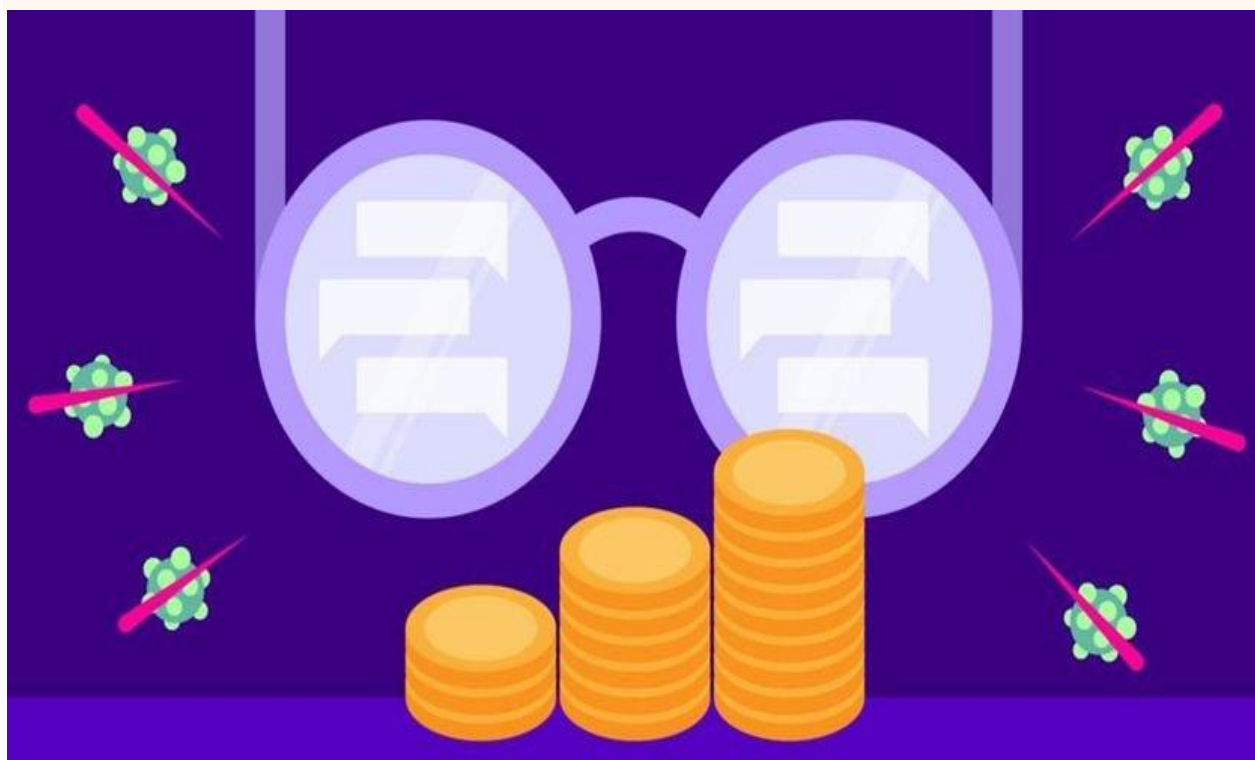


Portafoglio efficace con la tecnologia, ma costoso

a cura della Redazione di Plus



Vi sottopongo il mio **portafoglio** per la valutazione di un esperto. Ammonta a circa 100mila euro, suddivisi sia per area geografica, sia per tipologia di attività finanziaria.

È composto da 16 **fondi comuni di investimento**, per il 51,8% obbligazionari, per il 17,3% flessibili, per il 9,53% da bilanciati, per il 9,25% da azionari, per il 6,91% da bilanciati obbligazionari e per il 5,16% da liquidità. L'allocazione delle attività risulta quindi esposta al 16,5% alla borsa Usa e, a livello settoriale, il 9,4% alla tecnologia. Il 9,6% del patrimonio è gestito con strategie a ritorno assoluto e il 6,6% è focalizzato sulle obbligazioni societarie dell'area euro. C'è anche una componente di strategie alternative azionarie (5,9%) e flessibili (6,2%).

Ho un orizzonte di investimento di medio termine (almeno circa 4-5 anni) e non sono in preda al "panic selling". Il rischio complessivo del portafoglio è 3 su 7 e sta soffrendo una perdita di circa il 9% dall'inizio della crisi del coronavirus. I costi di gestione del portafoglio (da ultima rendicontazione Mifid) sono circa 1,9% annuo.

Forse ci sono troppi fondi nel mio paniere? Mi chiedo anche se per un profilo Mifid di rischio 3 associato al portafoglio la perdita del 9% registrata negli ultimi due mesi sia eccessiva.

Inoltre, ho aperto una gestione patrimoniale di Etf online con un profilo di rischio più alto per dirottare altri risparmi e "sfruttare" i ribassi del mercato. Anche per questo investimento ho un orizzonte abbastanza lungo. Per orizzonti di 1-2 non vale la pena, a mio parere, impegnarli su strumenti di breve termine, considerata l'alta volatilità del mercato adesso. Meglio restare liquidi e accumulare con obiettivi di lungo periodo su portafogli più aggressivi.

In termini di costi, **un portafoglio Etf di circa 100.000 euro ha costi di gestione di 0,92% annuo, cioè circa 1% in meno rispetto al mio portafoglio in fondi**. La differenza è di 1.000 euro: giustifica i benefici di una gestione attiva di un portafoglio di fondi?

Lo svantaggio di un portafoglio in Etf è la passività dovuta al legame con indici di mercato, mentre il valore aggiunto rispetto all'acquisto fai-da-te di Etf è riallocazione attiva dei prodotti tramite ribilanciamenti costanti, a seconda dell'andamento dei mercati. Cosa ne pensate?

Infine, una considerazione sull'aspetto fiscale degli investimenti. Con una gestione è possibile, infatti, compensare minusvalenze e plusvalenze. La piattaforma evidenzia anche l'efficienza fiscale della gestione in Etf, perché i ribilanciamenti non implicano il pagamento dell'imposta al momento del realizzo.

È una variabile nella scelta tra fondi attivi e gestioni?

Marco V. - Milano (via email)

Risponde PAOLO MANARA, Consulente Finanziario di Gamma Capital Markets

Il portafoglio è in effetti ben diversificato. La percentuale di azionario è all'incirca del 45%, circa il 41% è su obbligazionario, il restante 13,71% è in strumenti monetari (assimilabile a liquidità).

Da inizio anno il **draw down**, cioè la perdita dal livello massimo, è stato del - 18,75%: tale escursione è in linea con quella di un benchmark Fideuram 50% azionario e 50% obbligazionario. Pur non conoscendo i livelli di volatilità associati ai profili Mifid calcolati dall'intermediario, si può affermare che con un livello di rischio 3 il portafoglio avrebbe dovuto presentare un dato inferiore di volatilità ed un livello inferiore di draw down. Il recupero dai minimi è stato del +8%.

Anche analizzato a partire dal 1 gennaio del 2018, **il portafoglio ha un andamento in linea col suo benchmark, ma lo batte nettamente** (circa +8%): la scelta di includere titoli tecnologici si è rivelata un buon driver di performance. Tuttavia, il numero dei fondi potrebbe essere ridotto.

Circa gli oneri, secondo il Discussion Paper Consob del gennaio 2018 il costo medio dei fondi distribuiti in Italia nell'anno 2016 era dell'1,874% per gli azionari, dell'1,8% per i bilanciati, dell'1,15% per gli obbligazionari, dello 0,347% per i monetari, dell'1,74% per i flessibili. Dunque, **l'1,92% del suo portafoglio è elevato**, tenendo conto che circa la metà è investita su fondi obbligazionari (di cui il 16% circa fondi monetari).

A proposito della riallocazione attiva degli Etf, è elogiabile che l'intermediario si metta in gioco; occorre verificare (ex post) se le scelte tattiche si sono rivelate utili paragonando il portafoglio con un benchmark (dichiarato ex ante).

Infine, per quanto riguarda la **tassazione**, è vero che incide pesantemente sul rendimento lordo di un portafoglio e sicuramente l'efficienza fiscale di una gestione patrimoniale (compensazione di crediti e debiti di imposta sul risultato maturato al 31/12 di ogni anno) riduce questo onere. Per i clienti che operano in regime di risparmio amministrato esiste sempre la possibilità di compensare le minusvalenze accumulate su fondi ed Etf con i guadagni ottenuti su azioni, obbligazioni e certificates. Qualora l'intermediario distribuisca solo fondi, fornirà al cliente una certificazione da far caricare sul dossier di un altro intermediario dove siano presenti azioni, obbligazioni e certificates.