

RISPARMIO & INVESTIMENTI

IL PUNTO

GLI ITALIANI E IL CASH

*La frenesia
grande nemica
dell'investire*

di Andrea Gennai

La frenesia è probabilmente il peggior nemico degli investitori. Prendere decisioni sull'onda emotiva di quanto sta accadendo intorno spesso può costare molto caro. E non parliamo solo delle fasi di panico, in cui ci si libera di un titolo travolto dalle vendite. Ma anche di un momento come quello attuale, in cui c'è una gran voglia da parte degli investitori retail di cavalcare il rialzo del mercato azionario dopo il balzo registrato in dicembre. La prima fiammata, seguita all'esito del referendum italiano, ha avuto un movimento molto violento a Piazza Affari e sulle altre Borse del Vecchio Continente e molti sono rimasti alla finestra. Si sa che serve tempo per far percepire un mercato al rialzo. In compenso, come si vince anche dalle "pressioni" che ricevono i consulenti e gli stessi gestori più attivi, c'è una gran voglia oggi da parte dei piccoli risparmiatori di spingere il piede sull'acceleratore del rischio complice anche le notizie di continui massimi storici che arrivano da Wall Street. I movimenti che si stanno registrando sull'*equity* in Italia/Europa nelle ultime settimane non hanno volumi vistosi e sono spesso caratterizzati da improvvisi cambi di fronte all'interno della stessa seduta: sono mercati quindi difficili da maneggiare, soprattutto per gli inesperti. In questo momento storico c'è poi una variabile incontrollabile (per i suoi effetti): il rischio politico. Un esempio sotto gli occhi di tutti è quanto accaduto con l'elezione di Donald Trump negli Usa. Secondo osservatori ed esperti l'ascesa del magnate avrebbe portato sconvolgimenti sui mercati e invece è accaduto esattamente il contrario. All'orizzonte si prospettano decisioni importanti elettorali in Europa: meglio non attaccarsi alle previsioni. L'investitore saggio dovrebbe viaggiare al di sopra di questi "rumori" di fondo: impostare una propria strategia di medio lungo termine, in base alla propria propensione al rischio e ai propri obiettivi, con un occhio al fondamentale, rivedendo in maniera tattica ogni tre/sei mesi il portafoglio senza subire le continue oscillazioni emotive alimentate da mercati indecifrabili.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Conti correnti e inflazione, rispunta la «tassa» occulta

L'indice dei prezzi ai massimi dal 2013
Come difendersi
tra costi in banca
e mini remunerazioni

Andrea Gennai

■ L'inflazione rialza la testa in Italia. L'indice dei prezzi al consumo è cresciuto dell'1% in gennaio, al top da agosto 2013. Negli ultimi anni abbiamo vissuto un'insolita fase di prezzi sottozero, una situazione che ha salvaguardato il potere d'acquisto dei cittadini. La ripresa dell'inflazione diventa una sorta di "tassa occulta" visto che circa un terzo degli asset degli italiani è detenuto in contanti o conti correnti, dove le mini-remunerazioni non tengono il passo dei prezzi in crescita.

Cosa fare dunque? Se si pensa che l'inflazione abbia avviato un ciclo rialzista strutturale ci sarà «anche una ripresa dei tassi di interesse - spiega Manfredi Urciuoli, responsabile comunicazione di ConfrontaConti.it - e pertanto dei rendimenti, quindi nell'immediato si dovrebbe evitare di rimanere vincolati su rendimenti ridotti e che magari possano non coprire l'effetto inflativo. Considerando che nel mese di febbraio la differenza di tasso d'interesse fra conti depositi vincolati e liberi è minima (il tasso medio dei conti deposito vincolati a 12 mesi è di 1,275% mentre il tasso medio dei conti deposito liberi è dello 0,95%), se ne potrebbe dedurre che il vincolo non sia sufficiente a coprire il rischio di un nuovo incremento dell'inflazione». Se si fosse certi invece che lo scenario futuro ri-

servi un'inflazione moderata, il vincolo potrebbe invece essere una soluzione efficiente. I conti correnti attualmente non rendono praticamente nulla: secondo l'ultimo report di Banca d'Italia nel 2015 hanno avuto una giacenza media di circa 5.400 euro e la remunerazione sulle somme depositate è diminuita allo 0,2%. E quindi opportuno concentrarsi sul fronte dei costi. Nel 2015 la spesa media di gestione di un conto corrente bancario è stata di circa 76 euro (49 euro per il conto corrente postale), «ma esistono sul mercato - continua Urciuoli - diversi conti correnti che se utilizzati esclusivamente online non costano nulla. È necessario che l'utente si informi e dedichi attenzione agli strumenti che sceglie e a come li usa». C'è poi da computare l'imposta di bollo, nei casi in cui viene applicata (per il conto corrente solo con le giacenze sopra i 5 mila euro).

Sono due le strategie immediate che ogni cliente può mettere in campo per difendere il potere d'acquisto dei risparmi: selezionare conti correnti o di deposito che abbiano remunerazioni superiori all'inflazione ed agire sui costi dei conti. «Il mercato bancario - spiega Elena Mazzotti, managing director Accenture - continua a essere caratterizzato da una forte attenzione alla compressione dei costi. Con riferimento al conto corrente bancario si evidenzia un continuo calo delle condizioni economiche». L'indagine di Banca d'Italia fotografa un costo di 48,9 euro/annui medi per i conti aperti da un anno contro i 93,2 euro/annui medi per i conti aperti da oltre 10 anni. «La dinamica del calo - conclude Mazzotti - è spiegata dalla politica di compressione dei costi, in particolare quelli fissi, che rappresentano circa il 65% del totale».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Sotto la lente

IL RISVEGLIO

Andamento dell'inflazione tendenziale in Italia negli ultimi 3 anni. In %



FONTE: Ufficio studi Sole 24 Ore

SPESE Fisse DEI CONTI CORRENTI

Importi in euro

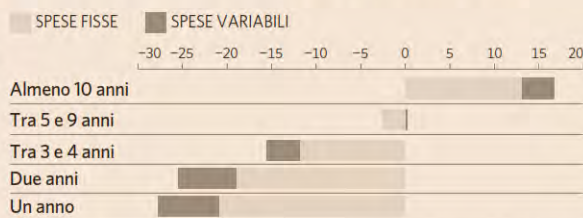
ONERE	SPESE MEDIA 2014	SPESE MEDIA 2015	VARIAZIONE ASSOLUTA
Canone base	32,5	29,2	-3,3
Canone bancomat	3,5	3,8	0,3
Canone carte di credito	5,9	6,1	0,2
Canone carte prepagate	0,3	0,2	-0,1
Spese per comunicazioni di trasparenza	0,6	0,6	0
Spese per invio estratto conto	2,6	2,4	-0,2
Altre spese fisse*	10,2	9,3	-0,9
Totale spese fisse	55,6	51,6	-4,0

(*) Includono oneri fissi quali, ad esempio, il costo di tenuta dei dossier titoli o le spese fisse di liquidazione periodica; non includono le imposte

FONTE: elaborazione su dati Bankitalia

SPESE PER I CONTI CORRENTI BANCARI

Differenza rispetto al valore medio per anno di accensione. In euro



FONTE: elaborazione su dati Bankitalia

Liquidità, serve un'attenta gestione

Nel medio periodo
gli strumenti indicizzati
sono una soluzione

■ Il conto corrente è solo la punta dell'iceberg di come viene gestita complessivamente la liquidità. Non sempre i risparmiatori utilizzano in maniera efficiente le disponibilità "cash".

La liquidità, oltre alle esigenze personali della vita quotidiana, è

propedeutica anche a cogliere le occasioni sui mercati. «Con i mercati azionari attuali su livelli molto elevati a partire da Wall Street - spiega Andrea Zanella, consulente finanziario indipendente - e con un comparto obbligazionario esposto al rialzo dei tassi, la liquidità deve essere abbondante. Almeno il 40%. La liquidità può avere anche un costo e per attenuare l'impatto dell'inflazione le soluzioni non sono molte. Si va dai conti deposito, alle obbligazioni a scadenza molto breve fino ad alcuni certificati a basso rischio

che debbono comunque essere conosciuti e maneggiati da esperti».

I rimedi per difendere la liquidità dall'inflazione sono sostanzialmente di due tipi: uno strutturale e l'altro congiunturale. «Il primo - commenta Gianni Lupotto, ad di Alfa, società di consulenza - impone di avere un orizzonte temporale ben preciso e di puntare sugli strumenti indicizzati all'inflazione in modo da preservare il proprio capitale da questa variabile. In Italia gli strumenti disponibili sono il BTP Italia o quello indicizzato all'infla-

zione europea. Fondamentale è detenere il titolo, che possa avere un anno o 5 anni di vita residua, fino a scadenza altrimenti le oscillazioni di prezzo durante la vita dello stesso potrebbero causare delle perdite in caso di necessità di vendita. Se l'approccio è di tipo congiunturale non sono molti gli strumenti in difesa dell'inflazione. In primis ci sono i conti di deposito che a volte mostrano tassi interessanti con vincolo sui 6 e 12 mesi, ma spesso solo a titolo promozionale». — **An.Gen.**

© RIPRODUZIONE RISERVATA

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RIALZO DEI TASSI?

BANCHE E BANCARI

Nicola Borzi

Le tre tribù dei clienti allo sportello

Tre tribù: tradizionali, digitalizzati e scarsamente fedeli. È questa la mappa dei clienti bancari e finanziari italiani, secondo la ricerca «Customer experience e fabbisogno di servizi innovativi all'alba del 2020», realizzata da Nomisma per conto di Crif su un campione di 1.100 persone di età compresa tra i 18 e i 65 anni, con interviste dirette. Sulla base dei desideri che riguarderanno le banche nei prossimi due-tre anni, Nomisma ha individuato tre target di clienti: i «tradizionali», appunto, che sono la maggioranza (55%) e vorrebbero un istituto di credito in cui la relazione preferenziale si instaurasse con il personale; i «digitalizzati», che «pesano» per il 26% del totale e chiedono un grande uso di tecnologia; infine gli «scarsamente fedeli» (19%) che invece cercano servizi core semplici, trasparenti e con costi contenuti.

Alla prima tribù, quella dei tradizionali, appartengono soprattutto pensionati e casalinghe, clienti spesso più che decennali della propria banca, «dove restano per fiducia e rapporti già esistenti. Sono i meno propensi al cambiamento: negli ultimi anni il 32% ha cercato informazioni su altre banche e finanziarie e la probabilità che cambino istituto creditizio nei prossimi due-tre anni è del 17%», scrive Nomisma. Totalmente diversi i digitalizzati: sono dipendenti, imprenditori, lavoratori autonomi e liberi professionisti tra i 18 e i 51 anni che scelgono la banca «sulla base del personale e dei servizi nonché del costo. Sono i più innovativi e favorevoli alle trasformazioni del mercato finanziario: il 55% interessato a servizi non finanziari e il 70% acquisterebbe servizi finanziari da aziende non bancarie. Il 66% raccoglie notizie su istituti creditizi di cui non sono clienti e ritengono molto probabile (69%) cambiare banca/finanziaria», dice la ricerca. In mezzo, c'è chi vuole la banca *low cost*: per Nomisma sono «disoccupati e studenti che trovano nella comodità il motivo principale della loro fidelizzazione».

È sull'unione di queste tre tribù che si giocano molti piani industriali del settore.

nicola.borzi@ilsale24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'appel dei bond «variabili»

Se il trend del rialzo dei tassi si confermerà, esistono opportunità dai titoli indicizzati all'Euribor

Marcello Frisone

■ In un'era dei tassi a «zero» era fisiologico non parlare delle obbligazioni a tasso variabile. Ma oggi, con le aspettative di un progressivo rialzo dei rendimenti in Europa, puntare su questi bond potrebbe essere un'opportunità. Come sempre, però, bisogna sia tenere a mente i rischi, sia farsi aiutare da consulenti (possibilmente senza conflitti di interesse) per «calibrare» bene la percentuale di questi bond da tenere in un portafoglio ben diversificato.

LA SITUAZIONE GENERALE

Il rialzo dei rendimenti negli ultimi mesi sta quindi riportando di attualità le obbligazioni a tasso variabile (o indicizzate). In questi bond la cedola è collegata a un tasso o a un indice (da cui appunto il nome indicizzate) e al salire di questo tasso la cedola sale (e viceversa); in questo modo il flusso cedolare si adegua automaticamente in funzione dei movimenti di mercato. A differenza dei titoli a cedola fissa, come per esempio i BTP, le obbligazioni indicizzate offrono pertanto una maggiore stabilità poiché non devono subire aggiustamenti di prezzo al variare di tassi e rendimenti (l'aggiustamento è già fatto per l'appunto sulle cedole).

IL LEGAME CON L'EURIBOR

Le obbligazioni a tasso variabile più diffuse sono quelle che legano le cedole all'Euribor (con scadenza a tre o a sei mesi), spesso maggiorate di uno spread che è tanto più generoso quanto più rischioso viene percepito l'emittente. Per esempio, obbligazioni a tasso variabile di emittenti con rating molto elevato (da doppia A in su) offrono cedole legate all'Euribor senza alcuna maggiorazione. Lo Stato italiano, invece, che ha un

rating di tripla B, offre emissioni a tasso variabile (i Cct) con una maggiorazione dello 0,75% annuo (è stato anche più elevato in passato).

In ogni caso, a prescindere dallo spread offerto, l'Euribor è oggi estremamente basso (-0,30% per la scadenza a tre mesi e -0,23% per la scadenza a sei mesi) e ciò implica che il flusso cedolare attuale rimane ugualmente basso; 0% per i titoli di emittenti a rating elevato e di poco positivo per i Cct.

COSA FARE?

Che senso ha allora investire in queste obbligazioni? «Bisogna - risponde Jacopo Ceccatelli, ad di Marzotto Sim - sempre guardare avanti; nonostante oggi il flusso cedolare sia esiguo o nullo, se in futuro dovesse effettivamente verificarsi il rialzo dei tassi e dei rendimenti, per chi avrà oggi sottoscritto obbligazioni indicizzate ci sarà il vantaggio di veder crescere gradualmente il flusso cedolare, non subendo tra l'altro l'adeguamento al ribasso dei prezzi, che dovrà invece subire chi ha sottoscritto obbligazioni a tasso fisso».

Per chi è dunque convinto che ci sarà un progressivo rialzo dei tassi, le alternative sono diverse ma assai meno numerose rispetto all'offerta dei bond a tasso fisso. Infatti, Stati come Germania, Belgio o Spagna presentano un'offerta discontinua mentre l'unico Paese «costante» a emettere obbligazioni a tasso variabile è l'Italia, attraverso appunto i Cct.

I BOND DELLE BANCHE

Molto attive nel proporre bond indicizzati sono le banche che, anche per esigenze di equilibrio tra attivo e passivo di bilancio, offrono regolarmente emissioni legate all'Euribor. «È molto importante - continua Ceccatelli - valutare sia il merito di credito della banca, sia le garanzie di liquidità sul mercato secondario (cioè dopo la fase di sottoscrizione). Vi sono inoltre numerose altre bond indicizzate (Cpi, Cms, Steepeners, Euribor con floor) che, date le caratteristiche di complessità e di scarsa liquidità, non sono in genere adatte al retail».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Cosa «pesa» sulle obbligazioni

VINCE IL TASSO FISSO

Il confronto in percentuale delle emissioni denominate in euro



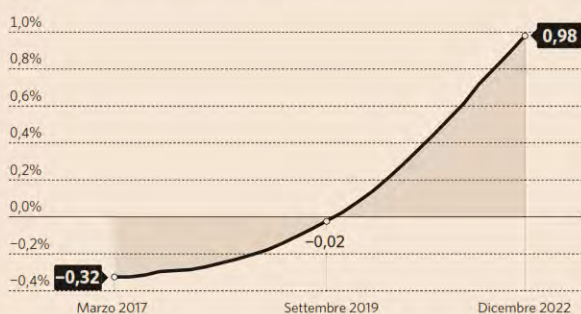
L'INFLAZIONE IN (LEGGERA) CRESCITA

L'andamento dell'inflazione europea e di quella italiana



LE PREVISIONI SULL'EURIBOR

Le proiezioni future del mercato sul tasso variabile a tre mesi



Inflation linked trainati dal caro-vita

Rivalutazione legata all'inflazione e non ai saggi di interesse

■ Se da un lato il probabile rialzo dei saggi di interesse può rappresentare una chance in termini di rendimento per chi punta sui bond a tasso variabile (si veda articolo sopra), dall'altro anche l'aumento dell'inflazione potrebbe rappresentare un'opportunità per chi investe sulle obbligazioni indicizzate.

La caratteristica dei bond inflation-linked sta nel fatto che le cedole

e il capitale rimborsato a scadenza sono rivalutati rispetto a un indice prestabilito che misura la crescita (o decrescita, in questo caso quindi si avrà una perdita) dei prezzi al consumo anno dopo anno (escluso molto spesso il costo del tabacco e dell'energia). Data la rivalutazione sia delle cedole sia del capitale, il valore del patrimonio investito sarà sempre in linea con il futuro potere di acquisto dello stesso.

Questi titoli non hanno quindi un meccanismo periodico di determinazione delle cedole come i titoli a tasso variabile, bensì un meccanismo di rivalutazione progressiva (al ribasso se però c'è deflazione). Date le loro caratteristiche si devono

non pertanto considerare una sorta di «ibrido»: in parte tasso fisso e in parte indicizzato (all'inflazione). «In caso di salita dei rendimenti - spiega Giacomo Alessi, analista di Marzotto Sim - la rivalutazione è progressiva e non immediata e comunque legata all'inflazione e non ai tassi di interesse. Di conseguenza, i bond inflation linked subiscono di solito adeguamenti al ribasso dei prezzi (seppure in misura minore rispetto ai normali titoli a tasso fisso) durante le fasi di rialzo dei tassi e dei rendimenti».

Il 96% delle obbligazioni inflation-linked sono emesse dagli Stati mentre il rimanente 4% è riconducibile a emittenti finanziari. «Il

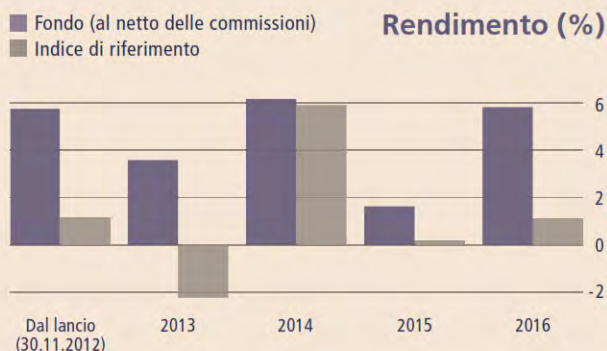
piccolo risparmiatore - continua l'analista - dovrebbe preferire le due tipologie offerte dallo Stato italiano: il BTPe (collegato all'inflazione europea, si veda grafico in alto, ndr) e il BTP Italia (collegato invece all'inflazione del nostro Paese). Per chi, invece, preferisse diversificare l'emittente, sono facilmente acquistabili titoli emessi dallo Stato francese legati sia all'inflazione europea sia a quella francese. Anche Germania, Olanda e Spagna - conclude Alessi - hanno emesso titoli inflation linked anche se in misura minore rispetto a Italia e Francia».

marcello.frisone@ilsale24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PIMCO®

Il reddito dovrebbe essere prevedibile anche quando i mercati non lo sono.



Classe E, EUR Hedged, a capitalizzazione. Al 31 dicembre 2016. Fonte: PIMCO Indice di riferimento: Barclays U.S. Aggregate Index (EUR Hedged). I rendimenti passati non sono una garanzia né un indicatore affidabile dei risultati futuri.



**Awards
2013™**

Daniel Ivascyn e Alfred Murata
Morningstar Fixed-Income Fund Managers dell'anno 2013 negli USA.

PIMCO GIS INCOME FUND

ISIN: IE00B84J9L26

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO

Il fondo PIMCO GIS Income Fund mira a massimizzare il reddito limitando l'impatto dei rischi. Costruiamo un portafoglio diversificato di attivi di elevata qualità, in grado di affrontare contesti di mercato volatili e con l'obiettivo di generare un reddito costante nel tempo.

Per maggiori informazioni sul fondo visita il sito www.pimco.it/oltre-i-bassi-rendimenti.

L'investimento nel Fondo può essere fonte di rischi. Prima di assumere qualunque decisione di investimento leggere attentamente il Prospetto e il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori disponibili su www.pimco.it.

Principali Rischi. Rischio di perdita del capitale Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante sono soggetti a variazioni e gli investitori potrebbero recuperare meno di quanto investito. **Rischio di credito e di insolvenza** È talvolta possibile che l'emittente o il garante di un titolo a reddito fisso o strumento derivato non riesca a far fronte ai propri obblighi di pagamento o fallisca del tutto, con una conseguente perdita di reddito e dell'investimento iniziale per il fondo. I rating e i rischi associati ai titoli possono variare nel tempo e pertanto influenzare la performance del fondo. **Rischio associato ai titoli high yield** Si ritiene che i titoli high yield comportino un rischio maggiore che l'emittente o il garante di un titolo a reddito fisso o strumento derivato non faccia fronte ai propri obblighi di pagamento. Ciò potrebbe influire sulla performance del fondo. **Rischio associato agli strumenti derivati** Gli strumenti derivati possono produrre guadagni o perdite di entità superiore all'importo inizialmente investito. **Rischio associato ai mercati emergenti** I mercati emergenti o i paesi meno sviluppati possono essere caratterizzati da difficoltà politiche, economiche e strutturali maggiori rispetto ai paesi sviluppati, il che potrebbe comportare perdite per il fondo. **Rischio di liquidità** La vendita di taluni investimenti in un breve periodo di tempo potrebbe risultare più difficoltosa. **Rischio di tasso d'interesse** Il valore degli strumenti a reddito fisso diminuisce di norma se i tassi d'interesse aumentano.

Il riconoscimento Morningstar Fixed-Income Fund Manager of the Year viene attribuito sulla base della solidità del gestore, della performance, della strategia e dell'amministrazione della società. Morningstar Awards 2013©. Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Daniel J. Ivascyn e Alfred Murata (PIMCO Income, 2013) sono stati insigniti del premio "Fixed-Income Fund Managers dell'anno 2013" negli USA. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri. PIMCO Funds: Global Investors Series plc è una società di investimento a capitale variabile multicomparto di diritto irlandese, costituita sotto forma di società a responsabilità limitata e registrata con il numero 276928. Si noti che non tutti i Fondi sono registrati per la distribuzione in qualsiasi giurisdizione. Le presenti informazioni non devono essere utilizzate in alcun paese né in relazione ad alcun soggetto, qualora tale utilizzo possa costituire una violazione delle leggi applicabili. **Le informazioni contenute nella presente comunicazione integrano quelle contenute nel Prospetto del Fondo e devono essere lette unitamente alle medesime.** Prima di effettuare l'investimento, gli investitori devono considerare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi, gli oneri e le spese di tali Fondi. Si raccomanda agli investitori privati di rivolgersi al proprio intermediario finanziario.

I rendimenti passati non sono una garanzia né un indicatore attendibile dei risultati futuri e non viene fornita alcuna garanzia in merito al conseguimento di rendimenti analoghi in futuro. Le diverse classi di azioni del fondo sono soggette a commissioni differenti. Salvo altrimenti specificato nel Prospetto o nel relativo Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori, il Fondo qui menzionato non è gestito in relazione a un particolare benchmark o indice. Ogni eventuale riferimento a un particolare benchmark o indice contenuto nel presente documento è effettuato unicamente allo scopo di raffrontare la performance e/o il rischio. Il presente documento può includere informazioni aggiuntive, non esplicitamente riportate nel Prospetto, sulle attuali modalità di gestione del Fondo o della strategia. Tali informazioni sono aggiornate alla data di presentazione e possono essere soggette a modifiche senza preavviso. Il Prospetto è disponibile al seguente indirizzo [Brown Brothers Harriman Fund Administration Services (Ireland) Limited, Telephone +353 1 241 7100, Fax +353 1 241 7101].

I risultati passati non costituiscono un indicatore affidabile di risultati futuri. Il presente materiale promozionale è pubblicato a scopo puramente informativo - e pertanto non va considerato alla stregua di una consulenza d'investimento né di una raccomandazione relativa a qualsivoglia titolo, strategia o prodotto - da PIMCO Europe Ltd (Società n. 2604517), regolamentata nella condotta della propria attività di investimento dalla Financial Conduct Authority (25 The North Colonnade, Canary Wharf, Londra E14 5HS) nel Regno Unito. PIMCO Europe Ltd - Italy (Società n. 07533910969) è regolamentata dalla CONSOB ai sensi dell'Articolo 27 del Testo Unico Finanziario italiano. Si prega di leggere attentamente il Prospetto ed il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori prima di assumere qualunque decisione di investimento. Il Prospetto e il Documento contenente le Informazioni Chiave per gli Investitori sono stati pubblicati presso la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa e sono disponibili su www.pimco.it. © 2017, PIMCO.

RISPARMIO & INVESTIMENTI

RISCHI IN CHIARO

Sul bond Goldman Sachs pesa il rischio cambio

Le cedole sono allettanti ma se il dollaro dovesse deprezzarsi sull'euro si avrebbe un effetto negativo sull'investimento

Gianfranco Ursino

■ L'obbligazione su cui chiede lumi il lettore è un titolo emesso dalla banca d'affari Goldman Sachs e ha una durata decennale (codice Isin XS1457442025). Il bond corrisponde cedole pagate annualmente di importo fisso (6% annuo) per i primi due anni e variabile per i restanti otto anni. Le cedole variabili sono parametrizzate al tasso US Libor a 3 mesi, ma non possono essere inferiori all'1,75% annuo (floor) né superiori al 4% annuo (cap). Tutte le cedole e il rimborso del capitale (che avverrà in un'unica soluzione alla scadenza) vengono corrisposti in dollari statunitensi.

Gli importi delle cedole sono allettanti nel contesto attuale di tassi a zero, ma bisogna fare attenzione perché qualora il dollaro subisse in futuro un deprezzamento sull'euro si avrebbe un effetto negativo sull'investimento e l'importo di cedole e capitale verrebbe decurtato. In questo caso quindi l'elevato importo delle cedole va a compensare il cosiddetto "rischio cambio" generato dalle inevitabili fluttuazioni che il cambio dollaro-euro subirà in futuro fino alla scadenza.

Il titolo è stato ammesso a quotazione sul segmento Mot della Borsa Italiana e da qualche giorno sono iniziati gli scambi. Il titolo al momento gira ancora al prezzo di emissione (100% del valore nominale) grazie ai forti volumi offerti in vendita presumibilmente dalla banca stessa che opera un'attività di stabilizzazione.

Goldman Sachs è una delle più grandi banche d'affari al mondo. La scelta di investire in un istituto straniero avulso rispetto alla crisi domestica del settore bancario è una scelta che può essere condivisibile considerando anche che la Goldman Sachs sta godendo di un buon momento con un 2016 chiuso con utili e fatturato in aumento.

Da quando Trump ha vinto le elezioni inoltre le azioni della banca hanno guadagnato circa il 40% del valore riportandosi addirittura oltre il livello del 2007, ovvero prima

che la banca fosse investita dalla crisi dei subprime. La banca sta infatti sfruttando al meglio la spinta che l'effetto Trump (riduzione delle tasse, regole più lasche e aumento dei tassi) sta dando ai corsi azionari Usa, con il presidente che ha addirittura nominato vari manager della Goldman Sachs a ricoprire ruoli di primo piano nel suo governo generando un'accesa polemica.

C'è però da sottolineare che l'ultimo bollettino sui derivati delle banche americane pubblicato dall'agenzia del Tesoro Usa mostra che la Goldman Sachs è la prima banca americana per esposizione al credito in rapporto al capitale ponderato per il rischio e la terza in quanto a derivati iscritti a bilancio. Queste osservazioni si riflettono sull'analisi di rischio/rendimento del bond. «Il titolo - spiega Nicola Benini di Iffa Consulting - ha una probabilità del 52,31% di subire un rendimento negativo con una perdita media di circa 30 euro su 100 di nominale. In questi casi rientrano sia gli eventi di default della banca sia quelli di forte deprezzamento del dollaro rispetto all'euro. Nel 26,90% dei casi invece il rendimento sarà neutrale e in media si otterranno 114,75 euro su 100 investiti. Infine con una probabilità del 20,79% l'investimento sarà soddisfacente e in media si avranno ben 164,68 euro su 100 investiti. Il rischio dell'investimento è comunque medio-alto per la presenza del rischio cambio.

L'INIZIATIVA

È passato oltre un anno dall'iniziativa lanciata dal Sole 24 Ore affinché si rendesse obbligatorio nei prospetti l'indicazione degli scenari probabilistici. Appello accolto soltanto a "parole" ma non con i fatti da operatori e istituzioni. Per questo «Plus24» continuerà ad analizzare le vostre obbligazioni, evidenziando per ognuna di esse le probabilità di perdere e di guadagnare.

Le probabilità di perdere e di guadagnare

Attuale profilo di rischio, che emerge con gli scenari probabilistici, del bond senior a tasso misto in dollari statunitensi emesso da Goldman Sachs nel gennaio 2017

IL QUESITO DEL LETTORE

Desidero chiedervi una vostra valutazione in merito al bond Goldman Sachs a tasso misto denominato in dollari Usa con codice Isin XS1457442025. La data di emissione è 20 gennaio 2017. Desidero capire le probabilità di perdere e di guadagnare e la convenienza a sottoscriverlo visto il derivato sotteso col Floor (1,75% lordo) e Cap (4% lordo) indicato.

L.M. (VIA E-MAIL)

✉ SCRIVI A PLUS24

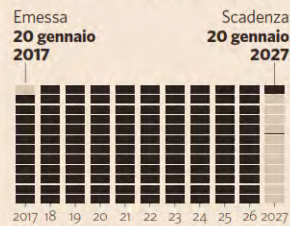
I lettori possono inviare i loro quesiti, con lo strumento finanziario da analizzare, specificando nell'oggetto «Rischi in chiaro» all'indirizzo e-mail plus@ilssole24ore.com

CARATTERISTICHE DELL'EMISSIONE

Bond 2017-2027

Codice Isin: XS1457442025

Cedole miste pagate annualmente fisse del 6% per i primi due anni poi US Libor 3 mesi con floor all'1,75% e cap al 4%



Anni
Valore all'emissione: 100
Valore attuale (22 febbraio): 100
Cedole pagate finora: 0,00 €

SCENARI PROBABILISTICI

Investimento iniziale pari a 100 euro

EVENTI

PROBABILITÀ EVENTI

RISULTATO NETTO A SCADENZA* valori medi

GRADO DI RISCHIO



I calcoli fanno riferimento alla situazione di mercato corrente e non a quella relativa all'epoca dell'emissione. (*) I risultati a scadenza degli scenari probabilistici non comprendono le cedole già pagate dal bond

SOURCE: elaborazioni Iffa Consulting su dati Bloomberg e Borsa Italiana (Mot)

Il mio nome è Bond. EURO STRATEGIC BOND.

Far rendere i tuoi risparmi
è la mia missione!

Euro Strategic Bond è un comparto obbligazionario flessibile, ricerca opportunità nei diversi segmenti di mercato, in qualsiasi area geografica e con un obiettivo chiaro: **il risultato.**

Rendimenti Annualizzati

1 ANNO
6,14%
3 ANNI
3,57%
5 ANNI
5,55%

> Per saperne di più: www.pioneerinvestments.it

Messaggio pubblicitario: Pioneer Funds - Euro Strategic Bond è un comparto del Fondo armonizzato di diritto lussemburghese multicomparto Pioneer Funds, istituito da Pioneer Asset Management SA e commercializzato in Italia da Pioneer Investment Management SGRpa. Il valore della quota è variabile nel tempo ed è sempre consultabile sul sito www.pioneerinvestments.it. Per il Comparto, il VaR massimo (ex ante) è del 9,5%. Il VaR è una misura di rischio che consente di quantificare la perdita massima potenziale che il portafoglio del Comparto può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%. Per specifiche indicazioni sui rischi, si rinvia alla documentazione d'offerta del Comparto. Prima dell'adesione leggere il KIID da consegnare prima della sottoscrizione o il Prospetto disponibili sul sito www.pioneerinvestments.it o presso gli intermediari collocatori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Fonte: Pioneer Investments, dati al 31 dicembre 2016, Classe E Acc. Dati relativi a rendimenti annui composti, aggiornati alla fine dell'ultimo trimestre solare. Mesi di diffusione: Febbraio/Marzo 2017. Pioneer Investments è il marchio che contraddistingue le società del risparmio del Gruppo UniCredit.

PIONEER
Investments

METATRADER DAY

28 FEBBRAIO MILANO

Un'intera giornata dedicata alle migliori strategie da utilizzare con Metatrader 4, insieme a 4 grandi trader.

Vivi in prima persona cosa vuol dire fare trading con MetaTrader 4 e scopri gli add on, i 18 strumenti aggiuntivi gratuiti di IG.



Prenota gratuitamente il tuo posto all'evento su **IG.com**

IG.com

INDICI | FOREX | AZIONI | MATERIE PRIME



Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Il trading con i CFD potrebbe non essere appropriato per tutti e può determinare perdite che eccedono i vostri depositi; accertatevi di aver pienamente compreso i rischi in cui potreste incorrere. IG è un nome commerciale di IG Markets Ltd, con sede legale a Londra, Cannon Bridge House, 25 Dowgate Hill, London, EC4R 2YA. IG Markets Ltd. è autorizzata e regolata dalla FCA di Londra (n. 195355) ed è iscritta al n. 72 del Registro delle Imprese di Investimento Comunitarie con Succursale tenuto dalla CONSOB. Piva 06233800967. IG ha sede in Via Paolo da Cannobio 33, 20122 Milano, Italia.

LA POSTA DEL RISPARMIATORE

SPORTELLINO RECLAMI

IL SOLE RISOLVE

Oltre un anno per chiudere il c/c alla Bnl a causa dei titoli Uniland

Sono titolare di un conto corrente alla Bnl, agenzia di Alghero. È da un anno che cerco di chiudere il conto e, ancora oggi, nulla di fatto. Mi è stato riferito che, avendo dei titoli fuori listino (in particolare azioni Uniland), prima è necessario trasferire i titoli alla nuova banca e poi il gruppo avrebbe proceduto alla chiusura del conto corrente. La mia nuova banca ha fatto

richiesta dal novembre 2015. Non mi dilungo, ma una cosa è certa: le spese del canone e dei rapporti titoli le pago regolarmente. Non so più a chi rivolgermi.

Giovanni Manunta
(via e-mail)

RISPONDE
BNL GRUPPO BNP PARIBAS
Il conto corrente non poteva es-

sere chiuso a causa della presenza di azioni sul relativo dossier titoli, rispetto al quale Bnl non aveva ricevuto dalla nuova banca il modulo di richiesta di trasferimento. Bnl ha sollecitato tale passaggio e l'operazione si è positivamente conclusa nei giorni scorsi. Il signor Manunta è stato aggiornato sulla conclusione dell'iter.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CASO CHIUSO



Bond e azioni di gruppi in dissesto o delistati sono un incaglio non da poco per chi vuole cambiare conto corrente e il relativo deposito titoli. Oltre a Uniland si va da Alitalia, Cirio, Parmalat e Argentina, ai meno noti default di Aicon, Binda, Cerruti, Freedomland, Finmatica, Giacomelli, La Veggia, Mariella Burani, Opengate, Stayer Viaggi del Ventaglio. Da ricordare che su questi titoli (quasi senza valore) si paga anche l'imposta di bollo e non è possibile realizzare neppure le minusvalenze.

I Robo advisor? Il consulente indipendente vede tre rischi

I Robot stanno monopolizzando il dibattito politico ed economico. La rivoluzione in atto porterà alla sostituzione di milioni di lavoratori e professionalità.

Le riflessioni di Bill Gates in merito alla necessità di arrivare a ipotizzare una tassazione anche per questo tipo di lavoro ha riaperto il dibattito.

Il focus di «Plus24» e della finanza in generale è da tempo orientato proprio sui Robo advisor e sulla fintech in generale. A questo proposito pubblichiamo volentieri un nuovo intervento che segue le numerose riflessioni già inserite in queste pagine. Spunti che hanno fatto seguito a una lettera di un cliente «private» che voleva testare il servizio per una parte del suo portafoglio.

Il web rende efficiente lo scambio di informazioni e l'interazione tra soggetti distanti, consegnando in tempo reale le potenzialità dell'informatica. Perché non applicare questi vantaggi alla consulenza finanziaria? Perché non affidare ad un computer, magari in parte, la selezione degli asset, il processo di allocazione e, tramite il web, la comunicazione all'investitore, risparmiando sul lavoro umano e rendendo la consulenza largamente accessibile sotto il profilo logistico come sotto quello economico? L'opportunità è ghiotta e il fenomeno è in crescita, con oggettivo beneficio - nel complesso - per la platea degli investitori. È bene tuttavia porre in risalto almeno tre aspetti critici di questo tipo di advisory, così che la decisione di valersene sia davvero consapevole di pregi e

limiti. Il primo riguarda la valutazione di adeguatezza, ovvero di quale sia la migliore allocazione - in termini di rischio assunto, ma non solo - in base alle caratteristiche dell'investitore. Comunicazione a distanza e utilizzo di formulari predefiniti aumentano il rischio che si produca una mera "autovalutazione" dell'investitore, venendo meno sia il filtro della conoscenza personale e dell'esperienza del consulente, sia il confronto cliente-consulente che si sviluppa nel tempo.

Un secondo aspetto è la ridotta capacità di personalizzazione. Quasi mai l'investitore si presenta al consulente privo di una storia, di vincoli, di prodotti finanziari già in portafoglio. Quasi mai è possibile o ottimale la sostituzione totale delle posizioni. Ma quasi mai il "robo advisor" potrà tener conto di questi vincoli e integrare tutto in una visione - e pianificazione - d'insieme. Infine, nella maggior parte dei casi, il "robo advisor" richiede all'investitore di raccogliere i propri asset presso un determinato intermediario. Controllare le masse consente la proporzionata remunerazione. Questo si traduce in un limite all'indipendenza: la consulenza non potrà estendersi alla scelta degli intermediari. E sarà condizionata dal "catalogo" dell'istituto bancario che canalizza gli investimenti.

Paolo Tirabassi
consulente finanziario indipendente

Cliente Unicredit contesta la data di ricezione della lettera

Vi riscrivo perché pur avendo voi pubblicato sabato 11 febbraio 2017 nella rubrica Il Sole Risolve

di «Plus24», la lettera da me inviata il 26 gennaio 2017, non avete espresso alcun parere in merito così come ho visto fate sempre in risposta alla lettera pubblicata.

La lettera da me inviata riguardava un ritardo nelle comunicazioni di un diritto di recesso, rispetto a una fusione bancaria e quindi relativo ad azioni da me possedute dalla Banca Popolare di Milano e depositate presso Unicredit, agenzia di corso Peschiera a Torino.

In conseguenza a tale ritardo, non avendo potuto esercitare il mio diritto di recesso, ho subito una perdita economica, cioè un mancato guadagno. Ho richiesto quindi a Unicredit un risarcimento pari proprio al mancato guadagno e per contro la banca si è giustificata asserendo che il ritardo era stato determinato dai tempi sempre più stretti di comunicazione ufficiale da parte delle società e la data ultima per poter aderire o meno all'operazione. Unicredit nella risposta da voi pubblicata ha anche aggiunto di avermi comunque inviato la comunicazione in tempo utile rispetto alla data di scadenza dell'adesione o piuttosto dell'espressione del diritto di recesso, cosa assolutamente non reale, in quanto sottolineo ancora, che a me la lettera è giunta solo nel pomeriggio del 9 novembre 2016, termine ultimo per esercitare il diritto di recesso. E quindi non ho proprio avuto il tempo materiale per farlo.

Ribadisco quindi il mio disappunto, perché non può essere il cliente a pagare il prezzo di tempi troppo stretti di trasmissione interna tra le società quotate in Borsa e le banche dove le azioni sono depositate, procurando così all'utente un danno economico, impedendogli di esercitare i propri diritti. Non capisco però perché voi, che solitamente vi esprimete

con il parere di un esperto in merito a ogni singolo caso pubblicato e affermate di essere risolutivi rispetto a problematiche tra utenti e Banche, proprio grazie ai vostri interventi, in questo caso non abbiate pubblicato il commento.

Mi auguro quindi che, con questa mia ulteriore richiesta, vogliate esprimervi in merito, aiutandomi a diramare la faccenda.

Guido Orso
(via e-mail)

RISPONDE PLUS24

Nelle scorse settimane abbiamo pubblicato la risposta di Unicredit al signor Orso. In essa la banca ci faceva sapere di avere recapitato la corrispondenza al cliente titolare delle azioni Bpm il 7 novembre, mentre il signor Orso con una nuova raccomandata sostiene il contrario e ci chiede nuovamente un parere.

Vista l'insistenza del lettore (che ci ha scritto un'altra raccomandata) abbiamo ricontattato Unicredit spiegando che il signor Orso ci abbia ribadito di avere ricevuto la comunicazione in ritardo rispetto alla reale possibilità di agire nella vendita dei diritti.

Unicredit ci ha confermato la consegna, indicando una data antecedente rispetto alla scadenza del diritto e ci ha anche fornito una copia materiale della ricevuta postale che indica appunto il 7 novembre 2016. La banca aveva poi fatto presente come il web avrebbe potuto accelerare i tempi.

Per quanto riguarda il parere dei nostri esperti, ci teniamo a ricordare che esso viene indicato sempre solo nel commento dell'apertura di pagina che generalmente ha come oggetto un caso risolto positivamente e non negativamente come nel reclamo in questione che in quanto tale non è stato commentato. Sarà comunque nostra cura approfondire magari in futuro le regole delle tempistiche riguardanti i diritti di recesso.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA LETTERA



Coppia di bancari (lei già pensionata). Hanno una figlia di 25 anni che lavora in farmacia (1,500 euro netti mensili)

Coppia di bancari pianifica il futuro della figlia farmacista

Mio marito e io siamo due bancari (io ex da un anno e mezzo, avendo scelto la cosiddetta opzione donna). Abbiamo una figlia di quasi 26 anni, laureata che lavora in una farmacia con un contratto triennale, e uno stipendio "lusinghiero" di circa 1.500 euro, domeniche escluse. L'abbiamo iscritta a un fondo pensione (poco esposto sull'azionario) nel 2013 dove versiamo mille euro all'anno. In più le abbiamo aperto un piano di accumulo su un fondo azionario internazionale di 200 euro a bimestre. Poco meno di due anni fa, quando la ragazza era senza reddito, abbiamo fatto la richiesta di conoscere il valore del riscatto della laurea che non ci è ancora pervenuto dall'Inps, ma in base a calcoli fatti da noi, dovrebbero chiederci circa 20mila euro (per i cinque anni di università). Io ho letto e riletto richiesta analoghe fatte da genitori spaventati come noi e la vostra risposta, tendenzialmente è

SCRIVI A PLUS 24

pagine a cura di
Federica Pezzatti

Redazione Plus 24 - Lettere
Indirizzo: via Monte Rosa, 91
20149 Milano

Online
email: plus@ilssole24ore.com
www.ilssole24ore.com/plus24



2 La laureata è iscritta a un fondo pensione dal 2013. I genitori le hanno intestato un Pac e un appartamento (con mutuo agevolato)

3 I genitori stanno valutando il riscatto della laurea ma si chiedono se sia realmente conveniente o se sia meglio investire su altro

sempre stata la seguente: il riscatto della laurea non serve ad andare in pensione prima, ma a ottenere una pensione più "importante". Ora però vi chiedo che vantaggio avrei a versare 20 mila euro all'Inps, che li restituirà a mia figlia, chissà quando, mentre se io oggi, le faccio un piano di accumulo, o un versamento unico su un fondo, che può essere di qualunque genere, a mia scelta, le metto ugualmente a disposizione una somma, che non è vincolata per tutta la vita lavorativa? Aggiungo che le abbiamo comperato un appartamento con un mutuo abbastanza importante, per il quale siamo i garanti, e con un tasso molto basso, grazie anche alle agevolazioni concesse dalla banca ai dipendenti.

S.M.
Genova

risponde **Federica Pezzatti**
f.pezzatti@ilsol24ore.com

La vostra consapevolezza della necessità di costruire basi solide a vostra figlia, la salverà dal destino poco favorevole che invece aspetta molti ragazzi i cui genitori non sono in grado, o non pensano, alle problematiche delle nuove generazioni. Purtroppo il passaggio al sistema contributivo, l'intermittenza delle posizioni lavorative, unite alla mancanza di lavoro giovanile, è un mix di fattori che mette a forte rischio le nuove leve.

Ma veniamo alle vostre scelte. Forse potreste aumentare quanto versato al fondo pensione che però, a fronte di una deducibilità fiscale annua fino a 5.164,57 euro di versamento e a una tassazione agevolata (tra il 9 e il 15%), pone dei vincoli in merito al percepimento del capitale, alle anticipazioni e riscatto delle somme.

È possibile comunque richiedere un'anticipazione sulla posizione individuale maturata in qualsiasi momen-

to per un importo non superiore al 75%, per spese sanitarie a seguito di gravissime situazioni relative a sé, al coniuge e ai figli per terapie e interventi straordinari riconosciuti dalle competenti strutture pubbliche. Decorsi 8 anni di iscrizione per un importo non superiore al 75%, gli anticipi si possono richiedere per l'acquisto della prima casa di abitazione per sé o per il figlio per la realizzazione di interventi di manutenzione ordinaria/straordinaria.

I riscatti dell'intera posizione prima del pensionamento invece sono possibili quando c'è uno Stato di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo o cessazione dell'attività lavorativa con conseguente inoccupazione superiore a 48 mesi.

Mentre il riscatto parziale (fino al 50% della posizione maturata) è possibile per cessazione dell'attività di lavoro con conseguente disoccupazione per un periodo di tempo compreso fra 12 e 48 mesi e procedure di mobilità e cassa integrazione guadagni.

Sull'acquisto di altri strumenti/prodotti finanziari e assicurativi non ci sono particolari vincoli di uscita, tranne eventuali penali di uscita per periodo tendenzialmente non lunghi. Mentre il riscatto degli anni di laurea, integralmente deducibili dal reddito, obbliga il lavoratore a percepire le somme versate esclusivamente sotto forma di rendita pensionistica (che è dunque vitalizia) ed al raggiungimento del requisito di vecchiezza. Non è possibile chiedere all'Inps rimborsi, né anticipazioni né riscatti totali o parziali.

«Valutati gli aspetti fiscali delle alternative e la flessibilità di uscita, se si persegue un obiettivo previdenziale, bisogna almeno mentalmente vincolare tali risparmi al soddisfacimento del tenore di vita all'età di pensionamento - spiegano da Consultazioni - Se c'è tale vincolo di destinazione ha la sua logica anche l'investimento immobiliare».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE VOSTRE DOMANDE

Il BtpI e il suo meccanismo di protezione dall'inflazione

Con riferimento ai nostri BtpI indicizzati all'inflazione dell'eurozona, avrei bisogno che spiegaste il meccanismo secondo cui - in sede di rimborso del capitale investito - viene applicato sullo stesso il sistema di indicizzazione, precedentemente applicato alla cedola annuale.

P. Sommariva
(via e-mail)

■ Il coefficiente d'indicizzazione è il motore del BtpI indicizzato all'inflazione dell'area euro. Esso viene calcolato quotidianamente e lo si trova nel sito del Dipartimento del Tesoro. Il compito è di rivalutare giorno per giorno il capitale sottoscritto, sulla base dell'andamento dell'inflazione d'area euro. Tale rivalutazione fa sì che il calcolo della cedola possa avere luogo su un capitale diverso ogni sei mesi, a seconda della dinamica dell'inflazione.

E potrà essere superiore o inferiore al valore precedente. Analogamente, il dato che fornirà il coefficiente determinerà, all'atto del rimborso del titolo, il valore del capitale da accreditare al possessore del titolo stesso. Naturalmente, l'eventuale rivalutazione sarà assoggettata a tassazione del 12,50%. «Il BtpI indicizzato all'inflazione europea, BtpIe, ha come caratteristica fondamentale assicurare all'investitore una protezione contro l'aumento del livello dei prezzi al dettaglio che maturano dalla data di collocamento a quella di scadenza. Infatti, sia il capitale all'atto del rimborso, sia le cedole pagate semestralmente vengono rivalutati», spiega Angelo Drusiani, esperto di Banca AlbertiniSyz.

Detta rivalutazione ha luogo, calcolando il valore dell'inflazione dell'area euro. Eurostat la determina utilizzando l'indice Iapc, ossia l'indice armonizzato dei prezzi al consumo. Detto indice, peraltro, nel calcolo che effettua, esclude la componente tabacco. In ordine temporale, il flusso cedolare può essere di importo variabile, laddove, com'è avvenuto in passato, il costo della vita aumenti nell'arco dei sei mesi di godimento della cedola stessa. Il loro importo, infatti, lo si ottiene moltiplicando il tasso di interesse stabilito all'emissione per il valore nominale dei titoli che si sono acquistati. Tale valore nominale andrà di volta in volta rivalutato, alla luce dell'inflazione maturata nel periodo di godimento della cedola semestrale. Alla scadenza, il capitale viene accreditato in un'unica soluzione. L'importo viene determinato moltiplicando il valore nominale del titolo per il coefficiente d'indicizzazione che fa riferimento al giorno stesso della scadenza. Il rimborso del capitale non può essere inferiore al valore nominale del titolo. «Pertanto, se l'inflazione fosse di segno negativo per tutto il periodo di vita del BtpI e, il capitale sarà comunque rimborsato al valore nominale», conclude Drusiani.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Obbligazionista Ktg Agrar chiede lumi sulla liquidazione

Sono incappato in un bond emesso da Ktg Agrar. Mi sapete dire per caso se, una volta registrato online al tribunale delle insolvenze di Amburgo e aver ricevuto una proposta di delega da parte dello studio Pforr, è effettivamente necessario dare delega allo studio di avvocati Pforr, per ottenere la quota spettante dalla liquidazione di Ktg Agrar?

Lettera firmata
(via e-mail)

■ L'unica strada per cercare di ottenere il rimborso del capitale investito. Lei menziona l'avvocato Thomas Pforr specializzato in cause collettive che si sta occupando del crack. «Al tempo stesso, però, è opportuno tenere conto che tempi, modalità e valore del rimborso sono tutt'altro che certi», avvisa Angelo Drusiani gestore obbligazionario di AlbertiniSyz che aveva già risposto a una sua lettera dello scorso anno che riguardava proprio uno dei tanti bond emessi da questo gruppo. L'obbligazione di cui ci chiedeva fu emessa cinque anni fa, in un contesto di raccolta di denaro da parte degli investitori che si è concretizzato in una serie abbastanza ampia di collocamenti.

La società possedeva 45 mila ettari di terreni agricoli tra Germania e l'Europa dell'Est di cui buona parte coltivati secondo metodi biologici. In questi anni ha emesso bond per 324 milioni di euro. Poi, complice la crisi del settore, il mancato accordo con la cinese Fosun ha causato il dissesto. Nella prima parte del 2016 i prezzi dei titoli sono crollati arrivando a zero. E il primo settembre il Tribunale di Amburgo ha dichiarato la società insolvente, imponendo dapprima l'autoamministrazione, poi diventata ordinaria procedura fallimentare. Dalla vendita della parte rilevante delle proprietà della Ktg Agrar ha fruttato appena dieci milioni di euro. Ora si potrebbe configurare un'azione di responsabilità nei confronti dei vertici del gruppo agroindustriale che avevano stipulato con la compagnia assicurativa Allianz una polizza assicurativa di responsabilità civile pari a 60 milioni di euro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I vantaggi fiscali per chi investe in imprese innovative

Ho letto con molto interesse l'articolo «Più vantaggi con il conto Pir se si investe in imprese innovative» su «Plus24» del 21 gennaio scorso, con particolare riguardo alla parte in cui parlava della detrazione del 30% se si investe in azioni di una delle cinque Pmi quotate su Aim e classificate come Innovative. Tuttavia, approfondendo l'argomento e rileggendo la normativa, mi è venuto qualche dubbio sulla possibilità effettiva di godere di queste agevolazioni. Si legge infatti all'articolo 3 (comma 1): «Le agevolazioni di cui all'articolo 4 si applicano ai conferimenti in denaro iscritti alla voce del capitale sociale e della riserva da sovrapprezzo delle azioni o quote delle start-up innovative o delle società di capitali che investono prevalentemente in start-up innovative, anche in seguito alla conversione di obbligazioni convertibili in azioni o quote di nuova emissione, nonché agli investimenti in quote degli Oic di cui all'articolo 1, comma 2, lettera e». Mi sembra che con il termine «conferimenti in denaro» si contempli un apporto di nuovo capitale all'impresa, ciò invece non si verifica se acquisto azioni già in circolazione, operazione che non determina una variazione del capitale sociale. Sarebbero quindi detraibili solo investimenti legati, per esempio, ad un aumento di capitale a titolo oneroso o altre operazioni che comportano un incremento del capitale ma non acquisti di azioni sul mercato secondario come lascia intendere l'articolo?

Claudio Guerrini
(via e-mail)

■ Le osservazioni del lettore sui contenuti dell'articolo nel quale venivano evidenziate le agevolazioni per l'investitore - persona fisica - in azioni o quote di Pmi quotate su Aim: a) deduzione del 30% (ex 19%) della somma investita nel capitale sociale; b) esenzione da imposizione (redditi capitale e/o diversi) per l'investimento nell'ambito di piani di investimento risparmio (Pir). «Mentre l'agevolazione attraverso Pir, pur in assenza di conferimenti, spetta per il semplice investimento diretto o indiretto negli strumenti finanziari (azioni/quote) emessi da titoli imprese, l'agevolazione sub a) in forza dei contenuti dell'art. 3 del Decreto interministeriale 30 giugno 2014, confermato dal successivo Decreto interministeriale 25 gennaio 2016, è circoscritta a «conferimenti in denaro iscritti alla voce capitale sociale» con ciò riferendosi a operazioni di incremento patrimoniale diretto nell'impresa», spiega Renzo Parisotto, consulente di Ubi. Ciò viene illustrato nella Circolare AdE 16/E del 11 giugno 2014 (paragrafo 6.3), laddove si precisa «le agevolazioni si applicano esclusivamente ai conferimenti in denaro effettuati sia in sede di costituzione della start-up innovativa sia in sede di aumento di capitale sociale di una start up già costituita».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE REGOLE DELLE LETTERE

QUANDO SI SCRIVE A PLUS24

Una volta inviata una lettera di reclamo a «Plus24», essa verrà comunque pubblicata anche in caso di risoluzione della vertenza con l'intermediario con cui si ha un contenzioso. Eventuali ripensamenti non verranno assecondati, questo nell'interesse di tutti i lettori di «Plus24» che si trovassero in una situazione simile