livelli di volatilità e una gestione meno passiva. Richiede ribilanciamenti più frequenti, con implicazioni operative e, in alcuni casi, fiscali. Inoltre, nei periodi in cui le large cap dominano la performance di mercato, l'approccio equal weighted può risultare penalizzante rispetto a un ETF tradizionale.

Stabilire quale dei due approcci sia "migliore" in senso assoluto è fuorviante. Entrambe le modalità hanno ragioni solide alla base e implicazioni differenti nel lungo periodo. Il Market Cap Weighted è adatto a chi cerca uno strumento semplice, efficiente, ben allineato con l'andamento generale del mercato. L'Equal Weighted si rivolge invece a chi desidera una diversificazione più profonda e accetta una maggiore volatilità in cambio della possibilità di ottenere rendimenti leggermente superiori.

Three Model Factor

Quando si investe in azioni, una delle domande fondamentali è: perché alcuni titoli rendono più di altri? Il Three Factor Model di Fama e French amplia il CAPM (Capital Asset Pricing Model), che spiega i rendimenti di un titolo sulla base della sua esposizione al rischio di mercato, introducendo due ulteriori fonti di rischio sistematico per spiegare in modo più completo le differenze tra i titoli azionari.

Il primo fattore è il rendimento del mercato in eccesso rispetto al tasso privo di rischio. Si tratta dello stesso fattore considerato dal CAPM, che ipotizza che gli investitori, in media, vengano ricompensati per aver assunto il rischio legato all'andamento generale del mercato. Questo elemento spiega una parte significativa del rendimento, in particolare per le azioni di grandi imprese ben diversificate.

Il secondo fattore riguarda la dimensione dell'impresa. Storicamente, le azioni di aziende di piccola capitalizzazione hanno generato rendimenti superiori a quelle delle grandi. Il modello tiene conto di questa differenza, misurando quanto un titolo sia esposto al cosiddetto effetto "small cap".

Il terzo fattore si basa sulla distinzione tra azioni value e growth. Le azioni value hanno ottenuto rendimenti mediamente superiori rispetto a quelle growth. Il modello quantifica l'esposizione di ciascun titolo a questa caratteristica.

Nel loro insieme, i tre fattori sono in grado di spiegare una quota molto elevata della variabilità nei rendimenti azionari, soprattutto se analizzati a livello di portafoglio. Studi empirici mostrano che, su portafogli ampi e ben diversificati, il modello può giustificare fino al 90–95% dei rendimenti osservati. La parte restante, non spiegata dai tre fattori, è ciò che viene definito alpha.

L'alpha è il rendimento che rimane dopo aver considerato l'effetto di mercato, dimensione e stile value/growth. In un mercato perfettamente efficiente, l'alpha dovrebbe essere pari a zero. Un alpha positivo indicherebbe una performance superiore a quella giustificata dal rischio sistematico, spesso attribuita a capacità gestionali o a eventi straordinari. Viceversa, un alpha negativo indicherebbe una performance inferiore a quanto atteso in base all'esposizione ai tre fattori.

Il modello a tre fattori di Fama e French ha rappresentato un importante progresso nella comprensione dei rendimenti azionari, riuscendo a spiegare la gran parte delle variazioni osservate nei portafogli diversificati.

Per illustrare l'applicazione concreta di questo modello, si consideri un esempio numerico basato su rendimenti ipotetici osservati in un determinato anno. Supponiamo che un indice di mercato globale abbia registrato un rendimento annuo del 5%, mentre il tasso privo di rischio, rappresentato da titoli di Stato a breve termine, sia pari al 2%. Un portafoglio di azioni di piccole imprese ha reso l'8%, rispetto al 4% di un portafoglio di grandi imprese. Infine, un portafoglio di azioni value ha ottenuto un rendimento del 6%, a fronte del 3% di un portafoglio di azioni growth.

A partire da questi dati, è possibile determinare i tre fattori del modello. Il premio per il rischio di mercato si calcola come la differenza tra il rendimento del mercato e il tasso privo di rischio, pari in questo caso al 3%. Il fattore dimensionale, ossia la differenza tra i rendimenti delle piccole e delle

grandi imprese, risulta pari al 4%. Il fattore legato allo stile di investimento, che misura la sovraperformance delle azioni value rispetto alle growth, ammonta al 3%.

Si consideri ora un titolo che presenti le seguenti esposizioni ai tre fattori, stimate mediante regressione su dati storici: una sensibilità al mercato pari a 1,2, una sensibilità al fattore dimensionale pari a 0,5 e una sensibilità al fattore value pari a -0,3. Applicando il modello, il rendimento atteso del titolo si ottiene sommando il tasso privo di rischio ai contributi dei tre fattori, ponderati per i rispettivi coefficienti.

$$\begin{aligned} \text{Rendimento atteso} &= 2\% \text{ (risk free investment)} \\ &+ 1,2 \times 3\% \text{ (componente di mercato),} \\ &+ 0,5 \times 4\% \text{ (componente dimensionale),} \\ &- 0,3 \times 3\% \text{ (componente value).} \end{aligned}$$

Il risultato complessivo è un rendimento atteso pari al 6,7%.

Questo valore rappresenta il rendimento teorico del titolo secondo il modello. Se il rendimento effettivo si discostasse da questa stima, la differenza verrebbe attribuita all'alpha.

Con il successivo modello a cinque fattori, Fama e French intendono dimostrare che una parte dell'alpha osservata nel modello a tre fattori può in realtà essere spiegata da altre caratteristiche delle aziende, come la redditività e le politiche di investimento. L'obiettivo è ridurre ulteriormente lo spazio lasciato all'interpretazione dell'alpha come extra-rendimento, mostrando che anche questa componente può avere origini sistematiche e misurabili.

7- ASSET ALLOCATION

Prima di entrare nel merito delle singole strategie d'investimento, è fondamentale chiarire tre concetti di base che costituiscono le fondamenta di qualsiasi portafoglio ben costruito: l'asset allocation, le fasi della vita finanziaria e il ribilanciamento. Questi elementi definiscono il quadro entro cui si collocano le scelte operative e aiutano a mantenere coerenza tra obiettivi, orizzonte temporale e livello di rischio.

Il cuore della strategia

Il 94% delle differenze nei rendimenti tra portafogli è attribuibile alla scelta dell'asset allocation, ovvero alla ripartizione tra azioni, obbligazioni e altri strumenti. È questo il fulcro della strategia, ben più determinante delle singole decisioni su fondi, titoli o tempistiche di ingresso e uscita.

In fondo, tutta la “Torah finanziaria” si può ridurre a una sola domanda: quale percentuale di azioni e obbligazioni deve contenere il tuo portafoglio? Una volta trovata una risposta coerente con il proprio profilo, definire la composizione interna, tra USA, estero, liquidità e altri segmenti, diventa un esercizio più tecnico che strategico.

Non esiste però alcuna formula magica, nessun guru né algoritmo in grado di individuare oggi l'asset allocation perfetta per i rendimenti di domani. La scelta deve necessariamente basarsi su fattori personali: età, orizzonte temporale, tolleranza al rischio, ma soprattutto condizione finanziaria concreta. In particolare, è fondamentale valutare quanto siano prevedibili o incerte le proprie spese future, e quanto margine si abbia per assorbire gli imprevisti senza dover smobilitare gli investimenti nei momenti peggiori.

Non serve spaccare il capello in quattro

Non è necessario essere maniacali nella definizione delle percentuali esatte, specialmente se non si gestiscono capitali ingenti. Per la maggior parte degli investitori individuali, ha senso limitare il numero di strumenti in portafoglio: una dozzina di fondi è più che sufficiente. Oltre quel punto, si rischia solo di complicare la gestione, aumentare i costi e ottenere benefici marginali.

È opportuno evitare anche di sovrappesare segmenti di nicchia come small cap, REIT o società minerarie attive nei metalli preziosi. Possono avere una funzione specifica all'interno del portafoglio, ma non devono assumerne una posizione centrale. Un'esposizione eccessiva a queste componenti rischia di introdurre instabilità e di alterare l'equilibrio complessivo della strategia.

Un portafoglio solido si costruisce partendo da componenti semplici ma funzionali: azioni statunitensi, azioni estere e una quota in obbligazioni a breve termine o liquidità. L'obiettivo non è la complessità, ma l'equilibrio tra elementi essenziali, mantenuto con coerenza nel tempo.

Portafogli semplici vs complessi

In teoria, un portafoglio composto interamente da azioni tende a offrire rendimenti più elevati nel lungo periodo, rispetto ad un che le combina con obbligazioni. Questo però non significa che sia una strategia adatta a tutti.

Un'esposizione del 100% al mercato azionario può comportare flessioni anche molto profonde, difficili da sostenere sia emotivamente che finanziariamente. Inoltre, nei momenti di ribasso, la reazione migliore sarebbe quella di comprare altre azioni, ma nella pratica molti investitori reagiscono in modo opposto, riducendo l'esposizione proprio quando il mercato è in difficoltà.

Per questo motivo, inserire una quota di obbligazioni o liquidità aiuta a stabilizzare il portafoglio e a rendere la strategia più sostenibile nel tempo. Ridurre la volatilità consente di affrontare con maggiore lucidità le fasi più complesse del ciclo di mercato.

A partire da questa struttura essenziale, è possibile introdurre scelte più mirate. Alcuni portafogli vengono costruiti con un'esposizione maggiore verso determinate caratteristiche del mercato, come le small cap, i titoli value o specifici settori. Sono i cosiddetti portafogli tilted, cioè sbilanciati rispetto alla composizione del mercato nel suo insieme. Se strutturati con coerenza, possono offrire risultati interessanti nel lungo periodo, ma comportano un livello di rischio più elevato e una maggiore variabilità nei rendimenti. Questa volatilità superiore li rende meno adatti a chi ha una bassa tolleranza al rischio o cerca una gestione più stabile.

Scegli e resta coerente

Qualunque strategia venga adottata, ci saranno periodi in cui sembrerà una scelta sbagliata. Ogni approccio attraversa inevitabilmente fasi favorevoli e altre meno.

Nel lungo periodo, però, la disciplina nel mantenere la strategia scelta conta più della precisione con cui è stata definita l'asset allocation iniziale. È la coerenza, non l'ottimizzazione teorica, a determinare il successo dell'investimento.

LE FASI DELLA VITA

Le fasi della vita dell'investitore

Nel corso della vita, ogni investitore attraversa fasi diverse, ciascuna caratterizzata da esigenze, obiettivi e capacità di rischio specifici. Possiamo sintetizzarle in tre periodi chiave: l'accumulo iniziale, la fase centrale della carriera e il periodo del pensionamento.

È poco realistico pensare che la tolleranza al rischio resti invariata nel tempo. Non dipende soltanto dall'età anagrafica, ma anche dalla situazione personale, dalla stabilità del reddito, dall'orizzonte temporale e dagli obiettivi finanziari. Nella fase iniziale, si è generalmente in grado di sopportare una maggiore volatilità, grazie al tempo disponibile per assorbire eventuali perdite. Durante la fase centrale si tende a cercare un equilibrio tra crescita e stabilità, mentre con l'avvicinarsi della pensione, l'attenzione si sposta verso la protezione del capitale e la possibilità di utilizzarlo con regolarità.

Comprendere quanto rischio assumere in ciascuna fase della vita è una delle decisioni più rilevanti per costruire una strategia d'investimento solida e sostenibile.

Un modello spesso citato per determinare l'esposizione obbligazionaria è il cosiddetto "age in bonds", ovvero "età in obbligazioni": secondo questo approccio, se hai 70 anni, il 70% del portafoglio dovrebbe essere in obbligazioni e il 30% in azioni.

Questo metodo ha il fascino della semplicità e può funzionare come punto di partenza, ma non è sempre pratico o adatto a ogni situazione. Va considerato come un'indicazione generale, da adattare al contesto specifico, ai bisogni reali e alla situazione patrimoniale dell'individuo.

Età iniziale: studenti, neolaureati, giovani lavoratori

Se sei uno studente o un neolaureato, è meglio non iniziare subito con investimenti a lungo termine, perché in questa fase non hai ancora chiara la direzione delle tue spese nei prossimi dieci anni. Potresti aver bisogno di quel denaro molto prima. L'incertezza è alta, ed è più sensato concentrarsi su risparmio, abitudini sane e flessibilità.

Una volta raggiunta una maggiore stabilità, ha senso considerare un'esposizione azionaria più decisa. Molti giovani lavoratori all'inizio della carriera potrebbero tranquillamente destinare il 100% dei risparmi periodici in azioni, se riescono a tollerarne il rischio. In realtà, si potrebbe anche sostenere che l'esposizione ideale dovrebbe andare oltre il 100%, utilizzando la leva finanziaria, cioè investendo anche capitali presi in prestito. È un concetto che verrà approfondito più avanti nel libro.

Detto questo, per chi è all'inizio, il consiglio più solido resta semplice: iniziare con gradualità e procedere con calma. Nei primi anni non serve puntare a diventare ricchi, l'obiettivo è evitare di trovarsi in difficoltà in futuro. Abituarsi alla volatilità, investire con regolarità, mantenere il controllo emotivo: sono questi gli elementi chiave su cui costruire basi solide.

Esempi di allocazione:

Categoria	Allocazione
U.S Equity	45%
International Equity	25%
Fixed Income	30%

Categoria	Allocazione
Core U.S. Equity	30%
Small Value	10%
Pacific Rim (Large Cap)	10%
Europe (Large Cap)	10%

International Small-Cap Value	5%
Emerging Markets	5%
Investment-Grade Bonds	20%
High-Yield Bonds	5%
Inflation-Protected Bonds	5%

Età intermedia: stabilità, accumulo, maturazione

Nel corso dell'età intermedia, molti investitori iniziano a riflettere su quando e come passare da una strategia dinamica e orientata alla crescita, tipica della giovinezza, a un approccio più prudente in vista del pensionamento. È una fase di stabilizzazione, in cui la costruzione del patrimonio va affiancandosi sempre più a una logica di protezione e maturazione del capitale.

Ad esempio, potresti arrivare a quarant'anni con una certa sicurezza nel mantenere un portafoglio bilanciato al 70% in azioni e 30% in obbligazioni, ma con l'intenzione di ridurre progressivamente l'esposizione azionaria fino a raggiungere, intorno ai settant'anni, un mix più conservativo, come il 25% in azioni e 75% in obbligazioni. Questo passaggio può avvenire in modo graduale, riducendo la componente azionaria dell'1,5% all'anno, così da evitare bruschi cambiamenti e accompagnare in modo fluido la transizione verso un profilo di rischio più basso.

Un altro approccio utile si basa sul concetto di "RLE", ovvero Residual Living Expenses, cioè le spese annue stimate che ti resteranno da sostenere per vivere, al netto di altre fonti di reddito sicuro come pensioni pubbliche o affitti. Se, nel decennio precedente al pensionamento, un mercato rialzista porta il valore del tuo portafoglio a superare tra le 20 e le 25 volte le RLE, è come se avessi completato la partita: hai vinto il gioco degli investimenti. A quel punto, continuare a rischiare in modo aggressivo non ha senso, è più saggio iniziare a ridurre l'esposizione azionaria e mettere in sicurezza ciò che hai costruito.

La transizione: gli anni prima del ritiro

Nei tre-cinque anni che precedono l'uscita dal lavoro a tempo pieno, si entra in una fase di transizione in cui il portafoglio va gradualmente adattato alla sua struttura definitiva per la pensione.

In questo periodo emergono alcune domande fondamentali: quanto puoi prelevare ogni anno senza rischiare di intaccare troppo il capitale? A che età andrai effettivamente in pensione? Quanto vuoi lasciare in eredità? E soprattutto, per quanti anni immagini di vivere una pensione “attiva”? Questa è una fase in cui le spese tendono ad aumentare, tra viaggi, progetti e attività personali. Nella pensione più avanzata e stabile, invece, i consumi si riducono in modo naturale.

Esempi di allocazione:

Categoria	Allocazione
U.S Equity	35%
International Equity	15%
Fixed Income	48%
Cash Equivalent	2%

Categoria	Allocazione
Core U.S. Equity	25%
Small Value	8%
Pacific Rim (Large Cap)	6%
International Equity	8%
Emerging Markets	3%
Investment-Grade Bonds	24%
High-Yield Bonds	12%
Inflation-Protected Bonds	12%
Cash Equivalent	2%

La pensione

L’obiettivo principale del risparmio pensionistico è garantire la copertura delle spese essenziali per il resto della vita dell’investitore. Idealmente, un portafoglio ben costruito dovrebbe essere in grado di sostenere almeno 25 anni di spese annuali residue (RLE).

In questa fase, la tolleranza al rischio diminuisce drasticamente: non puoi permetterti di correre rischi significativi, e in realtà non ne hai nemmeno bisogno, perché hai già accumulato quanto basta per vivere senza lavorare. La priorità non è più far crescere il capitale, ma conservarlo e renderlo accessibile in modo sostenibile nel tempo.

Esempi di allocazione:

Categoria	Allocazione
U.S Equity	30%
International Equity	15%
Fixed Income	40%
Short-Term Bonds	18%
Cash Equivalent	2%

Categoria	Allocazione
Core U.S. Equity	25%
Small Value	5%
Pacific Rim (Large Cap)	4%
Europe (Large Cap)	4%
Emerging Markets	2%
Investment-Grade Bonds	30%
Short-Term Bonds	18%
Inflation-Protected Bonds	10%
Cash Equivalent	2%

BURN RATE

Il burn rate: quanto puoi permetterti di spendere?

Nel contesto della pensione, il burn rate è un concetto chiave: indica quanto devi prelevare ogni anno dai tuoi investimenti per coprire le spese di vita, dopo aver sottratto entrate sicure come la pensione pubblica o eventuali rendite. Ovvero:

$$\text{Burn rate} = \text{spese annuali} - \text{entrate annuali ricorrenti}$$

Un burn rate basso indica una situazione finanziaria solida e sostenibile nel lungo periodo; uno elevato, invece, segnala un equilibrio fragile che richiede attenzione e strategia. L'obiettivo minimo di sicurezza resta l'accumulo di almeno 25 anni di spese annuali residue, il che consente di affrontare l'intero ciclo della pensione con un buon margine di sicurezza.

Possiamo distinguere tre fasce di burn rate, ciascuna con implicazioni strategiche differenti.

Nel caso in cui il burn rate superi il 3,5%, ci si trova nella cosiddetta "zona rossa". In questo scenario è fondamentale rinviare quanto più possibile l'accesso ai benefici previdenziali pubblici, idealmente fino all'età di 70 anni. Ritardare la pensione pubblica equivale, nella pratica, ad acquistare la migliore rendita indicizzata oggi disponibile sul mercato. In parallelo, è consigliabile adottare una strategia di investimento conservativa, con protezione contro l'inflazione.

Se il burn rate si colloca tra il 2% e il 3,5%, la situazione può essere considerata equilibrata. Anche in questo caso, rinviare l'accesso alla previdenza pubblica resta una scelta strategicamente valida. Dal punto di vista dell'allocazione, è possibile mantenere un portafoglio bilanciato tra azioni e obbligazioni, con una struttura variabile tra il 25/75 e il 75/25, in funzione della propria tolleranza al rischio e delle preferenze personali.

Infine, quando il burn rate scende sotto il 2%, l'equilibrio patrimoniale è eccellente. A questo livello, il capitale accumulato è più che sufficiente a coprire le necessità di spesa residue. Di fatto, l'allocazione del portafoglio assume una rilevanza maggiore per gli eredi che per l'investitore stesso: l'obiettivo primario non è più garantire il sostegno economico della vecchiaia, ma preservare e trasmettere il patrimonio.

Oltre la Regola del 4%

Per anni si è parlato della cosiddetta "regola del 4%", secondo cui un investitore in pensione poteva prelevare ogni anno il 4% del proprio capitale senza rischiare di restare senza soldi. Questa regola si basava su studi storici condotti sul mercato statunitense, in un contesto molto favorevole, con rendimenti elevati sia per azioni che per obbligazioni, e un orizzonte temporale di circa 30 anni.

Tuttavia, oggi quel contesto è cambiato: i rendimenti attesi sono più bassi, l'inflazione è più incerta e l'aspettativa di vita si è allungata. Per questo motivo, molti esperti ritengono che la regola del 4% sia troppo ottimistica. Un approccio più prudente prevede un tasso del 3,5%, come appena mostrato, considerato da alcuni ancora sostenibile.

A partire da queste considerazioni, studi più recenti e approcci più conservativi suggeriscono che perfino il 3,5% potrebbe risultare troppo elevato. Secondo queste analisi, un tasso di prelievo intorno al 2,7% appare oggi più realistico per garantire la sostenibilità finanziaria su orizzonti di vita più lunghi e in un contesto di rendimenti attesi più contenuti.

RIBILANCIAMENTO

Il bilanciamento periodico del portafoglio è uno degli strumenti più efficaci per mantenerlo in buona salute. In sostanza, significa riportare la composizione degli investimenti alla distribuzione originale, secondo le percentuali stabilite nel piano iniziale. Questo approccio non solo consente di gestire meglio il rischio, ma impone anche una sana disciplina: vendere le attività che hanno registrato le maggiori crescite e reinvestire in quelle che sono rimaste indietro.

In altre parole, il ribilanciamento ti spinge a vendere quando i prezzi sono alti e a comprare quando sono più bassi. È, in un certo senso, una scommessa implicita sul ritorno alla media: si presume che gli asset che hanno sottoperformato in passato possano offrire rendimenti migliori in futuro rispetto a quelli che hanno già avuto una crescita significativa.

Per quanto riguarda la frequenza del ribilanciamento, è importante trovare un equilibrio. Intervenire troppo spesso può rivelarsi controproducente, mentre farlo troppo di rado può esporre il portafoglio a un livello di rischio eccessivo. In molti casi, una cadenza annuale, o anche ogni pochi anni, risulta adeguata. Questo ritmo consente di rispettare la natura dei rendimenti azionari, che tendono a essere più imprevedibili nel breve termine ma più coerenti su orizzonti lunghi.

Va tenuto presente che il ribilanciamento comporta un compromesso tra rischio e rendimento. Mantenere invariata l'allocazione iniziale del portafoglio aiuta a contenere le deviazioni eccessive e,

quindi, a controllare il rischio nel tempo. Tuttavia, questa disciplina può limitare i rendimenti nel lungo periodo. Un portafoglio lasciato libero di evolvere senza interventi tende infatti a sovrappesare progressivamente gli asset più performanti, come le azioni, aumentando così il potenziale di guadagno, ma anche la volatilità complessiva.

In linea generale, il momento più opportuno per ribilanciare è una volta l'anno, in occasione di una revisione completa del portafoglio. Tuttavia, eventi significativi nella propria vita finanziaria, come il pensionamento, un'eredità o un cambiamento rilevante del reddito, possono richiedere aggiustamenti straordinari. È spesso consigliabile evitare il ribilanciamento a ridosso della fine dell'anno o dell'inizio di quello nuovo: in questi periodi molti investitori operano per ragioni fiscali, con movimenti di massa che possono distorcere temporaneamente i prezzi di mercato.

Un altro aspetto da non trascurare è quello fiscale. Ogni operazione di ribilanciamento può generare plusvalenze soggette a tassazione, soprattutto nei conti non fiscalmente protetti. Per questo motivo, è fondamentale valutare l'impatto fiscale prima di intervenire e, se possibile, utilizzare strumenti o conti con agevolazioni fiscali per effettuare le modifiche senza penalizzazioni.

8- STORIA E BOLLE

La storia dei mercati è segnata da fasi di entusiasmo irrazionale, seguite da crolli spesso dolorosi. Dalla Bolla dei Tulipani del Seicento alla crisi del 1929, dalla febbre dot-com agli eccessi pre-2008, gli investitori si sono più volte lasciati guidare dall'euforia collettiva. Ogni volta il contesto cambia, ma la dinamica resta simile: promesse di guadagni facili, crescita fuori controllo, poi la resa dei conti. Conoscere questi episodi non serve a prevedere il futuro, ma a riconoscerne i segnali ricorrenti.

La natura delle bolle

Una bolla si forma quando il prezzo di un'attività finanziaria si allontana drasticamente dal suo valore reale, spinto più dalla speculazione che dai fondamentali. In queste fasi, gli acquisti non sono motivati da analisi razionali, ma dalla speranza che qualcun altro, preso dall'entusiasmo, sia disposto a pagare un prezzo ancora più alto. È un gioco pericoloso, alimentato non dal valore, ma dall'illusione.

Perché si formi una bolla, servono alcune condizioni specifiche:

- tassi d'interesse molto bassi
- l'arrivo di un'innovazione tecnologica o finanziaria percepita come rivoluzionaria
- il passare di almeno qualche decennio dall'ultima grande mania
- l'abbandono diffuso dei tradizionali criteri di valutazione delle attività finanziarie

C'è un detto ricorrente nei mercati che descrive bene questo ciclo: i mercati nascono nel pessimismo, crescono nello scetticismo, maturano nell'ottimismo e muoiono nell'euforia. Il momento di massimo pessimismo è spesso il migliore per comprare; quello di massimo ottimismo, il migliore per vendere. Tuttavia, riconoscere questi estremi in tempo reale è quasi impossibile. Solo con il senno di poi i picchi, e i crolli, appaiono evidenti.

La fase finale di una bolla è quasi sempre segnata dall'ingresso massiccio di investitori inesperti. È spesso il segnale che il ciclo si sta per chiudere. Allo stesso modo, nei minimi di mercato, quando domina la paura e tutti vogliono vendere, spesso non resta più nessuno a farlo. In quel vuoto iniziano le risalite.

Storia dei tassi di interesse

Negli ultimi cinquemila anni, i tassi di interesse hanno mostrato una tendenza strutturale al ribasso. Sebbene le oscillazioni cicliche siano sempre esistite, il trend di lungo periodo è chiaramente decrescente. Le cause sono profonde e in larga parte legate all'evoluzione delle società: l'aumento della ricchezza media, il miglioramento dell'aspettativa di vita e la riduzione dei costi di transazione e finanziamento. Società più stabili, longeve e ricche tendono a risparmiare di più e a prestare capitale con un ritorno atteso più contenuto.

Bolle nella storia

Nei prossimi paragrafi vengono ripercorse alcune delle bolle speculative più significative della storia. Ogni episodio, pur con dinamiche diverse, mostra quanto l'irrazionalità possa influenzare i mercati. Capirle aiuta a riconoscere i segnali ricorrenti e ad evitare errori futuri.

Tulipani, 1636: In Olanda, i prezzi dei bulbi di tulipano raggiunsero livelli assurdi, con alcune varietà rare scambiate a valori pari a intere case. La domanda speculativa esplose finché il mercato collassò, lasciando dietro sé solo carta straccia e rovine finanziarie.

South Sea Company e Mississippi Scheme, 1720: In Inghilterra e Francia, due società sponsorizzate dallo Stato promettevano ricchezze immense legate al commercio coloniale. Gli investitori accorsero in massa, ma le aspettative si rivelarono infondate. Entrambe le bolle scoppiarono nello stesso anno, causando perdite enormi e danneggiando la fiducia nei mercati.

Bolla ferroviaria, 1840: Nel Regno Unito, la rivoluzione industriale e la costruzione delle ferrovie alimentarono una corsa agli investimenti. Le valutazioni delle società ferroviarie salirono vertiginosamente, per poi crollare quando ci si rese conto che molte linee non sarebbero mai state redditizie.

Il Crollo del 1929: Negli Stati Uniti, gli anni '20 furono segnati da crescita economica, credito facile e speculazione sfrenata sul mercato azionario. Il crollo di Wall Street nell'ottobre 1929 segnò l'inizio della Grande Depressione.

Tronics boom, 1962: L'euforia per l'elettronica e le nuove tecnologie spinse gli investitori a puntare su qualsiasi società con "tronics" nel nome. I titoli salirono rapidamente, ma i fondamentali non reggevano. Il mercato si sgonfiò bruscamente.

Conglomerati, 1968: Negli Stati Uniti, le grandi holding che acquisivano società in settori diversi venivano premiate dai mercati con multipli sempre crescenti. Il modello si dimostrò inefficiente, e la fiducia crollò.

Nifty Fifty, 1972: Un gruppo di titoli "di qualità", considerati indistruttibili, venne acquistato senza badare al prezzo. La convinzione era che fossero investimenti sicuri in qualsiasi scenario. Non lo erano. Le valutazioni implosero.

Giappone, 1990: Dopo anni di crescita travolgente, gli immobili e le azioni giapponesi raggiunsero livelli di prezzo insostenibili. Lo scoppio della bolla portò a un'intera "lost decade" per l'economia del paese.

Dot-com bubble, 2000: La diffusione della rete creò una nuova corsa speculativa: società senza ricavi, ma con un sito web, venivano valutate miliardi. Il Nasdaq perse oltre il 70% del suo valore nei due anni successivi allo scoppio della bolla.

Immobiliare, 2007: Negli Stati Uniti, i prezzi delle case erano saliti per anni, sostenuti da prestiti facili e cartolarizzazioni opache. Il sistema saltò quando i mutui subprime iniziarono a fallire. Ne seguì una crisi finanziaria globale.

9- PSICOLOGIA

La componente psicologica è, spesso, il fattore più sottovalutato nell'attività di investimento, ma anche quello che incide maggiormente sui risultati nel lungo periodo. I mercati finanziari non sono governati solo da dati, modelli o fondamentali: sono plasmati dalle emozioni, dalle percezioni e dalle reazioni collettive degli investitori.

Quando informarsi è dannoso

Uno degli aspetti più sottovalutati dell'investimento è la gestione del rumore, ovvero la quantità enorme di informazioni inutili, fuorvianti o emotivamente destabilizzanti a cui siamo costantemente esposti. Un principio utile da tenere a mente è che tutto ciò che fa notizia, tutto ciò che finisce "in prima pagina", è già stato inglobato nei prezzi di mercato. La reazione, in altre parole, è già avvenuta.

Ignorare il rumore non significa disinteressarsi completamente, ma proteggersi da ciò che distrae e distorce. Le conversazioni di vicinato, i titoli allarmistici, le trasmissioni finanziarie, i commenti sui social, i thread infiniti: tutto questo alimenta l'ansia, non la conoscenza. La strategia più saggia, soprattutto in presenza di bolle o crolli, è spesso quella di non reagire affatto. Restare coerenti con un portafoglio prudente, ben diversificato tra fondi indicizzati e obbligazioni di qualità, è quasi sempre più efficace del tentativo di prevedere i prossimi movimenti.

Se si desidera davvero restare informati, conviene selezionare con cura le fonti. Non serve guardare la TV o leggere ogni aggiornamento online. È molto più utile investire il proprio tempo in libri scritti da autori rispettati, seguire riviste come *The Economist*, ascoltare interviste a docenti di finanza o cercare le loro lezioni universitarie online. Al contrario, è consigliabile diffidare di interviste a dirigenti d'azienda, gestori di portafoglio o "strategist" televisivi: spesso il loro scopo non è informare, ma promuovere una visione di parte.

Il vero lavoro dell'investitore è ignorare ciò che è progettato per farlo reagire e concentrarsi su ciò che conta davvero.

Sovrastima, illusioni e storytelling

Uno degli errori più diffusi tra gli investitori è la tendenza a sovrastimare il potenziale di crescita di aziende attraenti o di moda. L'entusiasmo per il nome, la tecnologia o la narrazione che lo circonda spinge a immaginare scenari futuri irrealistici, raramente sostenuti dai dati. Più una società appare "glamour", più è probabile che il suo valore venga gonfiato da aspettative infondate.

Allo stesso modo, molti investitori si lasciano affascinare da strategie d'investimento presentate con risultati storici perfetti, ma costruiti a posteriori su dati ottimizzati (backtest). Quando la strategia viene applicata nella realtà, le performance si rivelano deludenti rispetto alle promesse. L'illusione nasce dalla fiducia eccessiva in simulazioni che non includono imprevisti, costi reali o comportamenti umani.

Dietro a molti di questi errori si nasconde lo storytelling, cioè la forza delle narrazioni ben costruite. Le parole convincenti, la sicurezza apparente, la logica interna del racconto seducono con facilità. Una voce affascinante cattura l'attenzione, ma spesso è seguita da una previsione sbagliata. Il bravo narratore ha l'obiettivo di convincere; l'investitore, invece, dovrebbe deliberatamente evitare le narrazioni e affidarsi a numeri, fatti e disciplina analitica.

Psicologia del rischio e comportamento

Il comportamento degli investitori nei confronti del rischio è raramente razionale. In genere, si tende a essere più ottimisti dopo che il mercato è salito, e più pessimisti quando è sceso, esattamente il contrario di ciò che servirebbe per ottenere buoni risultati. Questa dinamica emotiva non solo distorce la percezione del rischio, ma alimenta scelte sbagliate in modo sistematico.

Un errore ancora più profondo nasce dall'eccessiva fiducia nelle proprie capacità. L'overconfidence, la sopravvalutazione del proprio controllo o della propria tolleranza al rischio, compromette i rendimenti. Se sopravvalutare le proprie competenze finanziarie è dannoso, illudersi di sapere quanto rischio si è davvero in grado di sopportare lo è ancora di più.

Parte del problema è legato alla nostra stessa biologia. Siamo programmati per dimenticare rapidamente il dolore fisico ed emotivo, un meccanismo evolutivo utile per sopravvivere, ma pericoloso quando si investe: ci fa perdere il contatto con la nostra reale tolleranza al rischio. Ricordiamo i rendimenti, ma non la fatica di attraversare il crollo.

L'unico antidoto efficace è la consapevolezza. Ripetersi, con umiltà, che il mercato sarà sempre più intelligente di noi, aiuta a tenere a freno l'ego

Infine, chi è più empatico e sensibile alle emozioni altrui tende spesso a ottenere risultati peggiori negli investimenti. Una maggiore reattività emotiva porta più facilmente a decisioni impulsive, soprattutto di fronte alla volatilità dei mercati."

Controlla meno, investi meglio

Uno dei modi più semplici per migliorare i risultati d'investimento è anche uno dei più controintuitivi: controllare il portafoglio il meno possibile. Gli investitori che si astengono dal verificare continuamente l'andamento dei propri investimenti ottengono, in media, rendimenti superiori rispetto a chi li osserva con frequenza.

Ogni volta che si guarda un grafico o un estratto conto, si apre la porta a una reazione emotiva. La volatilità di breve termine, spesso irrilevante sul piano razionale, attiva paure o euforie che possono spingere a intervenire quando sarebbe meglio restare fermi. Il semplice atto di "guardare" ci mette nella condizione di voler "fare".

Le perdite, in media, generano un impatto emotivo circa doppio rispetto a guadagni di pari entità: un fenomeno noto come avversione alla perdita. Questo effetto è amplificato se si osserva il portafoglio con frequenza. Ridurre il numero di controlli aiuta a contenere le reazioni emotive e a mantenere un atteggiamento più disciplinato nel lungo periodo.

Naturalmente, è comunque prudente verificare una o due volte l'anno che tutto sia in ordine, soprattutto per prevenire errori operativi o casi di frode. Ma per il resto, ignorare è spesso una forma sottile di intelligenza finanziaria.

Bias cognitivi e trappole mentali

In ambito psicologico e finanziario, il termine bias indica una distorsione sistematica nel modo in cui percepiamo, valutiamo o prendiamo decisioni. Questi meccanismi non sono errori isolati, ma schemi ricorrenti che influenzano inconsapevolmente il comportamento degli investitori.

Di seguito sono riportati alcuni dei bias più comuni che possono compromettere la qualità delle decisioni finanziarie.

Effetti sistematici

Survivorship bias: Consideriamo solo i casi di successo visibili e ignoriamo quelli falliti. Si ammira chi ha “sfondato”, ma si dimenticano i molti che ci hanno provato e non ce l’hanno fatta.

Neglect of probability: Reagiamo all’idea che qualcosa possa accadere, senza valutarne la probabilità. Una persona su un milione vince alla lotteria, ma molti continuano a giocarci seriamente.

Gambler’s fallacy: Crediamo che gli eventi casuali debbano “riequilibrarsi”. Ma dieci lanci di moneta non rendono il prossimo più prevedibile: ogni lancio è indipendente.

Exponential growth bias: Non percepiamo intuitivamente i fenomeni che crescono in modo esponenziale. Ci sembrano inizialmente lenti, poi improvvisamente fuori scala.

Forecast illusion: Le previsioni ci danno un’illusione di controllo. Ma anche quando si rivelano corrette, è spesso per caso. La verità è che non siamo bravi a prevedere il futuro in modo sistematico

The problem with averages: Le medie possono ingannare quando pochi valori estremi alterano il quadro complessivo. Se dieci persone guadagnano 30.000 euro e una ne guadagna un milione, la media è distorta e non rappresenta nessuno.

Neomania: Siamo attratti da ciò che è nuovo semplicemente perché è nuovo, ma l’innovazione non è sempre sinonimo di miglioramento. Alcune tecnologie, come il vetro, le ruote o gli strumenti a leva, esistono da secoli perché funzionano: si sono dimostrate stabili, affidabili, resistenti alla prova del tempo. Il nuovo può affascinare, ma non è necessariamente l’investimento migliore.

Alternative blindness: Ci concentriamo sull’opzione che ci viene proposta, ignorando le alternative migliori non presentate. Valutiamo “quello che c’è”, non tutto ciò che potremmo scegliere.

House-money effect: Tendiamo a trattare denaro ricevuto senza sforzo, come un'eredità, in modo meno responsabile rispetto a quello guadagnato. Psicologicamente, sembra "meno nostro".

Errori comuni nei giudizi

Substitution: Di fronte a una domanda complessa, tendiamo a sostituirla inconsapevolmente con una più semplice, e finiamo per rispondere a quest'ultima senza accorgercene. Così, invece di chiederci se una società rappresenti un buon investimento a lungo termine, ci limitiamo a valutare se ci piace il suo prodotto o se il fondatore ci ispira fiducia, prendendo decisioni basate su criteri del tutto irrilevanti rispetto alla questione reale.

Anchoring effect: Ci ancoriamo a numeri arbitrari, che influenzano le nostre stime anche quando sono irrilevanti. In una trattativa, la prima offerta fatta da una delle parti tende a stabilire un punto di riferimento psicologico: anche se è irragionevole, tutte le proposte successive ruotano attorno a quel numero.

Availability heuristic: Giudichiamo la frequenza o la probabilità di un evento in base a quanto facilmente ci viene in mente, indipendentemente dalla sua veridicità. Più un'informazione è ripetuta, emotivamente coinvolgente o presente nei media, più ci sembra plausibile. Questo vale anche per fatti non veri. Se per settimane circolano notizie su furti in metropolitana, anche infondate o smentite, potremmo iniziare a percepire quel luogo come pericoloso, sovrastimando il rischio reale solo perché quelle immagini e titoli ci tornano facilmente alla memoria.

Representativeness vs base rate: Preferiamo stereotipi a dati reali. Ignorare le probabilità di base porta a valutazioni errate. Un fondo innovativo gestito da giovani laureati a Stanford può sembrare più promettente di un fondo tradizionale, anche se le statistiche mostrano che la maggior parte dei fondi di nuova creazione non supera il benchmark.

Reference point effect: La nostra mente valuta il cambiamento rispetto a un punto di riferimento, non in termini assoluti. Questo effetto si applica oltre l'ambito economico: una persona abituata a ricevere sempre voti alti può percepire un sette come una delusione, mentre un'altra che prende spesso voti bassi lo considererà un successo. La stessa quantità, lo stesso risultato, può essere giudicato in modo opposto in base al confronto con il passato recente.

Loss aversion: Le perdite pesano più dei guadagni di pari entità. Una perdita di 1.000 euro provoca una reazione emotiva molto più intensa di un guadagno dello stesso importo, il che può portarci a evitare rischi anche quando razionalmente sarebbero giustificati.

Endowment effect: Valutiamo di più ciò che già possediamo. Se dobbiamo vendere un oggetto personale, come una vecchia macchina fotografica o un mobile ereditato, tendiamo a sopravvalutarne il valore rispetto a quello che attribuirebbe un acquirente, solo perché è nostro. L'atto stesso del possesso altera la percezione del valore.

Effetti decisionali

Sunk-cost fallacy: Continuiamo a investire tempo, denaro o energie in qualcosa solo perché lo abbiamo già fatto in passato, anche quando non ha più senso farlo. Questo errore non riguarda solo scelte economiche: funziona anche nelle relazioni personali, dove si resta in situazioni insoddisfacenti semplicemente perché ci si è già investito troppo. Il passato, però, non dovrebbe giustificare decisioni irrazionali nel presente.

Regret avoidance: Temiamo di più il rimpianto che potremmo provare per una scelta sbagliata rispetto a quello, spesso più silenzioso, per non aver agito affatto. Per evitare la sensazione di colpa, preferiamo restare fermi, anche se l'inazione comporta una perdita certa. In finanza, questo porta a non investire per paura di sbagliare, restando immobili anche quando i dati indicano che agire sarebbe la scelta più razionale.

La percezione del rischio

	Guadagni	Perdite
Alta probabilità (Certainty effect)	95% di vincere: paura di restare delusi. Avversione al rischio.	95% di perdere: speranza di evitarlo. Ricerca di rischio.
Bassa probabilità (Possibility effect)	5% di vincere: speranza di guadagno grosso. Ricerca di rischio.	5% di perdere: paura di danni enormi. Avversione al rischio.

10- ASPETTI FISCALI

Gestire in modo consapevole l'impatto delle imposte è una componente essenziale della pianificazione finanziaria. Significa utilizzare le regole esistenti per proteggere il proprio capitale e favorirne l'accumulo, evitando che una parte eccessiva venga erosa da prelievi inefficienti o evitabili. In un sistema caratterizzato da elevata pressione fiscale, conoscere i margini di manovra consentiti dalla legge non è solo utile, ma necessario.

Quando si investe, è fondamentale capire come vengono tassati i guadagni e le perdite, perché non tutti hanno lo stesso trattamento fiscale. Nel sistema italiano, si distinguono due categorie: redditi da capitale e redditi diversi. I primi derivano dalla semplice detenzione di uno strumento, come cedole, dividendi, interessi su conti deposito o guadagni da ETF armonizzati, e non possono essere compensati con perdite. I redditi diversi invece nascono da compravendite: plusvalenze e minusvalenze su azioni, obbligazioni non armonizzate, fondi esteri o criptovalute. Solo questi ultimi possono essere compensati con perdite, attraverso un meccanismo chiamato "zainetto fiscale", di cui si parlerà più avanti in questo capitolo.

Va tenuto presente che le norme descritte in questo capitolo possono essere state modificate dopo il momento della scrittura.

Tassazione di azioni e obbligazioni: cosa sapere

Le plusvalenze azionarie, cioè i guadagni ottenuti vendendo un'azione a un prezzo superiore rispetto a quello di acquisto, sono tassate con un'aliquota del 26%. La stessa aliquota si applica anche ai dividendi, che rientrano nella categoria dei redditi da capitale.

Quando la società che eroga il dividendo ha sede legale all'estero, si applica un doppio livello di tassazione: prima nel Paese di origine (con una ritenuta alla fonte), poi in Italia. In questi casi può verificarsi una doppia imposizione, che può essere attenuata, in parte, da convenzioni internazionali e dal meccanismo del credito d'imposta.

Le obbligazioni sono soggette a due forme principali di tassazione: una sugli interessi periodici (le cedole) e una sulle plusvalenze, se il titolo è negoziato sul mercato. Le cedole rientrano nei redditi da

capitale e sono considerate proventi certi, in quanto maturano semplicemente dal possesso del titolo, indipendentemente dall'andamento dei prezzi sul mercato.

Anche in questo caso, l'aliquota ordinaria è del 26%, ma si riduce al 12,5% per titoli governativi italiani, sovranazionali (come quelli emessi dalla Banca Europea per gli Investimenti o altre istituzioni simili), o ETF obbligazionari che investono principalmente in tali strumenti.

Plusvalenze e minusvalenze

Quando acquisti un titolo, come un'azione o un'obbligazione, e lo rivendi in un momento successivo, puoi ottenere una plusvalenza o una minusvalenza. Si parla di plusvalenza quando il prezzo di vendita è superiore a quello di acquisto; al contrario, se il prezzo di vendita è inferiore, si genera una minusvalenza. Le plusvalenze sono tassate con un'aliquota del 26%.

Il calcolo viene effettuato sulla differenza tra il prezzo di vendita e il cosiddetto prezzo di carico, che corrisponde al prezzo di acquisto comprensivo delle eventuali commissioni. È su questo scarto che si applica l'imposta. Ad esempio, se acquisti un titolo per 1.000 euro (commissioni incluse) e lo rivendi a 1.200 euro, la plusvalenza di 200 euro sarà tassata al 26%.

Le minusvalenze realizzate in passato possono essere utilizzate per compensare plusvalenze future, riducendo così l'imposta dovuta. Queste perdite vengono registrate in quello che la normativa fiscale definisce "zainetto fiscale" e restano utilizzabili per l'anno in cui sono state generate e per i quattro anni successivi.

Se le minusvalenze si avvicinano alla scadenza, può risultare conveniente realizzare una plusvalenza, ad esempio vendendo un titolo in guadagno, al solo scopo di sfruttare il credito fiscale prima che vada perso.

Se chiudi il tuo conto titoli, puoi chiedere al tuo intermediario (banca o broker) una certificazione delle minusvalenze non ancora usate. Così potrai passarle al nuovo intermediario e continuare a sfruttarle.

Supponiamo che, nell'anno 1, un investitore venda un'azione in perdita, registrando una minusvalenza di 1.000€. Questa perdita viene conservata nel cosiddetto zainetto fiscale. L'anno successivo, vende un altro titolo con una plusvalenza di 2.000€. In assenza della minusvalenza pregressa, l'imposta da pagare sarebbe pari al 26% di 2.000€, cioè 520€. Tuttavia, grazie alla compensazione, la plusvalenza tassabile si riduce a 1.000€, e l'imposta effettiva scende a 260€. Il risparmio fiscale ottenuto ammonta quindi a 260€.

In linea generale, la strategia più efficace per un investitore individuale è evitare la generazione di minusvalenze, piuttosto che preoccuparsi di come recuperarle. Investire in ETF ben diversificati e mantenerli su un orizzonte di lungo periodo riduce in modo significativo il rischio di perdita e aumenta la probabilità di una crescita stabile del capitale nel tempo. Si tratta di un approccio semplice, robusto e privo di complicazioni fiscali.

Tuttavia, in presenza di minusvalenze in scadenza che non sarebbero altrimenti utilizzabili, può essere opportuno destinare una parte contenuta del portafoglio ad azioni singole, caratterizzate da una maggiore volatilità, con l'obiettivo tattico di realizzare una plusvalenza da compensare. Non è una scelta ottimale in termini strategici, ma può avere senso sul piano fiscale, trasformando una perdita passata in un vantaggio concreto prima che il relativo credito d'imposta decada.

I regimi fiscali in Italia

In Italia esistono tre regimi fiscali principali per chi investe: gestito, amministrato e dichiarativo. La differenza tra questi regimi non riguarda tanto quanto paghi di tasse, ma come e quando le paghi, e chi se ne occupa.

Regime gestito: Nel regime gestito affidi il tuo patrimonio a un intermediario, come una banca o una società di gestione, che investe per tuo conto secondo un mandato completo. È il gestore a decidere in autonomia cosa acquistare e vendere, senza che tu debba intervenire. Anche gli aspetti fiscali sono interamente delegati: il gestore calcola e versa le imposte, e ti comunica solo il risultato netto. È una soluzione comoda, ma ha costi elevati e non è adatta a chi desidera mantenere il controllo sulle proprie scelte. Per molti investitori consapevoli, non rappresenta la scelta più efficiente.

Regime amministrato: È il regime predefinito per chi investe tramite banche e broker italiani. Ogni operazione che fai, acquisti, vendite, cedole, dividendi, viene tracciata, tassata e liquidata automaticamente dal tuo intermediario. Tu non devi compilare nulla nella dichiarazione dei redditi: le imposte vengono prelevate in tempo reale. È il sistema più semplice e sicuro per chi investe in Italia. Inoltre, permette di gestire lo zainetto fiscale (per compensare minusvalenze e plusvalenze).

Regime dichiarativo: È obbligatorio per chi investe con broker esteri. Qui sei tu a dover calcolare le imposte, compilare la dichiarazione dei redditi e versare le tasse l'anno successivo. Dal punto di vista fiscale, le regole sono simili al regime amministrato (26% su plusvalenze e redditi da capitale), ma la gestione è completamente tua responsabilità. Il principale vantaggio è che le imposte si pagano con ritardo, cioè l'anno successivo alla realizzazione dei guadagni, con un effetto positivo sulla liquidità nel breve termine. Lo svantaggio è che il regime richiede maggiore attenzione nella gestione, precisione nei calcoli e, spesso, il supporto di un commercialista.

Imposta di bollo

L'imposta di bollo è una tassa patrimoniale che colpisce il valore detenuto su determinati strumenti, indipendentemente dal fatto che tu abbia guadagnato o perso. Non riguarda il reddito, ma la semplice esistenza del patrimonio. Si applica a conti correnti, conti deposito e conti titoli, con modalità diverse a seconda dello strumento.

Nel caso dei conti correnti, l'imposta è dovuta solo se la giacenza media annua supera i 5.000 euro. In questo caso si applica un importo fisso: 34,20 euro all'anno per persona e per conto. Non importa quanto hai sul conto a fine anno: conta la media dei saldi giornalieri lungo tutto l'anno solare. Se la giacenza resta sotto i 5.000 euro, l'imposta non si applica.

Per i conti deposito e i conti titoli, invece, l'imposta è proporzionale al patrimonio detenuto. L'aliquota è dello 0,2%, calcolata sul valore complessivo del portafoglio alla data dell'estratto conto, solitamente il 31 dicembre. Non si tiene conto della media annuale, ma del valore puntuale a fine anno. In pratica, paghi 2 euro ogni 1.000 euro investiti, anche se nel corso dell'anno non hai ottenuto alcun rendimento o hai chiuso in perdita.

Stranezze fiscali

Quando acquisti un ETF, assicurati che sia UCITS, ovvero conforme alla normativa europea. Essi sono i soli pienamente riconosciuti in Italia e trattati con regole fiscali chiare. Alcuni ETF non UCITS potrebbero comportare obblighi dichiarativi complicati o un trattamento fiscale incerto.

È importante considerare un aspetto rilevante della disciplina fiscale applicata agli ETF armonizzati. Questi strumenti, quando sono venduti in perdita, generano una minusvalenza fiscalmente rilevante. In questo caso, la perdita viene qualificata come reddito diverso di natura finanziaria e può essere utilizzata in compensazione con eventuali plusvalenze future derivanti da altri strumenti finanziari appartenenti alla stessa categoria (azioni, obbligazioni, derivati, criptovalute, ETC). Tuttavia, nel caso in cui la vendita dell'ETF armonizzato generi un guadagno, tale provento non è qualificato come plusvalenza da reddito diverso, bensì come reddito di capitale. Questa impostazione comporta un effetto distorsivo: le minusvalenze da ETF armonizzati possono essere compensate, ma i guadagni non possono usufruire di alcuna compensazione con minusvalenze pregresse. In altri termini, l'investitore che realizza un guadagno da un ETF armonizzato è sempre tenuto a versare l'imposta del 26%, indipendentemente dalle eventuali perdite precedenti su strumenti finanziari di altra natura.

Nel caso di ETF misti (ad esempio, 50% azionario e 50% obbligazionario), la tassazione teoricamente dovrebbe essere suddivisa in base alla composizione del fondo. Tuttavia, nella pratica, la ripartizione non è sempre trasparente o proporzionata, e possono crearsi squilibri nell'imposizione fiscale.

Un altro punto spesso ignorato riguarda il rateo interessi nelle obbligazioni a cedola variabile. Se il tasso della prossima cedola non è ancora determinato al momento della vendita, il rateo non è trattato come reddito da capitale, ma come parte della plusvalenza: cambia quindi la categoria fiscale e può influire sul tuo zainetto.

11- FONDO PENSIONE

In questo capitolo viene analizzato il funzionamento dei fondi pensione, con l'obiettivo di valutarne la convenienza in diversi contesti. Verranno esaminati i principali vantaggi fiscali, le implicazioni sul lungo periodo e le considerazioni utili per una scelta consapevole.

La pensione come asset finanziario

La pensione, spesso trascurata nella pianificazione finanziaria, andrebbe invece considerata a tutti gli effetti come un vero e proprio asset. Dal punto di vista economico, è molto simile a un'obbligazione a lunghissimo termine: oggi versi capitale, e in cambio otterrai un flusso regolare di entrate nel futuro, sotto forma di rendita pensionistica.

Il principale vantaggio è di tipo fiscale. I versamenti a fondi pensione e piani individuali pensionistici (PIP) sono deducibili dal reddito imponibile fino a un certo limite annuo, il che significa che non paghi tasse su quella parte oggi. L'imposizione fiscale arriverà al momento dell'erogazione della pensione integrativa, ma con aliquote agevolate, generalmente più basse rispetto a quelle pagate in età lavorativa.

Trascurare il ruolo della pensione nel proprio portafoglio complessivo è un errore. Si tratta di una componente che influisce sull'equilibrio tra rischio e rendimento a lungo termine. Va quindi considerata nel calcolo del patrimonio, e integrata nel piano finanziario complessivo, come ogni altro strumento di investimento.

Piani pensionistici aziendali

Molte aziende mettono a disposizione dei propri dipendenti un piano pensionistico aziendale, cioè uno strumento che consente di accumulare capitale per la pensione attraverso contributi regolari, spesso trattenuti automaticamente dallo stipendio. In molti casi, oltre al versamento del lavoratore, anche il datore di lavoro contribuisce con una quota aggiuntiva, aumentando così il capitale accantonato.

Il principale vantaggio è fiscale: i contributi versati non vengono tassati nell'anno in cui sono effettuati, ma riducono il reddito imponibile, generando un risparmio immediato. In più, i rendimenti maturati nel tempo non sono tassati anno per anno, ma solo al momento del ritiro, con aliquote agevolate.

Per un giovane lavoratore, aderire a questo tipo di piano è spesso una scelta molto vantaggiosa. Permette di costruire un patrimonio in modo efficiente, con benefici fiscali sia all'ingresso che durante la crescita del capitale, e rappresenta una delle leve migliori per pianificare il lungo termine.

Vantaggi e svantaggi della previdenza complementare

VANTAGGI	SVANTAGGI	MITIGAZIONE
Sgravio fiscale fino a 5.164€	Tasse dovute al momento del ritiro (posticipate)	Aliquota agevolata tra 9% e 15% in base agli anni di permanenza
Contributo del datore di lavoro	Solo nei fondi di categoria con versamento TFR	Alcune categorie (es. pubblici) non versano il TFR nel fondo
Tassazione sui rendimenti azionari al 20% invece di 26%		Aliquota ridotta rispetto agli strumenti finanziari ordinari
Niente imposta di bollo 0,2%		
	Capitale vincolato fino alla pensione	Possibili riscatti parziali in casi previsti dalla normativa
	Prestazione erogata a rate	Se versato meno di 50.000€, possibile ritiro in forma di capitale
	Costi di adesione e gestione	

Pensione Integrativa: Sì o No?

La previdenza complementare non conviene a chi ha un'aliquota IRPEF bassa o nulla, come chi rientra nel regime forfettario o tra gli impatriati: non potendo dedurre i versamenti, il vantaggio fiscale è nullo.

Al contrario, chi ha un'aliquota alta e si avvicina alla pensione può risparmiare subito sulle tasse: versa oggi, deduce, e pagherà una tassazione ridotta tra il 9% e il 15% al momento del ritiro. Anche versare

una cifra simbolica (come 50 euro l'anno) conviene se si resta iscritti per oltre 35 anni, perché dà diritto all'aliquota minima.

Se il datore di lavoro contribuisce al fondo (tipicamente versando il TFR), vale la pena aderire con una quota personale per massimizzare l'importo ricevuto.

Una volta superati i 50.000 euro accumulati, può avere senso valutare il cambio fondo o strategia, per ottimizzare costi e prospettive di utilizzo.

Massimizza il fondo pensione

Un lavoratore effettua un versamento annuo pari a 5.000 euro in un fondo pensione, per un periodo continuativo di 30 anni. Beneficiando di un'aliquota IRPEF marginale del 35%, ottiene ogni anno un risparmio fiscale di 1.750 euro, derivante dalla deduzione dell'importo versato. Tale somma può essere liberamente reinvestita, ad esempio in ETF o altri strumenti finanziari. In tal modo, l'investimento complessivo si articola in due componenti: i 3.250 euro netti annui effettivamente destinati al fondo pensione, e i 1.750 euro annui reinvestiti autonomamente grazie al beneficio fiscale ottenuto. Al contrario, se sceglie di non aderire al fondo pensione, versa 1.750 euro in tasse e può investire soltanto i restanti 3.250 euro in ETF.

Ipotesi di rendimento: 4,2% lordo annuo per il fondo pensione e 6% lordo annuo per gli ETF. Dopo 30 anni, il fondo pensione ha accumulato circa 188.486 euro lordi. Gli ETF acquistati con i 1.750 euro annui di risparmio fiscale hanno generato un montante lordo di circa 138.351 euro.

Nel caso alternativo, nessun fondo pensione e investimento diretto dei 3.250 euro annui in ETF, il montante lordo raggiunge circa 256.939 euro.

A questo punto, vanno considerate le imposte in fase di uscita. Il fondo pensione è tassato con un'imposta agevolata che oscilla tra il 9% e il 15%; ipotizzando una media del 12%, il capitale netto sarà di circa 165.867 euro. Gli ETF invece subiscono una tassazione del 26% sui guadagni: nel primo scenario (ETF con risparmio fiscale) si ottiene un netto di circa 102.379 euro, mentre nel secondo scenario (solo ETF) il netto finale è di circa 190.134 euro.

In conclusione, la strategia che prevede il versamento al fondo pensione e il reinvestimento del risparmio fiscale in ETF porta a un capitale netto complessivo di circa 268.246 euro, ben superiore ai 190.134 euro ottenuti investendo direttamente in ETF senza sfruttare la deduzione fiscale. Questo esempio mostra chiaramente che, per chi ha capienza IRPEF e un orizzonte di lungo termine, massimizzare il fondo pensione può rappresentare una migliore scelta finanziaria.

12- I QUATTRO PILASTRI

Questo capitolo mostra come combinare tutte le componenti analizzate finora per gestire in modo equilibrato e sostenibile le proprie finanze.

I quattro pilastri della gestione finanziaria

Una buona pianificazione parte da una struttura solida. Si possono individuare quattro pilastri fondamentali, ciascuno con una funzione precisa legata al tempo e all'obiettivo. Ognuno rappresenta un'area in cui destinare una parte del proprio denaro, in modo coerente con le esigenze presenti e future.

Pilastro 1: le spese ordinarie.

Qui va il denaro destinato alla gestione quotidiana: bollette, affitto, alimentari, trasporti, abbonamenti e tutte le spese ricorrenti. Deve essere sempre disponibile e facilmente accessibile, perciò andrebbe gestito tramite un conto corrente semplice, senza vincoli o complessità operative.

Pilastro 2: il fondo di emergenza.

Serve per far fronte agli imprevisti: perdita del lavoro, spese mediche, guasti importanti o altre situazioni non pianificate. La sua dimensione dipende dalla situazione personale: chi ha una rete familiare solida e poche responsabilità può permettersi un fondo ridotto; chi ha figli, mutui o carichi familiari, potrebbe aver bisogno di accantonare anche 50.000 o 100.000 euro. Se l'importo cresce, è consigliabile spostare parte della somma su strumenti sicuri ma leggermente più remunerativi, come conti deposito, titoli di Stato a breve scadenza (es. BOT) o ETF monetari.

Pilastro 3: spese previste entro 10 anni.

Questa sezione riguarda obiettivi pianificabili, come l'acquisto di una casa, un'auto, un matrimonio o un viaggio importante. Trattandosi di un orizzonte temporale intermedio, è opportuno scegliere strumenti a basso rischio, ma più produttivi della liquidità. Obbligazioni di media durata, come i BTP a 3–7 anni, possono rappresentare una buona soluzione.

Pilastro 4: investimenti a lungo termine.

È la parte dedicata alla crescita del patrimonio nel tempo. Richiede una prospettiva di lungo periodo e una certa tolleranza alla volatilità. Questo pilastro ha senso solo se si ha un orizzonte superiore ai 10 anni: come spiegato all'inizio del libro, su periodi lunghi è molto probabile ottenere un rendimento positivo, mentre nel breve termine le oscillazioni del mercato possono portare a risultati imprevedibili. È quindi importante non solo sapere di non aver bisogno di quei soldi per molto tempo, ma anche avere un piano coerente con i propri obiettivi, la capacità di risparmio e la propensione al rischio. Non a caso, è il pilastro che in questo libro è stato approfondito di più, proprio perché rappresenta il motore principale della costruzione di ricchezza nel lungo periodo.

Conto corrente: come scegliere il tuo strumento base

Il conto corrente rappresenta il pilastro operativo della gestione finanziaria personale. Costituisce il punto di raccolta e smistamento dei flussi di denaro: su di esso confluiscono lo stipendio e gli incassi, mentre da lì vengono effettuati pagamenti ricorrenti, versamenti, bonifici e addebiti. A esso risultano collegate le carte di pagamento, le domiciliazioni delle utenze e i versamenti fiscali. In sintesi, funge da infrastruttura essenziale su cui si fonda l'intera organizzazione delle proprie finanze.

Scegliere il conto corrente giusto è essenziale, perché alcuni costi ricorrenti possono erodere progressivamente il capitale. Tra le voci da valutare con attenzione ci sono: il canone mensile o annuale, le commissioni sui bonifici SEPA (soprattutto quelli istantanei, che online non dovrebbero superare 1 €), e il costo della carta di debito.

Meglio evitare i prelievi allo sportello, che spesso comportano spese non giustificate. Quando possibile, è preferibile operare in modalità digitale e lasciare i fondi nel circuito elettronico.

Vale la pena considerare anche le promozioni: alcune banche offrono bonus di benvenuto o azzerano il canone a determinate condizioni.

Le banche tradizionali con sportelli fisici offrono maggiore presenza sul territorio, ma tendono a essere più costose. Al contrario, le banche solo online sono spesso a costo zero o quasi, e offrono strumenti digitali più efficienti.

Infine, in situazioni più articolate, come la gestione separata del bilancio familiare, le spese per figli o genitori, può essere utile aprire un secondo conto corrente gratuito, anche solo digitale, da dedicare a scopi specifici.

Evita i conti cointestati, a meno che non siano davvero indispensabili: in caso di separazioni, eredità o contenziosi legali, possono complicare la gestione del denaro e diventare una fonte di conflitto difficile da risolvere.

Carte: facciamo chiarezza

Conto corrente: ha un IBAN e supporta tutte le operazioni bancarie di base: accredito dello stipendio, bonifici, pagamenti, domiciliazioni. È il punto di partenza su cui si appoggiano le principali carte e servizi.

Carta di debito (bancomat): è collegata direttamente al conto corrente e consente di spendere solo il denaro disponibile. Le transazioni vengono addebitate in tempo reale. È ideale per l'uso quotidiano e per tenere sotto controllo le spese.

Carta di credito: consente di effettuare pagamenti a debito, entro un limite mensile stabilito dalla banca. L'importo viene addebitato in un'unica soluzione il mese successivo. È utile per acquisti online e prenotazioni, ma richiede rigore nella gestione per evitare debiti inutili.

Carta prepagata: va ricaricata manualmente, tramite ATM, app o bonifico. Non è collegata direttamente al conto corrente e consente di spendere solo quanto caricato. È adatta per importi limitati o come strumento sicuro per i più giovani.

Carta prepagata con IBAN (carta conto): offre un IBAN e può ricevere bonifici e accrediti, ma non è un conto corrente a tutti gli effetti. Ha funzioni limitate, ma può essere utile come conto secondario, per gestire budget separati o per operazioni a basso rischio.

Ti serve davvero una carta di credito?

Non tutti hanno bisogno di una carta di credito, soprattutto se si è giovani o si hanno spese contenute.

Per la gestione quotidiana, una carta di debito o una prepagata è spesso più che sufficiente e consente di tenere facilmente sotto controllo il budget.

Detto questo, la carta di credito può rivelarsi utile in situazioni specifiche, come il noleggio di un'auto, la prenotazione di un hotel o alcuni acquisti online che richiedono una forma di garanzia.

Può essere richiesta anche presso una banca diversa da quella con cui si ha il conto corrente. L'importante è usarla con attenzione, rispettando i limiti ed evitando di accumulare debiti difficili da gestire.

Scegliere il giusto conto titoli

Il conto titoli è lo strumento necessario per acquistare, detenere e vendere strumenti finanziari come azioni, obbligazioni ed ETF. È collegato a un conto di regolamento dove viene mantenuta una piccola somma di liquidità, necessaria per eseguire gli ordini di acquisto e ricevere eventuali proventi.

Per scegliere il conto titoli più adatto, è importante verificare l'accesso ai mercati su cui intendi operare. La Borsa Italiana, ad esempio, ospita gran parte degli ETF utilizzati dai piccoli investitori. I due segmenti principali sono il MTA (Mercato Telematico Azionario), dedicato ad azioni ed ETF, e il MOT (Mercato Telematico Obbligazionario), dove si negoziano titoli di Stato e obbligazioni.

Il conto titoli può avere costi fissi di mantenimento, e ogni ordine comporta una commissione di eseguito. Una soglia ragionevole è tra i 5 e i 10 euro a operazione. Commissioni troppo elevate possono ridurre sensibilmente i rendimenti nel lungo periodo.

È pratico utilizzare il conto titoli offerto dalla stessa banca del conto corrente, ma non è obbligatorio: puoi trasferire fondi da qualunque conto tramite bonifico. In alternativa, puoi scegliere una piattaforma di trading specializzata, a condizione che sia regolamentata e affidabile.

I titoli possono essere trasferiti da un conto a un altro senza bisogno di venderli. Tuttavia, la procedura non è immediata: può richiedere anche alcune settimane, durante le quali potresti non riuscire a negoziare o vendere gli strumenti. È quindi importante pianificare questi spostamenti con anticipo.

Investimenti a brevissimo termine: dove mettere il fondo di emergenza

Il fondo di emergenza rientra nel secondo pilastro della gestione finanziaria. Deve essere liquido, sicuro e subito disponibile, senza esposizione al rischio di mercato. La domanda chiave è: dove conservarlo?

Tra le soluzioni disponibili, il conto deposito è spesso la più conveniente in termini di sicurezza e rendimento. In alternativa, può essere tenuto anche su un conto corrente, ma se la giacenza media annua supera i 5.000 euro, si applica l'imposta di bollo fissa di 34,20 euro all'anno. Il conto deposito, invece, prevede un'imposta proporzionale dello 0,2% sul saldo a fine anno, ma spesso offre un rendimento che compensa il costo.

Il fondo dovrebbe coprire da tre a sei mesi di spese essenziali, a seconda della propria situazione. Tre mesi possono bastare per chi ha un reddito stabile e poche responsabilità; sei mesi o più sono consigliati in presenza di figli, redditi variabili o condizioni economiche meno sicure. Lo scopo è far fronte agli imprevisti senza dover vendere investimenti in perdita o ricorrere a debiti.

Il conto deposito funziona in modo simile a un conto corrente, ma non permette operazioni di pagamento. Proprio per questo la legge lo considera uno strumento di investimento, e ti riconosce interessi sul saldo. I fondi si trasferiscono con bonifico, ma non si possono usare direttamente per spese. Se usato per il fondo di emergenza, è meglio evitare i conti vincolati: in caso di bisogno, non potresti prelevare. I conti svincolabili sono un compromesso: puoi ritirare i fondi in ogni momento, ma perdi gli interessi maturati. Attenzione anche ai conti "non vincolati" che però restituiscono i fondi dopo 30 giorni: in una vera emergenza, possono non essere utili. Per confrontare le offerte, una risorsa utile è il file Excel aggiornato dagli utenti del forum Finanzaonline.

Un'alternativa più classica è rappresentata dai BOT (Buoni Ordinari del Tesoro): titoli di Stato con scadenze brevi, da 3 a 12 mesi. Sono tassati al 12,5% e richiedono un conto titoli. Anche qui si applica lo 0,2% di imposta di bollo sul valore al 31 dicembre. I BOT sono molto stabili, ma per liquidarli serve venderli sul mercato, e anche se il rischio di perdita è basso, non è nullo.

Infine, ci sono gli ETF monetari, che replicano il rendimento dei tassi di interesse a breve termine. Anch'essi richiedono un conto titoli, e sono soggetti alla tassazione del 26% sui rendimenti, oltre allo

0,2% annuo di bollo. Sono strumenti efficienti e liquidi, ma possono subire leggere oscillazioni, quindi, vanno usati con prudenza se si cerca stabilità assoluta.

Investimenti a medio termine: le obbligazioni

Il terzo pilastro serve a coprire le spese previste o prevedibili entro i prossimi 10 anni: acquisto di una casa, cambio auto, ristrutturazioni, eventi familiari o altri progetti concreti. Per questo tipo di obiettivi, è importante scegliere strumenti con rendimento moderato e scadenza definita, che consentano di pianificare in modo più sicuro l'utilizzo del capitale.

Le obbligazioni sono spesso una scelta adatta in questi casi, soprattutto se la loro scadenza è allineata al momento in cui ti serviranno i soldi. In questo modo, riduci il rischio di dover vendere l'investimento in perdita o in una fase di mercato sfavorevole.

Per valutare correttamente un'obbligazione, è utile calcolare il TIR (Tasso Interno di Rendimento), che considera sia il prezzo di acquisto sia le cedole ricevute. Questo indicatore ti dice quanto rende davvero il titolo su base annua. Sul sito di Borsa Italiana puoi consultare tutte le obbligazioni quotate, con i relativi dati aggiornati.

Un aspetto da tenere presente è la dicitura "indice 100", che significa che l'obbligazione sarà rimborsata a 100 alla scadenza. Se la acquisti a un prezzo superiore, ad esempio 105, riceverai comunque 100 a fine periodo: la differenza sarà una perdita in conto capitale, solo parzialmente compensata dalle cedole nel frattempo incassate.

Come comprare obbligazioni

Per cercare obbligazioni disponibili sul mercato, uno strumento utile è il sito simpletoolsforinvestors.eu, che raccoglie dati aggiornati e facilmente consultabili. Una volta individuato il titolo di interesse, potrai procedere con l'acquisto attraverso il tuo broker o piattaforma di investimento.

Concentrati su obbligazioni a cedola fissa (plain vanilla), evitando quelle con cedola variabile o step-up, che hanno strutture più complesse e rendimenti meno prevedibili. Il lotto minimo di acquisto è quasi sempre pari a 1.000 euro.

Se prevedi di investire somme consistenti, è fondamentale diversificare tra più emittenti, evitando di concentrare tutto in titoli di Stato italiani. È anche preferibile restare su obbligazioni denominate in euro, così da eliminare il rischio di cambio e mantenere il controllo sul valore reale dell'investimento.

Attenzione al prezzo di mercato: il valore che vedi (es. 95) non è sempre il prezzo aggiornato, ma può essere l'ultimo prezzo battuto. Il bid indica quanto altri investitori sono disposti a pagare; l'ask, quanto vogliono per vendere. La differenza tra i due è lo spread, e può ridurre il tuo rendimento, soprattutto se ampio (da non confondere con lo spread tra BTP e Bund.)

Puoi acquistare con un ordine a mercato, che viene eseguito subito al miglior prezzo disponibile, oppure con un ordine limite, che rimane in attesa finché qualcuno accetta il tuo prezzo.

Quando compri un'obbligazione, ti sarà addebitato il rateo: è la quota di cedola già maturata dal venditore dall'inizio del periodo cedolare. Siccome a fine periodo la cedola sarà interamente pagata a te, è corretto rimborsare al venditore la parte maturata fino alla data di scambio. Non paghi tu le tasse su quella quota: la ritenuta è "trasferita" assieme al titolo, e il fisco tiene conto del rateo.

Per questo motivo, è sconsigliabile acquistare subito prima dello stacco cedola: pagheresti quasi tutta la cedola al venditore, ma riceveresti un titolo che per te ha un rendimento molto ridotto. È più efficiente acquistare subito dopo il pagamento della cedola, quando il prezzo rispecchia già il nuovo ciclo. Per questo motivo, può essere più efficiente acquistare un'obbligazione subito dopo lo stacco cedola. In quel momento, il prezzo del titolo si è già adeguato al pagamento della cedola e il nuovo periodo cedolare è appena iniziato. Così eviti di pagare il rateo al venditore e inizi a maturare da subito la cedola successiva.

Il quarto pilastro: investimenti a lungo termine

Per investimenti a lungo termine, almeno dieci anni e possibilmente anche di più, gli ETF rappresentano strumenti efficienti, economici e accessibili. Tuttavia, è fondamentale comprenderli bene prima di utilizzarli.

Un buon punto di partenza è il sito justETF, che consente di cercare ETF, confrontarli tra loro e analizzarne le caratteristiche. Consultarlo prima dell'acquisto è una buona pratica per capire con precisione dove si stanno destinando i propri soldi.

Nel caso degli ETF obbligazionari, è importante sapere che non funzionano come le obbligazioni acquistate singolarmente. Non hanno una scadenza definita. Per mantenere costante la durata media del portafoglio, ad esempio cinque anni, il fondo vende periodicamente i titoli in scadenza e li sostituisce con obbligazioni a più lunga durata. Questo meccanismo può generare perdite non immediatamente visibili, soprattutto in periodi di rialzo dei tassi. Inoltre, non esiste alcuna garanzia sul capitale. Per questo motivo, questi strumenti non sono adatti al terzo pilastro, dedicato alle spese previste nel medio termine.

Possono invece essere inseriti nel quarto pilastro, orientato alla crescita del capitale nel lungo periodo. In questo contesto, devono essere mantenuti per almeno dieci anni, accettando le naturali oscillazioni del mercato.

Come già spiegato in precedenza, è importante verificare che l'ETF sia armonizzato UCITS, per garantire semplicità fiscale e una regolamentazione europea solida. Allo stesso modo, conviene sempre controllare lo spread tra bid e ask e il volume degli scambi, per evitare costi nascosti o difficoltà nel momento in cui si desidera entrare o uscire dall'investimento.

Un'ulteriore misura di prudenza è diversificare tra più emittenti, come iShares, Amundi, Vanguard o Xtrackers. In casi rari ma possibili, come sospensioni temporanee o blocchi operativi, la diversificazione può ridurre il rischio di trovarsi con fondi non accessibili.

Per chi risiede in Europa, è preferibile scegliere ETF domiciliati in Irlanda. Offrono una maggiore efficienza fiscale, in particolare sui dividendi statunitensi, con una ritenuta alla fonte del 15% invece del 30%. Inoltre, sono regolati da una normativa solida e sono lo standard utilizzato dai principali emittenti globali.

ETF: il valore reale e quello in borsa

Il NAV (Net Asset Value) rappresenta il valore reale di un fondo o di un ETF, calcolato in base al valore degli strumenti finanziari che contiene. In pratica, indica quanto vale una singola quota, tenendo conto del valore effettivo degli asset sottostanti.

Va però distinto dall'indice di riferimento che l'ETF replica. L'indice è un valore teorico e continuo, calcolato in tempo reale secondo criteri statistici. Il NAV, invece, è basato su dati concreti e viene aggiornato periodicamente, di solito una volta al giorno.

Il prezzo di mercato dell'ETF, cioè quello a cui effettivamente compri o vendi in borsa, tende a rimanere vicino al NAV grazie al meccanismo di arbitraggio. Se il prezzo inizia a scostarsi troppo dal valore reale del fondo, gli operatori intervengono acquistando o vendendo per trarre profitto dalla differenza. Questo sistema mantiene l'equilibrio tra prezzo di borsa e valore effettivo dell'ETF.

Come monitorare il tuo portfolio

Monitorare il portafoglio è una pratica fondamentale per mantenere sotto controllo il rischio e assicurarsi che gli investimenti restino coerenti con i propri obiettivi. Non è necessario ricorrere a piattaforme complesse o costose: strumenti come Excel o Google Sheets, se impostati correttamente, offrono già tutto il necessario per gestire un portafoglio in modo chiaro ed efficace.

La struttura di base può essere organizzata in una tabella che includa alcuni elementi chiave: nome dello strumento (o ticker), quantità possedute, prezzo di acquisto, prezzo attuale, valore attuale, variazione percentuale e peso rispetto al totale del portafoglio. Il prezzo attuale può essere aggiornato manualmente oppure in modo automatico, ad esempio con la funzione `GOOGLEFINANCE` in Google Sheets, che consente di recuperare i dati di mercato (laddove disponibili). Il valore della posizione si calcola moltiplicando quantità e prezzo corrente, mentre il peso relativo si ottiene dividendo questo valore per il totale investito.

Utilizzando questi strumenti, diventa più semplice capire quando e come ribilanciare il portafoglio. Osservare l'evoluzione dei pesi nel tempo aiuta a individuare eventuali squilibri rispetto alla propria strategia e a intervenire in modo mirato, evitando decisioni impulsive o non motivate.

Infine, è utile mantenere uno storico del portafoglio e delle operazioni. Questo consente di valutare l'andamento degli investimenti nel tempo e l'efficacia delle scelte compiute, fornendo una base concreta per future decisioni di ribilanciamento.

13- I RENDIMENTI NEL TEMPO

In questo capitolo vengono presentati i rendimenti storici dei principali strumenti finanziari, azioni, obbligazioni, insieme ai dati sull'inflazione e sui tassi d'interesse. I dati sono stati raccolti con l'aiuto di ChatGPT, utilizzando fonti pubbliche e stime coerenti. Anche se potrebbero non essere precisi al decimale, i dati dovrebbero rappresentare in modo affidabile l'andamento storico degli strumenti considerati e offrire una base solida per capire quanto si può realisticamente guadagnare, nel lungo periodo, investendo in ciascuna categoria.

Come si Presentano i Rendimenti Attesi

Se l'attuale contesto di mercato non dovesse proseguire, è probabile che i rendimenti azionari elevati del passato rimangano confinati al passato.

Nel corso dell'ultimo secolo, il rendimento medio nominale delle azioni statunitensi è stato del 10,1%, corrispondente a un rendimento reale (cioè al netto dell'inflazione) del 6,7%. Tuttavia, le prospettive per il prossimo decennio appaiono decisamente più modeste. Diverse analisi suggeriscono che sia il rendimento nominale sia quello reale saranno significativamente inferiori rispetto al passato.

Alcune proiezioni parlano di un rendimento reale intorno all'1,6% annuo nei prossimi dieci anni. Altre stime, più ottimistiche ma sempre prudenti, indicano un rendimento reale annuo atteso del 5% come ipotesi realistica e conservativa.

In ogni caso, l'approccio più saggio è quello di pianificare i propri investimenti su aspettative di rendimento più basse rispetto al passato. Affidarsi a scenari moderati è oggi una strategia più razionale e prudente, soprattutto in un contesto in cui le condizioni che hanno favorito i grandi rendimenti storici potrebbero non ripresentarsi facilmente.

Infine, è bene considerare che flessioni anche significative fanno parte del normale comportamento dei mercati. Storicamente, correzioni del 10% nei prezzi azionari si verificano in media una volta all'anno, mentre cali del 20% tendono a presentarsi circa ogni cinque anni. Questi eventi, sebbene non rari, ci ricordano quanto i mercati possano essere volatili anche su orizzonti temporali relativamente brevi.

Valori passati per decennio

I dati presentati nelle tabelle che seguono sono da considerarsi sufficientemente accurati, ma vanno comunque letti come indicativi. Il loro scopo principale è offrire un quadro generale, utile per farsi un'idea d'insieme, piuttosto che fornire una precisione assoluta.

È importante sottolineare che, anche quando un intero decennio mostra un bilancio positivo complessivo, ciò non esclude affatto la possibilità che, al suo interno, si siano verificati significativi periodi di ribasso, in alcuni casi anche molto marcati e prolungati nel tempo, della durata di diversi anni.

US Total Market

US Total Market ha mostrato rendimenti molto variabili: quasi nulli negli anni '30 e 2000, ma eccellenti nei decenni '50, '80, '90 e 2010, con picchi oltre il 18%.

1930-39	-0,1 %
1940-49	9,5 %
1950-59	19,4 %
1960-69	7,8 %
1970-79	5,9 %
1980-89	17,6 %
1990-99	18,2 %
2000-09	-0,9 %
2010-19	13,6 %

USA Small Cap

Small Cap USA ha tendenzialmente sovraperformato il mercato totale, soprattutto nei decenni '40, '50 e '60, mostrando una maggiore sensibilità ciclica ma anche potenzialità di crescita.

1930-39	0,7 %
1940-49	16,2 %
1950-59	17,6 %

1960-69	12,5 %
1970-79	9,9 %
1980-89	16,2 %
1990-99	14,3 %
2000-09	2,5 %
2010-19	11,8 %

USA Value (Russell 1000 Value)

Value ha superato Growth in quasi tutti i decenni, tranne negli anni 2010, quando il Growth ha ottenuto un eccellente +16,3% (contro +12,4% del Value).

1970-79	12,0 %
1980-89	20,0 %
1990-99	15,1 %
2000-09	2,5 %
2010-19	12,4 %

USA Growth (Russell 1000 Growth)

Negli anni 2000, lo stile Value ha comunque registrato un rendimento positivo, pari a +2,5% annuo, mentre il Growth ha chiuso il decennio in territorio negativo, con una performance di -4,0% annuo.

1970-79	4,1 %
1980-89	12,2 %
1990-99	15,0 %
2000-09	-4,0 %
2010-19	16,3 %

Developed Markets ex-US (MSCI EAFE, USD)

I mercati sviluppati ex-USA (MSCI EAFE) hanno avuto decenni molto forti negli anni '80 (+22,2%) e '70 (+9,4%), ma sono stati deboli nel periodo 2000–2019, con rendimenti medi molto modesti (1,6% negli anni 2000, 5% negli anni 2010).

1970-79	9,4 %
1980-89	22,2 %
1990-99	7,6 %
2000-09	1,6 %
2010-19	5,0 %

Emerging Markets (MSCI EM, USD)

Gli emergenti, non presenti nei dati prima del 1990, hanno avuto un ottimo avvio, ma debole crescita negli anni 2010 (+3,7%).

1990-99	16,0 %
2000-09	10,1 %
2010-19	3,7 %

U.S. Real Estate (REIT)

Il settore immobiliare USA ha mostrato performance positive e piuttosto costanti in quasi tutti i decenni, con una media superiore all'inflazione.

1930-39	2,4 %
1940-49	6,9 %
1950-59	8,1 %
1960-69	4,5 %
1970-79	8,8 %
1980-89	10,9 %
1990-99	9,0 %
2000-09	10,7 %
2010-19	8,3 %

Global Real Estate (FTSE EPRA Nareit Global)

Anche il real estate globale ha avuto rendimenti solidi tra il 1990 e il 2019, oscillando tra l'8% e il 10%.

1990-99	9,8 %
2000-09	9,1 %
2010-19	8,0 %

Oro (LBMA Gold PM Fix, USD)

L'oro ha avuto grandi esplosioni di rendimento solo in determinati periodi, in particolare negli anni '70 (+17,2%) e 2000 (+7,0%), ma ha avuto lunghi periodi negativi (anni '80, '90 e 2010).

1930-39	1,9 %
1940-49	-0,9 %
1950-59	-1,1 %
1960-69	4,4 %
1970-79	17,2 %
1980-89	-3,2 %
1990-99	-3,9 %
2000-09	7,0 %
2010-19	-2,9 %

U.S. 10-Year Treasury Total Return

I Treasury a 10 anni hanno avuto ottimi rendimenti reali negli anni '80 (+13%) e '70 (+8,7%), anche se in parte legati a livelli iniziali di tassi molto elevati.

1930-39	4,7 %
1940-49	3,1 %
1950-59	0,6 %
1960-69	4,6 %
1970-79	8,7 %
1980-89	13,0 %
1990-99	7,7 %
2000-09	7,7 %

2010-19	3,7 %
---------	-------

T-Bill 3-Mesi (tasso risk-free medio)

I T-Bill a 3 mesi, pur meno volatili, riflettono chiaramente l'andamento dei tassi d'interesse nominali: massimi negli anni '80 (+8,5%) e minimi negli anni 2010 (+0,6%).

1930-39	0,4 %
1940-49	0,6 %
1950-59	1,8 %
1960-69	4,2 %
1970-79	7,6 %
1980-89	8,5 %
1990-99	4,9 %
2000-09	2,6 %
2010-19	0,6 %

Inflazione USA (CPI annua media)

1930-39	0,0 %
1940-49	5,4 %
1950-59	2,0 %
1960-69	2,3 %
1970-79	7,1 %
1980-89	5,5 %
1990-99	3,0 %
2000-09	2,6 %
2010-19	1,8 %

Conclusioni

L'inflazione è stata particolarmente alta in tre decenni: negli anni '40 (+5,4%) per effetto della guerra e della ricostruzione; negli anni '70 (+7,1%) a causa degli shock petroliferi e di politiche monetarie permissive; e negli anni '80 (+5,5%), sebbene in calo dopo interventi restrittivi della Fed.

I tassi risk-free, rappresentati dai T-Bill a 3 mesi, sono stati alti negli anni '70 (+7,6%) e '80 (+8,5%), nel pieno della lotta contro l'inflazione. Sono invece rimasti molto bassi negli anni '30, '40 e 2010 (tutti intorno allo 0,6%), in contesti di deflazione o politiche ultra-espansive.

Inflazione e tassi sono i due fattori macro più influenti. Ogni asset class risponde in modo diverso: l'azionario rende bene con crescita stabile, l'oro protegge in periodi critici, l'obbligazionario beneficia di tassi in calo e l'immobiliare offre una buona copertura reale nel lungo periodo.

14- MATEMATICA FINANZIARIA

La matematica finanziaria offre gli strumenti per comprendere le dinamiche fondamentali del denaro nel tempo: interessi, sconti, rendimenti e rateizzazioni. Alcuni concetti rappresentano l'ABC di ogni decisione d'investimento; altri sono più tecnici e non indispensabili per investire con buon senso. Tuttavia, avere almeno una visione generale permette di capire meglio come funzionano i prodotti finanziari e cosa aspettarsi in termini di crescita o costo del capitale.

Ritorno atteso

Il rendimento atteso di un'azione si può stimare così:

$$\text{Rendimento atteso} = \text{Dividendo} + \text{Crescita nel tempo}$$

Per esempio, se un'azienda paga il 3% di dividendi all'anno e si pensa che crescerà del 5% ogni anno, il rendimento atteso sarà:

$$3\% + 5\% = 8\%$$

Oppure:

$$\text{Rendimento atteso} = \text{Rendimento Tbill} + \text{Premio per il rischio}$$

Questo significa, ad esempio, che se un titolo di Stato offre un rendimento del 2% e l'investimento considerato comporta un rischio tale da giustificare un premio del 5%, il rendimento atteso sarà del 7%.

Un altro modo per stimare quanto si può guadagnare, più interessante per i giocatori d'azzardo che per chi investe con metodo, si basa su probabilità e risultati attesi. Supponiamo questo caso: investi 100 €, hai il 40% di possibilità di guadagnare 250 € e il 60% di perdere tutto. Il rendimento atteso è:

$$0,4 \times 250 + 0,6 \times 0 = 100$$

In media, non ottieni né un guadagno né una perdita. Ma se la vincita potenziale salisse, ad esempio a 300 €, allora:

$$0,4 \times 300 + 0,6 \times 0 = 120$$

Il rendimento atteso salirebbe a 120 €, cioè un guadagno medio di 20 € per ogni giocata. In altre parole, ripetendo questa scommessa molte volte, nel lungo periodo risulteresti in profitto.

Un altro modo per calcolare il rendimento consiste nel confrontare il prezzo di acquisto con quello di vendita. La differenza, rapportata al prezzo iniziale, indica il guadagno percentuale ottenuto. Se compri a 170 € e vendi a 270 €, il rendimento è:

$$\text{Rendimento} = \frac{P_{\text{fine}} - P_{\text{inizio}}}{P_{\text{inizio}}} = \frac{270 - 170}{170} = \frac{100}{170} \approx 0,588 = 58,8\%$$

Oppure, in forma equivalente:

$$\text{Rendimento} = \frac{P_{\text{fine}}}{P_{\text{inizio}}} - 1$$

È importante considerare sempre il capitale investito all'inizio, perché è su quello che si calcola il guadagno. Esempio: se investi 100 € in qualcosa che cresce del 10%, il valore finale sarà:

$$100 \times (1 + 0,10) = 110$$

Hai guadagnato 10 €, cioè un rendimento del 10% rispetto ai 100 € iniziali.

Indicatori di Valutazione

Gli indicatori di valutazione servono a capire se un'azione è cara o a buon prezzo rispetto a ciò che l'azienda produce o possiede. Non sono strumenti fondamentali per chi investe in modo passivo, ma diventano centrali per chi cerca di battere il mercato selezionando singoli titoli.

Il Price-to-Earnings (P/E) confronta il prezzo dell'azione con gli utili per azione (EPS). Indica quanti dollari un investitore paga per ogni dollaro di utile. Un P/E alto segnala che il mercato si aspetta crescita (avidità alta, speranza media, paura bassa). Un P/E basso può indicare un'occasione di valore o timori sul futuro dell'azienda.

Il Price-to-Cash Flow (P/CF) confronta il prezzo dell'azione con il flusso di cassa operativo per azione. Mostra quanto si paga per ogni unità di denaro effettivamente generata. È spesso più affidabile del P/E perché il flusso di cassa è più difficile da manipolare rispetto agli utili contabili.

Il Price-to-Book (P/B) confronta il prezzo dell'azione con il valore contabile per azione, cioè il patrimonio netto (attività - passività). Un P/B basso può indicare che l'azione è sottovalutata rispetto agli asset. È più utile per aziende con molti beni fisici e meno adatto per aziende tecnologiche. È l'indicatore più stabile perché basato su una voce solida di bilancio.

Interesse composto

L'interesse composto è il processo con cui il capitale cresce nel tempo grazie al reinvestimento degli interessi. Le formule cambiano in base alla frequenza della capitalizzazione e al tipo di tasso (annuale o mensile).

La capitalizzazione indica ogni quanto tempo gli interessi maturati vengono aggiunti al capitale, così da produrre nuovi interessi. Più è frequente la capitalizzazione, maggiore sarà l'effetto dell'interesse composto.

Se il tasso è annuale e la capitalizzazione è annuale:

$$\text{Capitale Finale} = \text{Capitale Iniziale} \times (1 + \text{Tasso Annuo})^{\text{anni}}$$

Se il tasso è mensile e la capitalizzazione è mensile:

$$\text{Capitale Finale} = \text{Capitale Iniziale} \times (1 + \text{Tasso Mensile})^{\text{mesi}}$$

Se il tasso è annuale, ma la capitalizzazione è mensile:

$$\text{Capitale Finale} = \text{Capitale Iniziale} \times \left(1 + \frac{\text{TassoAnnuo}}{12}\right)^{12 \cdot \text{anni}}$$

Se il tasso è mensile e la capitalizzazione è annuale, prima si annualizza il tasso:

$$\text{Tasso Annuo} = (1 + \text{Tasso Mensile})^{12} - 1$$

e poi si calcola il rendimento:

$$\text{Capitale Finale} = \text{Capitale Iniziale} \times (1 + \text{Tasso Annuo})^{\text{anni}}$$

Come Confrontare i Tassi

Se hai investimenti con tassi riferiti a periodi diversi da un anno, puoi confrontarli tra loro portandoli allo stesso orizzonte temporale, cioè annualizzandoli. Questo permette una valutazione più corretta tra rendimenti di durata diversa.

Se conosci un tasso valido per n giorni e vuoi convertirlo in tasso annuo:

$$\text{Tasso Annuo} = (1 + \text{Tasso Interesse})^{\frac{365.24}{\text{giorni}}} - 1$$

Se invece hai un tasso annuale e vuoi sapere a quanto corrisponde per n giorni:

$$\text{Tasso per } n \text{ giorni} = (1 + \text{Tasso Annuo})^{\frac{\text{giorni}}{365.24}} - 1$$

Media, Mediana e Deviazione

La media si calcola sommando tutti i valori e dividendo per il numero totale:

$$Media = \text{somma} / \text{numero di elementi}.$$

La mediana è il valore che sta nel mezzo, dopo aver ordinato i dati. Usando Excel: =MEDIAN(intervallo). Se media e mediana non coincidono, la distribuzione dei valori è sbilanciata (verso valori più alti o più bassi). Esempio: Dati: 3, 7, 8. Valore centrale = 7 → è la mediana.

La deviazione standard indica quanto, in media, i valori si allontanano dalla media. È una misura legata alla volatilità: più è alta, più i dati sono dispersi. Usando Excel: =STDEV(intervallo). Esempio: se la media è 40 e la deviazione standard è 20, ci si può aspettare che molti valori siano compresi tra 20 e 60.

La varianza è semplicemente il quadrato della deviazione standard.

Valore attuale di un capitale futuro

In finanza, i soldi oggi valgono più degli stessi soldi domani perché possono essere investiti subito e iniziare a generare rendimento. Inoltre, il denaro futuro è meno sicuro: potresti non riceverlo (rischio) e il suo potere d'acquisto sarà probabilmente inferiore a causa dell'inflazione.

Per calcolare il valore attuale (o capitale attualizzato) di una somma che si riceverà in futuro, si utilizza la seguente formula:

$$Valore\ Attuale = \frac{C}{(1 + i)^n}$$

dove:

- C è il capitale futuro
- i è il tasso di sconto (espresso in forma decimale, es. 5% = 0,05)
- n è il numero di anni (positivo quando il capitale è nel futuro, negativo quando si parte dal passato per arrivare al presente)

Esempio: è meglio ricevere 100€ oggi o 105€ tra un anno?

Per rispondere, si calcola il valore attuale dei 105€ futuri, scontandoli di un anno.

Supponiamo un tasso di sconto del 5%:

$$Valore\ Attuale = \frac{105}{(1 + 0,05)^1} = \frac{105}{1,05} = 100$$

Quindi:

- Se il tasso di sconto è del 5%, 105€ tra un anno valgono quanto 100€ oggi.
- Se il tasso di sconto è maggiore, allora è meglio ricevere 100€ subito.
- Se è minore, conviene aspettare i 105€.

VAN - Valore Attuale Netto

Il valore attuale netto è uno strumento usato per valutare se un investimento è conveniente dal punto di vista economico. L'idea di base è confrontare il valore attuale dei flussi di cassa futuri con il costo iniziale dell'investimento. In altre parole, il VAN misura quanto guadagni, in termini attualizzati, rispetto a un tasso di rendimento alternativo.

Formula generale:

$$VAN = \sum \left(\frac{F_t}{(1 + i)^t} \right) - C_0$$

dove:

- F_t sono i flussi di cassa attesi al tempo t
- i è il tasso di sconto
- C_0 è il costo iniziale dell'investimento

Interpretazione

- Se $VAN > 0$: l'investimento è vantaggioso.
- Se $VAN = 0$: l'investimento è neutro, rende esattamente quanto il tasso di sconto.
- Se $VAN < 0$: l'investimento non è conveniente.

Supponiamo il seguente investimento:

- Costo iniziale (C_0): 1.000 €
- Flussi di cassa attesi (F_1, F_2, F_3): 400 €, 400 €, 400 € nei prossimi 3 anni

- Tasso di sconto (i): 5% (0,05)

Applichiamo la formula del VAN:

$$VAN = \frac{400}{(1+i)^1} + \frac{400}{(1+i)^2} + \frac{400}{(1+i)^3} - 1000 = 89,29\text{€}$$

Il VAN è positivo (+89,10 €) → significa che, attualizzando i flussi futuri, l'investimento restituisce 89,29 € in più rispetto a un investimento alternativo che rende il 5%. Quindi, è economicamente vantaggioso.

TIR - Tasso Interno di Rendimento

Il TIR è il tasso di sconto che rende nullo il valore attuale netto (VAN).

In altre parole, è il tasso i che risolve questa equazione:

$$VAN = \sum \left(\frac{F_t}{(1+i)^t} \right) = 0$$

Il TIR (Tasso Interno di Rendimento) rappresenta il rendimento effettivo di un investimento, tenendo conto di tutti i flussi di cassa, sia in entrata che in uscita, distribuiti nel tempo. È particolarmente utile quando devi confrontare più investimenti alternativi, perché ti permette di identificare quello con il rendimento percentuale più elevato. È anche comodo se non hai ancora deciso quale rendimento minimo richiedere: il TIR ti dice a che tasso stai realmente guadagnando.

Il VAN (Valore Attuale Netto), invece, misura quanto guadagni in termini assoluti rispetto a un tasso di riferimento che scegli tu (ad esempio il 5%). Se il VAN è positivo, significa che l'investimento rende più di quel tasso e quindi crea valore.

Il collegamento tra i due è diretto: il TIR è il tasso al quale il VAN risulta esattamente pari a zero. Mentre il VAN risponde alla domanda "quanto guadagno rispetto a un certo rendimento minimo?", il TIR risponde a "a che tasso sto guadagnando davvero?"

Usando Excel, puoi calcolare il TIR con la funzione: =XIRR(valori; date).

15- APPROFONDIMENTI

Questa parte può essere anche saltata: non contiene concetti essenziali per applicare ciò che hai letto finora. Tuttavia, può essere utile se vuoi approfondire alcuni termini spesso usati nelle discussioni finanziarie, capire meglio il contesto in cui si muovono certe analisi o semplicemente ampliare il tuo vocabolario e le tue conoscenze. Non è indispensabile, ma può arricchire la tua visione.

Prezzo: cosa significa davvero

Il prezzo non è un numero fisso né permanente. Esiste solo nel momento esatto in cui avviene uno scambio tra un compratore e un venditore. Tutto ciò che appare a schermo, come grafici, ticker o “l’ultimo prezzo”, è solo una rappresentazione momentanea, basata su quotazioni in continuo aggiornamento, in particolare i prezzi bid e ask.

Il cosiddetto prezzo ufficiale, cioè l’ultimo prezzo di scambio visibile sulla piattaforma, è solo un dato storico. Può non riflettere il valore reale nel momento in cui inserisci l’ordine, soprattutto in mercati poco liquidi o in fase di forte movimento.

Se inserisci un ordine mentre i mercati sono chiusi, il prezzo effettivo sarà determinato solo all’apertura. Se i prezzi dovessero scendere durante la notte, potresti acquistare a un valore più basso del previsto. Se dovessero salire, potresti vendere a un prezzo più alto. Naturalmente vale anche il contrario: l’apertura può avvenire in direzione opposta rispetto alle tue aspettative.

Alcuni strumenti sono quotati su più mercati contemporaneamente, ciascuno con i propri livelli di bid e ask. Le banche e i broker devono rispettare una best execution policy, ovvero scegliere il mercato più vantaggioso per eseguire il tuo ordine, di solito quello con maggiori volumi e migliore liquidità.

Un titolo con pochi scambi può avere spread elevati, esecuzioni peggiori e, nei casi più estremi, rischiare l’esclusione dal listino per mancanza di attività.

Come funziona la leva finanziaria

La leva finanziaria (leverage) consente di controllare un’esposizione più ampia rispetto al capitale effettivamente investito. In sostanza, utilizzi denaro preso in prestito per ampliare la dimensione

dell'operazione e potenzialmente aumentare i guadagni. Tuttavia, allo stesso modo, amplifica anche le perdite.

Esempio: Hai 1.000 € e vuoi investire con una leva 2x. Significa che per ogni euro tuo, prendi in prestito un altro euro. Investi quindi 2.000 €: 1.000 tuoi + 1.000 a debito.

- Se l'investimento sale del 10%, il tuo capitale passa da 1.000 € a 1.200 € (perché il guadagno è su 2.000 €). Hai guadagnato +20% sul tuo capitale iniziale.
- Ma se l'investimento scende del 10%, perdi 200 €. Il tuo capitale scende a 800 €: hai perso – 20%.

Per un giovane investitore con un orizzonte temporale molto lungo e una capacità di risparmio costante, un'esposizione azionaria anche superiore al 100% può essere una scelta razionale. Come è possibile? Negli Stati Uniti, ad esempio, esistono strumenti come i brokerage IRA account che permettono, con leva moderata, di ottenere un'esposizione del 200% al mercato azionario. Si tratta di un approccio aggressivo, ma in presenza di tempo a disposizione e versamenti regolari, il rischio effettivo è inferiore rispetto a quello affrontato da chi investe in prossimità del pensionamento.

La leva finanziaria aumenta la volatilità dell'investimento, ma su orizzonti lunghi può anche incrementare il rendimento atteso, a condizione che l'investitore abbia la disciplina di mantenere la strategia nei momenti difficili. La logica è semplice: nelle prime fasi della vita, il capitale già investito rappresenta solo una piccola parte del patrimonio futuro, che verrà costruito nel tempo tramite contributi costanti. In questa fase, una perdita iniziale, anche significativa, non compromette il percorso, mentre beneficiare della leva in un ciclo favorevole può avere un impatto molto positivo sul patrimonio nel lungo periodo.

Naturalmente, questa strategia richiede consapevolezza, capacità di sopportare la volatilità e strumenti adeguati a gestire la leva in modo controllato. Non è adatta a tutti. Ma da un punto di vista matematico e probabilistico, ha senso che un giovane investitore razionale voglia esporsi anche al 200% sull'azionario, per poi ridurre gradualmente l'esposizione man mano che si avvicina alla pensione.

Portafoglio Long/Short

Una strategia long/short combina l'acquisto di attività che si prevede aumenteranno di valore (posizioni long) con la vendita allo scoperto di attività che si pensa diminuiranno (posizioni short).

L'obiettivo è guadagnare sia dai rialzi che dai ribassi dei prezzi.

- Nella posizione long, si acquista un titolo sperando che salga. Se il prezzo aumenta, si vende a un valore superiore e si realizza un profitto.
- Nella posizione short, si vendono titoli che non si possiedono: si prendono in prestito da un broker, si vendono subito al prezzo corrente, e si spera di riacquistarli in futuro a un prezzo più basso per restituirli, incassando la differenza.

Questa strategia richiede attenzione alla gestione del rischio: una posizione short può generare perdite teoricamente illimitate se il prezzo sale invece di scendere.

Strategie long/short sono usate soprattutto dai trader, che cercano di trarre profitto sia dai rialzi che dai ribassi. L'obiettivo non è accumulare patrimonio nel lungo periodo, ma sfruttare movimenti di prezzo. È un approccio più tattico che strategico.

IPO e Mercati Secondari

Un'IPO (offerta pubblica iniziale) si verifica quando una società vende per la prima volta le proprie azioni al pubblico. Inizialmente, le azioni vengono distribuite tramite il mercato primario, riservato a una cerchia ristretta di investitori. Solo in un secondo momento entrano nel mercato secondario, cioè il mercato "normale" dove avvengono gli scambi quotidiani tra investitori, come in qualsiasi altra azione quotata.

Investire nelle IPO può sembrare un'opportunità interessante, ma è spesso meno accessibile di quanto si creda. Le società più promettenti tendono a riservare le azioni iniziali agli investitori istituzionali o ai clienti privilegiati delle banche d'investimento. Per il pubblico retail restano offerte meno ambite, dove i risultati sono più incerti e il rischio più elevato.

Mercati marginali e titoli non quotati

Le società troppo piccole o non conformi ai requisiti delle borse ufficiali finiscono su mercati secondari non regolamentati, come i bulletin-board. Qui i titoli sono spesso illiquidi, opachi e ad alto rischio. Le

informazioni disponibili sono scarse e poco affidabili. Gli scambi sono rari e i prezzi facilmente manipolabili. Investire in questi mercati equivale a scommettere, più che a investire.

Hedge Fund

Gli hedge fund sono veicoli di investimento privati riservati a investitori qualificati, con soglie di ingresso molto elevate. Non sono regolamentati come i fondi comuni tradizionali e non costituiscono un'asset class, ma una struttura operativa.

Il gestore ha ampia libertà: può usare strumenti complessi come futures, opzioni, swap, leva finanziaria e strategie alternative. Questa flessibilità li rende molto variabili nei risultati.

Gli hedge fund sono costosi (commissioni medie dell'1,5% l'anno più una percentuale sui profitti), illiquidi (spesso con vincoli di uscita per mesi o anni) e difficili da valutare. Sono accessibili solo a chi dispone di diversi milioni di euro da investire.

Offrono in genere bassa correlazione con i mercati tradizionali, ma le loro performance sono notoriamente instabili. Alcuni fanno bene, molti no.

Se pensi ancora che gli hedge fund siano una buona idea, forse è il momento di rivedere questa convinzione. E se decidi comunque di investirci, ha senso farlo diversificando tra più fondi, per non ritrovarti esposto al rischio di puntare tutto su uno solo che performa male.

Collezionabili

I collezionabili sono beni fisici da collezione come opere d'arte, monete, francobolli, vini pregiati, orologi o gemme rare, acquistati non solo per il valore economico ma anche per il loro significato culturale, storico o estetico.

Investire in collezionabili è molto diverso dall'investire in azioni o obbligazioni. Questi beni sono spesso illiquidi, difficili da vendere rapidamente e soggetti a valutazioni soggettive.

In molti paesi, la tassazione sulle plusvalenze dei collezionabili è più alta rispetto a quella sui titoli finanziari tradizionali.

Per molti, il valore principale sta nel piacere personale o nel riconoscimento sociale che deriva dal collezionare, più che in un guadagno concreto.

Detto questo, un ritorno economico è possibile, ma non dovrebbe essere la motivazione principale per iniziare a investire in collezionabili. L'interesse personale, la passione o il piacere di possedere certi oggetti restano gli elementi centrali di questo tipo di investimento.

Derivati

I derivati sono contratti finanziari il cui valore dipende dall'andamento di un'attività sottostante, come un'azione, un indice, una valuta o una materia prima. Non si acquista direttamente l'attività in questione, ma si stipula un accordo basato sul suo prezzo futuro. Sono strumenti utilizzati per coprirsi dal rischio o per speculare sui movimenti di mercato.

Tra i principali derivati troviamo i futures e le opzioni.

I futures obbligano le parti a comprare o vendere un'attività a un prezzo stabilito, in una data futura. Ad esempio, un produttore agricolo può usare un future per fissare oggi il prezzo del grano che venderà tra sei mesi, proteggendosi da un eventuale calo dei prezzi.

Le opzioni, invece, danno un diritto ma non un obbligo di comprare o vendere un'attività a un certo prezzo entro una data stabilita. Sono utilizzate quando si vuole scommettere su movimenti significativi del prezzo, ma con un'esposizione più controllata e un rischio massimo definito in partenza. Proprio per questa caratteristica, offrono una protezione maggiore rispetto ai futures e per questo motivo tendono a essere più costose. Il prezzo da pagare per ottenere questo diritto si chiama premio, ed è un costo certo che l'investitore sostiene fin da subito. Le opzioni si suddividono in call e put, a seconda che diano il diritto di acquistare o di vendere l'attività sottostante.

Una call è un'opzione che dà diritto ad acquistare un'attività. Ha senso acquistarla se si prevede un aumento del prezzo: se il titolo sale, si potrà comprare a un prezzo inferiore a quello di mercato e rivendere con profitto. Una put è un'opzione che dà diritto a vendere un'attività. Si acquista se si

prevede un calo del prezzo: si potrà vendere a un prezzo superiore a quello reale, ottenendo un guadagno dalla differenza.

Analisi tecnica vs Analisi fondamentale

Le due tecniche principali impiegate dagli investitori per determinare cosa acquistare e il momento più opportuno sono l'analisi tecnica e l'analisi fondamentale; la prima si basa sull'osservazione dei movimenti storici dei prezzi, la seconda sull'esame dei dati economico-finanziari dell'impresa. Entrambe si propongono di offrire indicazioni operative, ma si fondano su gradi di logica e di affidabilità differenti.

L'analisi tecnica è composta per il 10 % da logica e per il 90 % da psicologia. È lo strumento privilegiato da coloro che ritengono che il mercato sia governato dalle aspettative collettive più che dai valori intrinseci. In sostanza l'analisi tecnica si configura come attività di trading: l'operatore studia grafici, analizza i volumi scambiati e individua schemi ricorrenti al fine di anticipare il comportamento degli altri partecipanti. Ciò nondimeno, la ricostruzione dei cicli passati sui grafici non garantisce la capacità di prevedere l'andamento futuro, poiché tali pattern sono tanto aleatori quanto le serie fortunate o sfortunate di un giocatore d'azzardo.

L'analisi fondamentale si fonda per il 90 % sulla logica e per il 10 % sulla componente psicologica. Essa mira a stimare il valore intrinseco di un'azione attraverso l'esame di utili, dividendi, tassi di crescita attesi, livelli dei tassi d'interesse e profilo di rischio. In via teorica questo metodo presenta solide basi, poiché un'impresa caratterizzata da crescita sostenuta, distribuzione regolare di utili, stabilità gestionale e contesto di tassi moderati dovrebbe riflettersi in un valore azionario superiore.

Tuttavia, anche l'analisi fondamentale incontra rilevanti limiti sul piano pratico. Prevedere con precisione l'evoluzione futura di un'azienda è estremamente complesso: eventi imprevisti possono comprometterne i risultati, i bilanci possono essere oggetto di manipolazioni, gli analisti possono commettere errori e spesso si trovano a gestire conflitti di interesse quando operano all'interno di gruppi che offrono anche servizi di investimento.

In sintesi, né l'analisi tecnica né quella fondamentale garantiscono certezze assolute. La prudenza consiste nel riconoscere i limiti di entrambi gli approcci e nel costruire una strategia equilibrata che

non si affidi esclusivamente a schemi o previsioni illusorie. Occorre evitare ogni forma di pseudoscienza finanziaria. L'analisi tecnica, impiegata nel trading per anticipare i prezzi attraverso grafici e pattern, non si basa su fondamenta solide. L'analisi fondamentale, pur più accreditata, presenta difficoltà di applicazione costante e rischi di errore.

Per la maggior parte degli investitori privati è spesso più efficace e ragionevole adottare un approccio semplice o persino casuale, dal momento che il mercato tende a crescere mediamente del 7 % annuo.

Il book di negoziazione

Il book di borsa è il registro elettronico in cui confluiscono in tempo reale tutti gli ordini di acquisto e vendita di un titolo, ordinati innanzitutto per prezzo e quindi per tempo: al vertice dei compratori si colloca chi offre il prezzo più alto, e fra i venditori chi domanda il prezzo più basso. Rappresenta il fulcro della contrattazione, poiché riflette istantaneamente la pressione di domanda e offerta e può anticipare i movimenti di prezzo; durante le ore in cui il mercato è chiuso, il book accumula gli ordini che saranno evasi all'apertura della sessione successiva.

Termini tecnici comuni nel book:

- TON (Tutto o niente): utile quando si desidera che l'ordine sia eseguito esclusivamente nella sua interezza per evitare frazionamenti e costi su lotti ridotti.
- EEC (Esegui e cancella): ordine opposto al TON, si esegue immediatamente solo la quantità disponibile, mentre la porzione residua viene cancellata automaticamente, permettendo di entrare rapidamente in mercato senza lasciare ordini pendenti.
- Iceberg: è un ordine di grandi dimensioni mascherato: l'investitore inserisce un ordine voluminoso (es. un milione di azioni), ma rende visibile solo una piccola parte (es. 10.000). Lo scopo è non influenzare il mercato mostrando la reale dimensione dell'operazione, evitando di far salire o scendere il prezzo prima dell'esecuzione completa.

CONCLUSIONE

L'avversione verso l'investimento è, in larga parte, un fenomeno tipicamente italiano. Nonostante gli italiani siano storicamente tra i migliori risparmiatori al mondo, specialmente se confrontati con popolazioni come quella statunitense, mostrano spesso una marcata carenza in termini di alfabetizzazione finanziaria.

In questo centinaio di pagine viene offerta una panoramica completa e approfondita, in grado di fornire una base solida per avvicinarsi con consapevolezza al mondo degli investimenti. L'auspicio finale è che questo sia solo un punto di partenza: proseguire nel percorso di lettura, aggiornarsi e ampliare le proprie conoscenze rappresenta il modo più efficace per accrescere la propria autonomia finanziaria e affrontare con maggiore sicurezza le decisioni economiche future

FONTI

Le informazioni contenute in questo libro derivano principalmente da una selezione di testi che ho letto nel corso degli ultimi mesi:

- The Four Pillars of Investing (William J. Bernstein)
- The Millionaire Next Door (Thomas J. Stanley, William D. Danko)
- All About Asset Allocation (Richard A. Ferri)
- A Random Walk Down Wall Street (Burton G. Malkiel)
- The Simple Path to Wealth (JL Collins)
- The Little Book of Common Sense Investing (John C. Bogle)
- Thinking, Fast and Slow (Daniel Kahneman)
- The Art of Thinking Clearly (Rolf Dobelli)

A questi si aggiungono fonti online come i canali YouTube di Mr. RIP, Paolo Coletti e Ben Felix, oltre a ricerche su Google e chiarimenti ottenuti tramite ChatGPT.