
Percorso Impara

Trentuno lezioni, in ordine

Dai soldi di casa alla checklist.

Un ragionamento, un esempio e una tabella
per ogni lezione.

Nando1979 · nando1979.it

Edizione riscritta e ampliata · ottobre 2026

Non è una consulenza. Il capitale è a rischio.

Come usare questo percorso

Questo percorso è fatto per chi parte da zero e vuole capire, prima di cliccare, cosa sta facendo con i propri soldi. Non promette rendimenti e non indica prodotti da comprare. Spiega l'ordine giusto: prima il foglio del mese, poi il cuscinetto, poi il rischio, poi gli strumenti, poi il piano, le tasse e, solo alla fine, il primo ordine.

Come si legge

Una lezione per volta, in ordine. In cima c'è un riassunto in tre righe; in fondo, gli errori più comuni e una frase da ricordare. Se arrivi da una sola pagina, i rimandi come "lezione 10" ti dicono dove tornare.

Marta, il personaggio fisso

Per tenere gli esempi coerenti, il corso usa una persona: Marta, 30 anni, dipendente, 1.800 euro netti al mese. Il suo foglio è nella lezione 1, il suo piano nella lezione 31. Gli esempi sono ipotetici e i dati storici arrotondati. I dati fiscali sono aggiornati a ottobre 2026 e cambiano: l'Appendice D dice dove verificarli.

Le sei parti

Parte	Lezioni	Di cosa si parla
A. Le basi di casa	1-5	Foglio del mese, budget, patrimonio, debito, emergenza
B. Tempo e rischio	6-10	Inflazione, calo e recupero, volatilità, errori
C. Gli strumenti	11-16	Conto, titoli, ETF, costi, valuta, diversificazione
D. Il piano	17-22	Azioni e obbligazioni, date, frase a freddo, PAC e PIC
E. Tasse, pensione, eredità	23-27	Imposte, fondo pensione, autonomi, successione, tutele
F. Mettere in pratica	28-31	Piattaforme, primo ordine, crolli, un anno intero

Indice

Parte A · Le basi di casa	5
1. Il foglio del mese	5
2. Il budget	8
3. Il patrimonio netto	11
4. Il debito	13
5. Il fondo di emergenza e quando non versare	15
Parte B · Tempo e rischio	17
6. Inflazione e interesse composto	17
7. Il calo e il recupero	20
8. Volatilità e perdita	22
9. Risk score e come leggere uno storico	24
10. Perché si sbaglia e la frase a freddo	26
Parte C · Gli strumenti	28
11. Gli strumenti: conto, titoli di Stato, azioni, obbligazioni, oro	28
12. L'ETF nel dettaglio	31
13. Scegliere un ETF: i sei controlli su un esempio	33
14. Il costo vero	35
15. La valuta	37
16. Diversificare: i quattro assi	39
Parte D · Il piano	41
17. Azioni e obbligazioni insieme	41
18. Obiettivi con una data	43
19. Il piano e la frase a freddo	45

20. PAC e PIC	47
21. Il ribilanciamento	49
22. Esempi di strategia	51
Parte E · Tasse, pensione, eredità	53
23. Le tasse	53
24. Pensione e TFR	55
25. Autonomi e partita IVA	58
26. La successione	60
27. Rischio broker e tutele	62
Parte F · Mettere in pratica	64
28. Piattaforme e ordini	64
29. Il primo ordine	66
30. Cosa fare durante un crollo	68
31. Un anno intero: dal foglio al piano, a un anno brutto	70
Appendice A · Glossario	73
Appendice B · Checklist finale	75
Appendice C · Dieci domande	76
Appendice D · Note e fonti	77

LEZIONE 1

Il foglio del mese

IN BREVE

- Prima di investire serve sapere quanto avanza ogni mese, con numeri veri.
- L'avanzo è la materia prima di tutto il percorso: senza, il resto è teoria.
- Il fondo di emergenza viene prima di qualsiasi investimento.

C'è una frase che si sente spesso, e non è falsa: i soldi fermi perdono valore. L'inflazione esiste, e mille euro di oggi fra vent'anni comprano meno. Il problema nasce da come si usa questa frase: diventa il motivo per aprire un conto titoli il giorno stesso in cui si è letto un articolo, prima ancora di sapere se a fine mese avanza qualcosa. È mettere il carro davanti ai buoi. Il carro è un fondo che può scendere. I buoi sono il foglio del mese.

Il foglio, in pratica

Il foglio non è un bilancio da commercialista. È un mese vero, scritto senza arrotondare per sentirsi in ordine. Prendi gli ultimi tre estratti conto e somma cosa è uscito davvero, non cosa pensi sia uscito. Ricordati delle spese che arrivano una volta l'anno (assicurazione dell'auto, bollo, un abbonamento annuale): dividile per dodici e mettile dentro.

In tutto il corso useremo un personaggio, Marta: dipendente, 30 anni, stipendio netto di 1.800 euro al mese. Il suo mese è questo.

Il mese di Marta

Voce	Euro al mese
Stipendio netto	1.800
Affitto	600
Bollette	150
Spesa	300
Trasporti	100
Tempo libero e varie	150
Totale uscite	1.300
Avanzo	500

Quei 500 euro sono l'unica materia prima del corso. Se il tuo avanzo è 80 o è zero, non è una cattiva notizia sul percorso: è una notizia sul foglio, ed è da lì che si parte. Non esiste uno strumento finanziario che alzi lo stipendio.

Perché anche i 500 non sono liberi

Un mese va bene. Il mese dopo no: si rompe la caldaia, serve il dentista, un turno in meno in busta paga. Se quei 500 euro sono già dentro un fondo che in quel momento vale il 20% in meno, hai due strade, e sono entrambe brutte. Vendi, e trasformi un calo temporaneo in perdita vera. Oppure non vendi, e per pagare la caldaia ti indebiti.

Il fondo di emergenza esiste per non dover scegliere. La regola di partenza è tre mesi di uscite: per Marta $1.300 \times 3 = 3.900$ euro, su un conto che non oscilla (un conto corrente o un conto deposito libero). Non deve battere l'inflazione. Deve esserci il giorno in cui serve. È noioso di proposito: un fondo di emergenza che rende molto è un fondo che può anche non esserci.

Quanto ci mette Marta: 3.900 euro divisi 500 di avanzo fanno quasi 8 mesi. In quegli 8 mesi non investe nulla. Dal nono mese, con il cuscinetto pieno, l'avanzo può entrare in un piano.

Quanto grande deve essere il fondo

Situazione	Mesi di uscite	Per Marta
Dipendente con contratto stabile	3	3.900 €
Contratto precario, o un solo stipendio in famiglia	4-6	5.200-7.800 €
Autonomo o partita IVA	6	7.800 €

Gli errori più comuni

- Investire l'avanzo del primo mese, "tanto il fondo lo faccio dopo".
- Scrivere il foglio una volta sola, sull'umore del giorno, e poi non aggiornarlo mai.
- Dimenticare le spese annuali, e scoprire a novembre che l'avanzo era più piccolo del previsto.

In una frase: prima il foglio, poi il cuscinetto, solo dopo gli investimenti; se l'avanzo è zero, il corso si ferma e si torna al foglio.

Il budget

IN BREVE

- Il budget decide dove va l'avanzo prima che sparisca.
- La regola 50/30/20 è un punto di partenza, non una legge.
- Prima di sé stessi: il versamento parte il giorno dello stipendio.

Il foglio del mese dice se avanza qualcosa. Il budget dice dove va il resto, prima che sparisca senza che tu te ne accorga. La regola più famosa è la 50/30/20: circa il 50% dello stipendio ai bisogni, il 30% ai desideri, il 20% da mettere da parte. Si trova in quasi ogni manuale, e quasi ogni manuale dimentica di dire che in molte città italiane i 50 non ci stanno. Se l'affitto è già metà stipendio, la regola va piegata. Non si finge che il mese sia quello del libro.

Bisogni, desideri, la parte che non si spende

I **bisogni** sono le cose senza le quali il mese non chiude: casa, utenze, spesa, trasporti per andare a lavorare. I **desideri** sono il resto, e non sono un peccato: ristoranti, un viaggio, un abbonamento. La terza parte, il 20%, è quella che non si spende: prima chiude un debito caro, poi riempie il fondo di emergenza, poi entra nel piano. Se quel 20 non c'è, non lo si inventa comprando un ETF. Si torna alle voci e si decide cosa tagliare, oppure si aspetta.

La regola, su 1.800 euro

Parte	Quota	Euro	Cosa ci sta
Bisogni	50%	900	Casa, utenze, spesa, trasporti
Desideri	30%	540	Svago, viaggi, abbonamenti
Da parte	20%	360	Debito caro, fondo, poi piano

Marta e Luca: due mesi a confronto

Marta, con le voci della lezione 1, ha bisogni per 1.150 euro (affitto 600, bollette 150, spesa 300, trasporti 100). Sono il 64% dello stipendio, ben oltre il 50. Eppure non è in difficoltà: i desideri le costano solo 150 euro e le restano 500 euro da parte, il 28%. Il 50/30/20 qui non descrive nulla, ma il principio regge: prima i bisogni, poi si decide quanto tenere per sé.

Luca guadagna 1.600 euro netti. Affitto 700, bollette 120, spesa 280, trasporti 100: bisogni a 1.200 euro, il 75%. Se ci aggiunge 250 euro di desideri, gli restano 150 euro, il 9%. Ha due strade. Può abbassare i desideri a 150 e portare la quota da parte a 250 (circa il 16%), oppure cercare di tagliare i bisogni, per esempio con una stanza in meno o un abbonamento dei trasporti diverso. Non può fare finta che il 20% ci sia.

Due mesi, due scelte

	Marta	Luca
Netto	1.800	1.600
Bisogni	1.150 (64%)	1.200 (75%)
Desideri	150 (8%)	150 dopo il taglio (9%)
Da parte	500 (28%)	250 (16%)

Pagare prima sé stessi

Non è una frase motivazionale, è un meccanismo. Appena arriva lo stipendio, la quota per il fondo, per il piano o per la rata del debito va via con un bonifico automatico. Si vive con quello che resta. Aspettare "quello che avanza a fine mese" è il modo più sicuro per scoprire che non avanza niente, perché il mese si adatta a riempirsi. Non è austerità: è mettere il numero prima delle abitudini.

C'è anche un ordine. Chi versa 200 euro al mese in un fondo mentre la carta di credito gira al 15%, sta pagando un interesse certo per comprare un rendimento incerto. Prima si chiude il debito caro, poi si riempie il fondo, poi si investe. I desideri si abbassano prima del fondo, mai il contrario.

Gli errori più comuni

- Copiare il 50/30/20 senza guardare il proprio affitto.

- Tagliare tutti i desideri a zero: dopo due mesi il piano salta, perché nessuno ci vive.
- Lasciare il versamento "manuale": prima o poi si dimentica.

In una frase: il budget non è una dieta, è un ordine di priorità; la regola si adatta al tuo mese, non il contrario.

Il patrimonio netto

IN BREVE

- Il patrimonio netto è la fotografia del giorno: cosa hai meno cosa devi.
- Il flusso (entrate meno uscite) e il patrimonio sono due cose diverse.
- Si fa una volta all'anno, non ogni settimana.

Il mese dice il flusso. Il patrimonio netto dice il giorno. Sono due fotografie diverse, e confonderle è il modo in cui ci si racconta di stare meglio, o peggio, di come si sta davvero. Il **flusso** è entrate meno uscite, sui tre mesi. Il **patrimonio netto** è ciò che possiedi meno ciò che devi, in una data precisa. Si può avere un flusso positivo e un patrimonio negativo: guadagni bene, ma devi più di quanto hai. E si può avere il contrario: hai tanto, ma non accumuli più nulla.

Come si scrive

Si scrive su un foglio, una volta. Da una parte le attività: il conto, i depositi, i titoli al valore di quel giorno, la casa al valore di mercato (non al prezzo a cui l'hai comprata), il fondo pensione. Dall'altra i debiti: il mutuo residuo (non quello originale), i prestiti, la carta. La differenza è il patrimonio netto. Non è lo stipendio. È quello che resterebbe se chiudessi tutto oggi, pagando ciò che devi.

Giulia, 38 anni. Attività: conto e depositi 12.000, titoli 8.000, casa 220.000, fondo pensione 15.000: totale 255.000. Debiti: mutuo residuo 140.000, prestito auto 6.000, carta 1.000: totale 147.000. Patrimonio netto: $255.000 - 147.000 = 108.000$ euro. Senza la casa e il mutuo, il suo patrimonio "liquido" è $35.000 - 7.000 = 28.000$ euro: è questo il numero che conta quando si parla di piano e di emergenze.

Il foglio di Giulia

Attività	Euro	Debiti	Euro
Conto e depositi	12.000	Mutuo residuo	140.000
Titoli	8.000	Prestito auto	6.000
Casa (valore di mercato)	220.000	Carta	1.000
Fondo pensione	15.000		
Totale attività	255.000	Totale debiti	147.000

Flusso e patrimonio, quattro combinazioni

Il segno del patrimonio conta più della cifra. Chi ha un patrimonio alto e un flusso a zero non ha un problema di ETF: ha un problema di mese. Chi ha un flusso bello e un patrimonio negativo (per esempio un neolaureato con un prestito da 8.000 euro e 500 euro di avanzo) sta costruendo, ma parte da sotto zero: la lezione sul debito arriva prima di qualsiasi fondo. Nessuno dei due casi è una colpa. Sono punti di partenza.

Come leggere le due fotografie

Flusso	Patrimonio	Cosa dice
Positivo	Positivo	Si può costruire con calma
Positivo	Negativo	Prima il debito, poi il piano
Zero o negativo	Positivo	Il problema è il mese, non il patrimonio
Negativo	Negativo	Si torna al foglio, e al budget

Il patrimonio netto si rifà una volta l'anno, sempre nello stesso mese, per esempio a gennaio. Farlo ogni settimana è un altro modo di guardare il numero, e il numero cambia con il mercato, non con le tue scelte.

Gli errori più comuni

- Contare la casa al prezzo di acquisto invece che a quello di mercato.
- Contare il mutuo originale invece del residuo.
- Farsi guidare dal patrimonio quando il vero problema è il flusso.

In una frase: il flusso dice come va il mese, il patrimonio dice dove sei oggi; servono tutti e due, e il segno conta più della cifra.

Il debito

IN BREVE

- Un debito caro è un rendimento negativo certo: costa ogni mese.
- Si chiude prima quello che costa di più, non quello che spaventa di più.
- Il debito per investire (leva) non fa parte del percorso.

Il debito è l'investimento più facile da ignorare, perché non sta in un grafico: sta in una rata. E una rata al 15% è un rendimento negativo certo, ogni mese, finché il debito c'è. Non è un'opinione sul mercato. È un contratto che hai già firmato.

Il confronto che nessuno fa

Prendi 2.000 euro sulla carta di credito, al 15% l'anno. In dodici mesi, se non li chiudi, l'interesse è intorno ai 300 euro. Nello stesso anno, 2.000 euro in un fondo che rende il 5% ti danno circa 100 euro lordi, circa 74 dopo l'imposta del 26%, e possono anche darti meno, o toglierti qualcosa. Hai corso un rischio per guadagnare meno di quanto stai già pagando, in silenzio, sulla carta. Chiudere quel debito non è prudenza da manuale: è il miglior risultato certo che hai davanti, e non richiede di indovinare un anno.

Carta contro fondo, stesso anno

	Carta di credito	Fondo azionario
Somma	2.000 €	2.000 €
Tasso	15% (certo)	5% (non garantito)
In un anno	circa -300 €	circa +100 € (+74 € dopo le tasse)
Può andare peggio?	Sì, se non paghi	Sì, può scendere
Cosa si fa prima	Si chiude	Si apre dopo

Non tutti i debiti sono la carta

Il mutuo della casa, al 3%, è un'altra cosa. La rata entra nel foglio della lezione 1. Se dopo la rata avanza qualcosa e il fondo di emergenza è pieno, l'avanzo può andare nel piano. Estinguere un mutuo al 3% per sentirsi "senza debiti", mentre si lascia la carta al 15%, è l'ordine sbagliato. Il criterio è il tasso, non la parola "debito".

Si chiude prima quello che costa di più

Debito (esempio)	Tasso	Priorità
Carta revolving	15-20%	1
Prestito personale	8-10%	2
Finanziamento auto	5-7%	3
Mutuo casa	2-4%	4 (di solito dopo il piano)

Quando i debiti sono più di uno, ci sono due metodi. Quello matematico (si parte dal tasso più alto) costa meno. Quello psicologico (si parte dal debito più piccolo, per vedere la prima riga sparire) costa un po' di più, ma a molti fa arrivare in fondo. Il migliore è quello che porti a termine. Una cosa utile: guarda il TAEG, non il TAN. Il TAEG include le spese e dice il costo vero.

Il debito che sembra un investimento

"Mi indebito e compro: la borsa rende di più del tasso." È la leva. Il prestito ha un tasso che scade ogni mese. Il fondo ha una discesa che può arrivare nello stesso mese. È la caldaia della lezione 1, con gli interessi sopra. Nel percorso non si fa.

Gli errori più comuni

- Pagare il minimo sulla carta e intanto versare in un fondo.
- Chiudere il mutuo al 3% prima del prestito al 9%.
- Non guardare il TAEG e fermarsi alla rata.

In una frase: un debito al 15% è un investimento che rende -15% con certezza; si chiude prima di aprire qualsiasi fondo.

Il fondo di emergenza e quando non versare

IN BREVE

- Il fondo sta fermo, su un conto, ed è garantito fino a 100.000 euro per banca.
- Se un mese l'avanzo è zero o negativo, il versamento si ferma: non è un fallimento.
- Il mese dopo si riprende con la cifra normale, senza raddoppiare.

Nella lezione 1 abbiamo detto che il fondo di emergenza sta su un conto che non oscilla. Qui vediamo dove, e cosa fare quando si usa. E vediamo l'altro lato della medaglia: il piano di accumulo ha fama di macchina che non si ferma mai. Si versa ogni mese qualunque sia il prezzo. Questa è la regola giusta quando l'avanzo c'è. Non lo è quando l'avanzo è zero.

Dove tenere il fondo

Va bene un conto corrente o un conto deposito libero (non vincolato). In Italia i depositi sono coperti dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi fino a 100.000 euro per depositante e per banca. Va bene anche una piccola parte in titoli di Stato a brevissima scadenza (BOT), a patto di poterli vendere in pochi giorni. Non va bene un ETF azionario: il giorno della caldaia potrebbe valere il 20% in meno. Il rendimento è l'ultimo dei criteri. Il fondo deve esserci, punto.

Quando non si versa

Torniamo a Marta. Stipendio 1.800, uscite 1.300, avanzo 500. Un mese la caldaia salta e le uscite diventano 1.900: l'avanzo è -100. Se Marta versa lo stesso i 200 euro del piano, si indebita di 300 oppure svuota il fondo di emergenza. Il piano può aspettare un mese. Il fondo no, perché lo sta usando per il motivo per cui esiste.

Tre mesi di Marta

Mese	Avanzo	Versamento nel piano
Ordinario	+500	200 (se il fondo è pieno)
Mese della caldaia	-100	0
Mese dopo, foglio di nuovo in pari	+500	200, non 400

Fermare un versamento non è abbandonare il metodo. Significa distinguere il ritmo dal principio. Il principio è: si investe ciò che non serve. Il ritmo è: di solito ogni mese. Se un mese non avanza, il ritmo si piega. Chi continua "per non perdere l'abitudine" sta pagando l'abitudine con i soldi sbagliati.

Dopo l'emergenza

Se il fondo è stato usato, si ricostruisce prima di riprendere il piano: l'avanzo va al fondo finché torna a 3 mesi. Poi si riparte con la cifra normale, non con una cifra doppia per recuperare. Raddoppiare per senso di colpa è un versamento unico travestito, fatto proprio quando il foglio è appena tornato in ordine. Il mercato non ti deve il mese che hai saltato.

Gli errori più comuni

- Tenere il fondo in un ETF "per non perderci sull'inflazione".
- Continuare a versare nel piano mentre il fondo è sotto la soglia.
- Raddoppiare il versamento del mese dopo per "rimettersi in pari".

In una frase: il fondo sta fermo e c'è il giorno in cui serve; il piano si ferma quando non avanza, e riparte con la cifra normale.

LEZIONE 6

Inflazione e interesse composto

IN BREVE

- L'inflazione mangia piano il potere d'acquisto; l'interesse composto lavora piano a tuo favore.
- Il tempo è la variabile più forte di un piano lungo.
- I numeri sono esempi di aritmetica, non previsioni.

Il fondo di emergenza sta fermo e perde un po' di potere d'acquisto. Va bene così. Il piano lungo è l'opposto: lì il tempo lavora per te. In questa lezione mettiamo i due effetti uno accanto all'altro, con i numeri.

L'inflazione: il costo del tempo

Se i prezzi salgono del 2% l'anno, mille euro fra vent'anni comprano ciò che oggi comprano circa 673 euro. Non è una truffa della banca: è il tempo. In Italia l'inflazione non è sempre stata tranquilla. Nel 1980 i prezzi salivano di oltre il 21% in un anno. Nel 2022 sono saliti in media dell'8,1%, nel 2023 del 5,7% (dati ISTAT). Poi è scesa di nuovo. Non si prevede, si tiene in conto.

Cosa compra oggi 1.000 euro tra vent'anni

Inflazione annua	Potere d'acquisto dopo 20 anni
2%	circa 673 €
3%	circa 554 €
5%	circa 377 €

Il conto di emergenza non deve battere l'inflazione. Deve esserci. Ma se lo sposti in un fondo "per non perderci", hai risolto l'inflazione e ti sei ripreso il problema della lezione 1: soldi che servono, dentro uno strumento che può non esserci.

L'interesse composto: il tempo che lavora

Mille euro al 5% l'anno, lasciati stare, dopo vent'anni sono circa 2.653. Non perché il 5% sia un diritto, ma perché ogni anno l'interesse si calcola anche sull'interesse dell'anno prima. I primi anni sembra poco. Gli ultimi anni fanno il grosso. Per questo interrompere il piano al decimo anno, "tanto ho già guadagnato", taglia la parte in cui il tempo lavora di più.

Cosa diventano 1.000 euro lasciati fermi

Anni	al 3%	al 5%	al 7%
10	1.344	1.629	1.967
20	1.806	2.653	3.870
30	2.427	4.322	7.612

Queste cifre sono lorde, prima di tasse e costi, e i rendimenti reali non sono mai una linea retta: ci sono anni positivi e anni negativi. Servono per capire l'ordine di grandezza.

Versare ogni mese

Marta versa 200 euro al mese. Con rendimenti del 5% annuo (calcolati mensilmente), dopo 20 anni ha versato 48.000 euro e ne ha circa 82.200. Dopo 30 anni ha versato 72.000 euro e ne ha circa 166.500. L'ultimo decennio, da solo, ha più che raddoppiato il capitale. Per questo la costanza vale più dell'importo di partenza.

200 euro al mese: versato e valore

Anni	Versato	al 3%	al 5%	al 7%
10	24.000	27.948	31.056	34.617
20	48.000	65.660	82.207	104.185
30	72.000	116.547	166.452	243.994

La regola del 72

Per sapere in quanti anni un capitale raddoppia, dividi 72 per il tasso. All'8%: 72 diviso 8 fa 9 anni. Al 6% fa 12 anni. Al 2% fa 36. Vale anche all'indietro: se i prezzi salgono del 3% l'anno, il potere d'acquisto si dimezza in circa 24 anni.

Gli errori più comuni

- Pensare che un anno negativo cancelli il metodo: è solo un anno.
- Fermare il piano al decimo anno per "mettersi al sicuro".
- Confondere un esempio al 5% con una promessa.

In una frase: l'inflazione lavora contro i soldi fermi, l'interesse composto lavora per quelli investiti a lungo; il tempo conta più dell'importo.

Il calo e il recupero

IN BREVE

- Il drawdown si misura dal punto più alto, non da una data qualsiasi.
- Dopo un calo serve un rialzo maggiore per tornare pari.
- La storia mostra cali grandi e recuperi lunghi: vanno messi nel piano prima.

Si guarda il conto e si dice: sono sotto del 10% da gennaio. Può essere vero, e può non essere il numero che conta. Il **drawdown** non parte da una data che scegli tu: parte dal punto più alto che hai toccato. Se a marzo eri a 1.200 e oggi sei a 800, non sei sotto del 20% rispetto a un inizio qualsiasi. Sei sotto del 33% rispetto al massimo.

L'aritmetica del recupero

Mille euro diventano 1.200, poi 800. Dal via sei a -20% . Dal massimo sei a -33% . Per tornare a 1.200 da 800 serve $+50\%$, non $+20\%$. Più in generale, un calo del 50% si recupera solo con un $+100\%$. È aritmetica, e vale in ogni anno.

Quanto serve per tornare pari

Se perdi	Serve un rialzo di
-10%	$+11\%$
-20%	$+25\%$
-30%	$+43\%$
-50%	$+100\%$
-57%	$+133\%$

Gli anni veri

Gli esempi sono più chiari con i dati. Qui l'indice S&P 500 (le 500 maggiori aziende americane), sui prezzi. Le cifre sono approssimate.

Grandi cali dell'S&P 500

Periodo	Calo dal massimo	Tempo per tornare al massimo (sui prezzi)
1929-1932	circa -86%	circa 25 anni
1973-1974	circa -48%	circa 7 anni
Agosto-dicembre 1987	circa -34% (il 19 ottobre -20% in un giorno)	circa 2 anni
2000-2002	circa -49%	circa 7 anni
Ottobre 2007-marzo 2009	circa -57%	circa 5 anni e mezzo (marzo 2013)
Febbraio-marzo 2020	circa -34% in poche settimane	circa 5-6 mesi
2022	circa -25%	circa 2 anni (gennaio 2024)

I dividendi reinvestiti accorciano un po' i tempi di recupero. La lezione resta: un calo del 50% non è un'eccezione da manuale, è già successo più volte in cento anni. E il decennio 2000-2009 ha reso, con i dividendi, circa -1% l'anno: dieci anni in cui l'S&P 500 non ha reso nulla.

Il drawdown del tuo piano

Il drawdown del tuo piano non è quello dell'indice. Se tieni 60 in azioni e 40 in obbligazioni, e le azioni fanno -50% mentre le obbligazioni stanno ferme, il totale fa circa -30%. Si segna il massimo del piano, si segna il valore di oggi, la differenza è il drawdown. E si decide prima quale numero si può guardare senza vendere. Ne parliamo nella lezione 10.

Gli errori più comuni

- Misurare il calo da gennaio invece che dal massimo.
- Dimenticare che il recupero richiede un rialzo maggiore della discesa.
- Pensare che "i cali del passato erano un'altra epoca".

In una frase: il calo si misura dal picco, il recupero costa sempre di più della discesa, e la storia dice che cali di -30%/-50% arrivano.

Volatilità e perdita

IN BREVE

- La volatilità dice quanto è normale muoversi, non quanto puoi perdere.
- Il drawdown dice quanti euro sono scesi dal massimo.
- Stesso mercato, strumenti diversi: oscillazioni diverse.

La volatilità è quanto un prezzo si muove intorno alla sua media. Spesso si usa la deviazione standard: se un fondo "si muove del 15% l'anno", in un anno ordinario può stare, a spanne, tra -15% e $+15\%$ rispetto all'atteso. Non è un tetto: è una fascia. Fuori dalla fascia, negli anni rari, il movimento è più grande. Il 2008 e il 2020 stanno fuori. Dire "volatilità 15%" e pensare "non perderò più del 15%" è leggere la fascia come un contratto.

Volatilità e drawdown non sono la stessa cosa

Perdere il 15% in un anno non è la volatilità: è un risultato. La volatilità dice quanto è normale muoversi. Il drawdown dice quanto sei sceso dal massimo. Si confondono perché entrambi parlano di movimento, ma solo il secondo ti dice quanti euro mancano per tornare dove eri. Un fondo può avere volatilità 15% e, in un anno, fare -25% dal picco. Le due misure non si contraddicono.

Tre strumenti, tre oscillazioni

Un fondo obbligazionario breve si muove poco. Un indice azionario globale si muove di più. Una singola azione si muove ancora di più. Stesso mercato, tre oscillazioni. Chi compra "l'azione che conosce" al posto dell'indice non ha ridotto il rischio: lo ha concentrato su un nome. Se quell'azienda va male, la volatilità del tuo conto non è quella del mercato, è quella di quella storia.

Quanto si muove uno strumento

Strumento	Movimento tipico in un anno ordinario	Cosa può fare in un anno raro
Obbligazioni brevi	pochi punti percentuali	scendere se i tassi salgono in fretta
Indice azionario largo	circa 15%	−30%, −50% (2008)
Una sola azione	molto di più	arrivare vicino a zero

Un anno su quattro è negativo

Nelle serie storiche americane dal 1926, l'indice azionario ha chiuso in negativo circa un anno su quattro. Nel 2008 l'S&P 500 ha perso circa il 37% (con i dividendi). Nel 2009 ha fatto +26%. Nel 2022 ha perso circa il 18%, nel 2023 ha fatto +26%. Non si può togliere il pezzo brutto e tenere quello bello: vengono insieme.

Gli errori più comuni

- Leggere "volatilità 15%" come "al massimo −15%".
- Comprare l'azione che si conosce pensando di ridurre il rischio.
- Guardare il rendimento medio e ignorare l'anno peggiore.

In una frase: la volatilità è la fascia normale, il drawdown è il buco vero; lo strumento sceglie quanto grande può essere.

Risk score e come leggere uno storico

IN BREVE

- Il risk score riassume quanto un conto si è mosso in passato.
- Si legge insieme al drawdown e al peggior anno, non al posto loro.
- Il passato descrive, non promette.

Su molte piattaforme il piano ha un numero, spesso da 1 a 10. Sembra un voto, ma non lo è: è un riassunto di quanto quel conto si è mosso. Un 3 non è "bravo", un 8 non è "cattivo". Il 3 si è mosso meno, l'8 si è mosso di più. Il guadagno può essere identico, la notte no.

Due piani con lo stesso risultato

Due piani fanno +40% in cinque anni. Il primo ha avuto un drawdown massimo del 12%. Il secondo del 35%. Il secondo ha chiesto di restare fermi in un buco che il primo non ha mai mostrato. Se la tua frase a freddo (lezione 10) regge il 12% e non il 35%, i due piani non sono equivalenti, anche se il depliant mostra lo stesso "+40%".

Stesso risultato, notte diversa

	Piano A	Piano B
Risultato a 5 anni	+40%	+40%
Drawdown massimo	-12%	-35%
Cosa chiede	Restare in un calo contenuto	Restare in un buco vero

Il risk score si calcola sul passato. Un piano calmo per tre anni può diventare mosso se cambia composizione, o se arriva un anno come il 2022, in cui azioni e obbligazioni lunghe sono scese insieme. Il numero di ieri non è un tetto: è una descrizione.

Come si legge uno storico

Una curva che sale da dieci anni è facile da leggere male. L'occhio va all'ultimo tratto perché è il più vicino e perché il sito lo mette in grande. Il metodo, se c'è, sta nel tratto in cui la curva scende. Si cercano tre cose, in quest'ordine: il drawdown massimo (quanto sei sceso e quanto ci hai messo a tornare), gli anni sotto zero, il rendimento medio, sapendo che è una media.

Cosa guardi, cosa ti dice, cosa non ti dice

Cosa guardi	Cosa ti dice	Cosa non ti dice
Ultimo anno	Com'è andata di recente	Se il metodo regge un calo
Media di dieci anni	Il passo lungo	Il buco in mezzo
Peggior drawdown	Quanto sei dovuto restare	Che non succederà di nuovo

Un piano con media +7% e tre anni a -15% non è "un 7%": è un 7% che ha chiesto di restare durante quei tre anni. Se non saresti restato, la media non è tua. L'indice S&P 500, in lungo periodo, ha reso intorno al 10% annuo nominale con i dividendi (dal 1926), ma ha avuto anche il -86% del 1929 e il -57% del 2007-2009. Chi mostra solo la media sta mostrando metà della storia. Chi mostra solo l'ultimo anno sta mostrando la metà che gli fa comodo.

Se un conto pubblico (compreso il mio) mostra il suo risk score, è un esempio di oscillazione passata, non una promessa sul tuo.

Gli errori più comuni

- Scegliere il numero più basso "perché è più sicuro" senza guardare il drawdown.
- Guardare solo l'ultimo anno.
- Leggere il passato come un contratto.

In una frase: il risk score è un riassunto del movimento, non un voto; si legge con il drawdown e il peggior anno.

Perché si sbaglia e la frase a freddo

IN BREVE

- Perdere 100 fa più male di quanto guadagnare 100 faccia piacere.
- Il momento peggiore per decidere è quando il numero è rosso o verde.
- La frase a freddo si scrive prima, di lunedì, non nel buco.

Perdere 100 euro dà più fastidio di quanto guadagnarne 100 dia piacere: gli studi di finanza comportamentale (Kahneman e Tversky) stimano che il dolore pesi circa il doppio. Non è una frase da libro. È il motivo per cui, nel mese in cui il piano è sotto, la vendita sembra la scelta adulta. "Almeno fermo la perdita." La perdita si è già fermata nel numero di quel giorno. Quello che chiudi è la possibilità che il recupero faccia il suo lavoro.

Si sbaglia anche quando è verde

Un titolo che ha fatto il 40% in un anno sembra una prova. È un anno. Un anno bello capita anche a un metodo che non regge il successivo. Comprarlo perché "sta andando bene" vuol dire pagare il prezzo che qualcun altro ha già incassato. Il gregge compra sui massimi perché i massimi sono il momento in cui la storia sembra certa. Poi arriva il drawdown, e la stessa gente vende.

Cosa sembra e cosa è

Il momento	Cosa sembra	Cosa è
Il piano è sotto del 30%	Fermare la perdita	Chiudere quando il recupero deve essere più grande
Un titolo ha fatto +40% in un anno	Una prova	Un anno
Si cambia idea nel buco	Aggiornare il piano	Subire il mese

La frase a freddo

Guardare il piano ogni mattina non lo fa rendere. Ti mette il numero davanti nel giorno in cui il drawdown è vero, e quel giorno la vendita è un clic. La frase utile si scrive prima, a freddo, di lunedì: "Se scende del 30%, non vendo." Se mentre la scrivi senti che non è vera, la parte che può scendere è troppo alta. Si abbassa nel piano, di lunedì, non di giovedì nel buco.

Il test del 30%: hai 10.000 euro nel piano. Immagina di vedere sul conto 7.000. Cosa fai: vendi, aspetti, compri di più? Scrivi la risposta su un foglio, con la data. Se è "vendo", la parte azionaria del piano è troppo alta per te. Nessuno ha ragione o torto: è quello che sei oggi, prima del calo.

Cambiare idea nel calo non è aggiornare il metodo. È subire il mese.

Come si protegge il piano da te stesso

- Versamenti automatici, che non richiedono una decisione.
- L'app aperta una volta l'anno, per il ribilanciamento.
- La frase a freddo stampata, o scritta nelle note del telefono.
- Un orizzonte per ogni euro: se ha una data vicina, non è nel piano lungo.

Gli errori più comuni

- Guardare il conto ogni giorno.
- Cambiare piano dopo il primo anno negativo.
- Comprare dopo un anno bello perché "ora è chiaro".

In una frase: la paura vende nel buco, l'euforia compra sul massimo; la frase a freddo, scritta prima, è l'unico antidoto che funziona.

LEZIONE 11

Gli strumenti: conto, titoli di Stato, azioni, obbligazioni, oro

IN BREVE

- Ogni strumento fa una cosa diversa: conservare, prestare, partecipare.
- Il rischio cambia con lo strumento, non con il nome del prodotto.
- Il conto è per l'emergenza, il piano è per i vent'anni.

Prima di scegliere un fondo bisogna sapere di cosa è fatto. Gli strumenti di base sono pochi, e ognuno risponde a una domanda diversa: dove tengo i soldi che servono, a chi presto, di cosa divento proprietario.

Il conto

Il conto corrente è un posto. I soldi ci stanno, li riprendi quando vuoi, la banca li usa nel mezzo. Non crescono per un progetto di vent'anni, ma sono coperti dal fondo di garanzia dei depositi fino a 100.000 euro per banca. Va bene per il fondo di emergenza. Non va bene come piano. Confondere i due è il modo in cui si lascia il fondo di emergenza in un ETF "per non perderci sull'inflazione", e poi non lo si ha il giorno della caldaia.

I titoli di Stato

Un titolo di Stato è un prestito a un paese. Gli dai 100 e a una data ti restituisce il capitale. Se è un BTP, nel mezzo paga una cedola (un interesse periodico). Se è un BOT, non paga cedola: lo compri sotto 100, a scadenza vale 100, e la differenza è il guadagno. Il rischio non è zero: è il rischio di quello Stato, e il rischio che i tassi salgano e il prezzo, prima della scadenza, scenda. A scadenza, se lo Stato paga, torni al nominale. In Italia il guadagno è tassato al 12,5% invece che al 26%.

Azioni e obbligazioni aziendali

Un'azione è un pezzo di un'azienda. Se gli affari vanno, il pezzo vale di più. Se vanno male, può valere poco, o zero. Non c'è una data in cui qualcuno è obbligato a renderti i 100. Un'obbligazione aziendale è invece un prestito, questa volta all'azienda. Rende più di un titolo di Stato perché l'azienda può non pagare.

L'oro

L'oro non è un reddito: non paga cedole né dividendi. È una riserva che segue i prezzi e non cresce come le azioni. Può servire come piccola parte per diversificare, ma da solo non è un piano. Va bene averne una quota piccola o niente, purché sia una scelta, non una moda.

Cos'è un ETF

Un ETF (exchange traded fund) mette insieme queste cose e le quota in borsa. Dentro c'è un paniere. Lo compri e lo vendi come un'azione. Ne parliamo nella lezione 12. La **leva** (lo strumento "x2" o "x3") moltiplica anche la discesa: nel corso non serve.

Gli strumenti in una riga

Strumento	Cos'è	Cosa può fare
Conto	Un deposito	Restare fermo; va bene per l'emergenza
Titolo di Stato	Un prestito a un paese	Tornare a scadenza, se il paese paga
Azione	Un pezzo di azienda	Salire, o arrivare a zero
Obbligazione aziendale	Un prestito all'azienda	Rendere di più, perché può non pagare
Oro	Una riserva	Seguire i prezzi, senza reddito
ETF	Un paniere quotato	Seguire l'indice, meno il costo annuo
Leva	Un moltiplicatore	Salire di più e scendere di più

Gli errori più comuni

- Pensare che "titolo di Stato" voglia dire "senza rischio".
- Usare il conto come piano, o il piano come conto.
- Scegliere un prodotto dal nome e non da cosa contiene.

In una frase: conto per l'emergenza, titoli di Stato e obbligazioni per prestare, azioni per partecipare, ETF per metterli in un paniere.

L'ETF nel dettaglio

IN BREVE

- Un ETF passivo replica un indice: compri un paniere, non una società.
- Accumulazione o distribuzione cambia quando arrivano le tasse.
- Prima del nome si guardano sei cose.

Un ETF passivo replica un indice. È un cesto: una quota, molte aziende o molte obbligazioni. Non compri la società che ha scritto il fondo: compri il paniere, al costo annuo che il documento dichiara. Il nome commerciale è la parte meno utile della pagina. Quello che conta è cosa c'è dentro, in che valuta è il prezzo, e quanto costa ogni anno, in silenzio.

Accumulazione o distribuzione

In **accumulazione** i dividendi restano dentro il fondo e comprano altre quote. L'imposta, in Italia, arriva alla vendita, sulla plusvalenza. In **distribuzione** i proventi arrivano sul conto e si tassano subito. Per un piano che deve crescere e che non vuoi guardare, l'accumulo è la forma semplice. La distribuzione ha senso se vuoi una rendita e accetti di pagare l'imposta ogni volta, e di dover reinvestire a mano se vuoi lo stesso effetto.

Accumulazione o distribuzione

	Accumulazione	Distribuzione
Dividendi	Reinvestiti nel fondo	Versati sul conto
Tasse in Italia	Alla vendita, sulla plusvalenza	Subito, sul provento
A chi serve	A chi fa crescere il capitale	A chi vuole una rendita

I sei controlli

Prima del nome si guardano sei cose. **Il patrimonio** del fondo, di solito sopra i 100 milioni: un fondo piccolo può chiudere, o avere uno spread che si mangia il versamento. **Il costo** annuo (TER), sotto lo 0,20% se il resto è uguale.

Accumulo o distribuzione, secondo l'obiettivo. **La replica**: fisica, con le azioni vere dentro, oppure sintetica (swap), un contratto che le imita; per chi parte, la fisica è più facile da capire. **Il domicilio**: spesso Irlanda o Lussemburgo, per ragioni fiscali sui dividendi esteri. **Il cambio**: sulla quota azionaria globale spesso non è coperto (lezione 15).

I sei controlli

Controllo	Cosa si cerca
Patrimonio	Sopra i 100 milioni di euro
Costo (TER)	Basso, sotto lo 0,20% a parità di indice
Accumulo/distribuzione	Secondo l'obiettivo
Replica	Fisica, di norma
Domicilio	Irlanda o Lussemburgo, di solito
Cambio	Coperto o no, saperlo prima

Dove trovare i dati

Ogni ETF ha un documento a due pagine, il KID (o KIID), e una scheda sul sito dell'emittente. Ci trovi indice, costo, replica, dividendi, domicilio. Prima di comprare, si leggono quelli, non la pubblicità. L'ISIN, un codice di 12 caratteri, identifica il fondo senza equivoci: due fondi con lo stesso nome ma ISIN diversi non sono lo stesso fondo.

Gli errori più comuni

- Scegliere dal nome o dalla pubblicità.
- Ignorare il costo perché "è solo lo 0,2%".
- Prendere la distribuzione per un reddito gratuito: il dividendo distribuito riduce il valore della quota.

In una frase: un ETF è un paniere; si guarda cosa c'è dentro, quanto costa, se accumula e in che valuta, prima del nome.

Scegliere un ETF: i sei controlli su un esempio

IN BREVE

- Un esempio schematico di come applicare i sei controlli.
- Il metodo conta più del nome del fondo.
- Nessun fondo è "il migliore": ce n'è uno adatto alla tua scelta.

Questa lezione applica i sei controlli a un caso. Non nomina un fondo da comprare: i nomi cambiano, i costi si aggiornano, i patrimoni crescono. Mostra il procedimento. L'esempio qui sotto è inventato, ma realistico.

L'esempio

Marta ha deciso, con la frase a freddo, che la parte "che può scendere" è 60 su 100. Vuole un ETF azionario mondiale. Cerca sul sito di un emittente e trova due fondi che seguono lo stesso indice.

Due fondi sullo stesso indice

	Fondo A	Fondo B
Indice	Azionario mondiale	Azionario mondiale
Costo annuo (TER)	0,20%	0,12%
Patrimonio	4.500 milioni	180 milioni
Replica	Fisica	Fisica
Dividendi	Accumulazione	Accumulazione
Domicilio	Irlanda	Irlanda
Valuta del fondo	Dollari	Dollari

La scelta non è ovvia. Il fondo B costa meno, ma è molto più piccolo e, se scambia poco, lo spread potrebbe mangiarsi la differenza. Marta controlla lo spread nella sua piattaforma: per il fondo A è circa 0,02%, per il B circa 0,15%. Su un versamento da 200 euro, lo spread del B vale 0,30 euro a ogni acquisto. Il risparmio sul TER è 0,08% l'anno, circa 8 euro l'anno ogni 10.000. In questo caso, per un piano piccolo, conviene il fondo A. Su 100.000 euro, il conto cambierebbe.

Una scheda da copiare

Per ogni fondo che confronti, compila una riga. Se qualcosa non torna, non compri.

La scheda dei sei controlli

Controllo	Fondo A	Fondo B
Patrimonio		
Costo annuo		
Accumulo o distribuzione		
Replica		
Domicilio		
Cambio coperto o no		

Dopo la scelta

Si annota il nome, l'ISIN e il motivo della scelta. Fra due anni, quando qualcuno dirà che "c'è un fondo migliore", saprai perché avevi scelto quello. Cambiare fondo ha un costo fiscale, in dichiarativo e in amministrato: non si fa per un decimo di punto.

Gli errori più comuni

- Cercare "il migliore" invece di uno adatto.
- Guardare solo il TER e ignorare spread e patrimonio.
- Cambiare fondo ogni anno per rincorrere il costo più basso.

In una frase: due fondi sullo stesso indice sono quasi la stessa cosa; si sceglie con i sei controlli e si resta.

Il costo vero

IN BREVE

- Il costo annuo si toglie ogni anno, in silenzio, e cresce con il tempo.
- Le commissioni per ordine possono pesare più del costo del fondo.
- Prima del piano si fa un conto solo: commissione diviso versamento.

Sul documento c'è scritto 0,20% l'anno. Su 10.000 euro sono 20 euro. Un costo dell'1% sono 100 euro il primo anno, e una fetta crescente dopo, perché si toglie anche sull'interesse. Fra vent'anni la differenza tra 0,20% e 1% è una parte del risultato che non è mai stata tua. Non è una spesa che vedi uscire: è un rendimento che non arriva. Per questo si legge il costo prima del nome del fondo.

Quanto pesa in vent'anni

Mettiamo 10.000 euro che rendono il 5% lordo l'anno per vent'anni.

10.000 euro in vent'anni, al 5% lordo

Costo annuo	Valore finale	Perso rispetto a nessun costo
Nessun costo	26.533 €	—
0,20%	25.540 €	993 €
1%	21.911 €	4.622 €
2%	18.061 €	8.472 €

Fra lo 0,20% e l'1% ci sono 3.629 euro di differenza. Non per un mercato diverso, ma per il costo.

Gli altri costi

Lo 0,20% non è l'unica uscita. Se compri in dollari con euro, il cambio prende la sua fetta, all'andata e a volte al ritorno. Se la piattaforma chiede 2 euro a ordine, su un versamento da 200 euro hai già pagato l'1% di quel mese. In un anno hai pagato più del costo del fondo, e non risulta nel documento. Lo spread, su un fondo che scambia poco, può mangiarsi il versamento: compri a un prezzo, il vero valore è un altro.

Dove finiscono i soldi

Voce	Esempio	Cosa pesa
Costo del fondo	0,20% su 10.000 €	20 € l'anno
Costo del fondo	1% su 10.000 €	100 € l'anno, e anche dopo
Commissione	2 € su 200 €	1% di quel mese
Commissione	2 € su 50 €	4% di quel mese
Spread	Fondo poco scambiato	Pagato a ogni acquisto

Il conto da fare prima

Due fondi sullo stesso indice, stesso accumulo, costo diverso: si prende il meno caro. Prima di aprire il piano mensile si fa un conto solo: commissione diviso versamento. Se viene più dell'1%, o si versa di più e meno spesso, o si cambia piano. Un piano da 50 euro con 2 euro di commissione è un piano che paga il 4% al mese per il privilegio di esistere.

Gli errori più comuni

- Guardare il TER e ignorare le commissioni di ordine.
- Cambiare piattaforma senza ricontare.
- Versare importi piccoli, spesso, su una piattaforma che fa pagare ogni ordine.

In una frase: il costo è la parte del rendimento che non arriva mai; si legge prima del nome e si ricalcola sul versamento.

La valuta

IN BREVE

- Il prezzo in euro di un ETF americano include il cambio euro-dollaro.
- In un anno solo, il cambio può pesare più del rendimento delle aziende.
- Coperto o non coperto è una scelta, non un difetto.

Compri un ETF che segue aziende americane. Il prezzo che vedi in euro non è solo il prezzo delle aziende: è quel prezzo, più il cambio euro-dollaro. Se le aziende salgono del 10% e il dollaro scende del 10% contro l'euro, in euro puoi essere intorno allo zero. Non è il gestore che ha sbagliato: è la valuta, che non avevi messo nel ragionamento.

Tre combinazioni

Il cambio può anche aiutarti. Dollaro forte, euro debole: lo stesso paniere vale di più in euro, anche se a New York è fermo.

Aziende e cambio, a spanne

Cosa fanno le aziende	Cosa fa il dollaro contro l'euro	Cosa vedi in euro
+10%	fermo	circa +10%
+10%	-10%	intorno allo zero
fermo	+10%	circa +10%

Un po' di storia

Il cambio euro-dollaro non sta fermo. A metà del 2008 un euro valeva circa 1,60 dollari. A settembre 2022 un euro valeva meno di un dollaro (circa 0,96). In quasi quindici anni il dollaro si è rafforzato di circa il 60% contro l'euro, e poi ha ripreso a muoversi. In dieci anni le due cose (aziende e valuta) si mescolano, e spesso il rendimento delle aziende pesa più del cambio. In un anno solo, il cambio può essere più grande del rendimento del fondo. È il motivo per cui un anno "il mio ETF mondo è andato male" può essere un anno in cui il mondo è andato bene e l'euro è salito.

Coperto o non coperto

Si può comprare la versione a cambio coperto (hedged). Costa qualcosa in più e toglie il movimento della valuta. Non è meglio in assoluto: è un'altra scelta. Sulla quota azionaria globale, spesso il cambio non è coperto, perché su orizzonti lunghi il suo effetto tende a ridursi e la copertura ha un costo. Sulle obbligazioni in valuta estera, coprirlo ha più senso, perché lì il cambio può mangiarsi il poco rendimento che le obbligazioni danno.

Cambio coperto o non coperto

	Non coperto	Coperto (hedged)
Movimento del cambio	Dentro il risultato	Tolto, in gran parte
Costo	Nessuno aggiuntivo	Un po' più alto
Dove ha più senso	Azioni globali, orizzonte lungo	Obbligazioni estere

Gli errori più comuni

- Cercare un colpevole nel documento del fondo, quando il motivo è la valuta.
- Pensare che coperto sia sempre meglio.
- Dimenticare che chi spende in euro, in euro valuta il risultato.

In una frase: un ETF in dollari ti dà il rendimento delle aziende più il cambio; saperlo prima evita la sorpresa.

Diversificare: i quattro assi

IN BREVE

- Dieci fondi sullo stesso indice sono un rischio solo, scritto dieci volte.
- Si diversifica su azienda, paese, settore e classe di attività.
- Il rischio di mercato non si toglie mai.

Avere dieci fondi sembra prudente. Se i dieci fondi tengono le stesse cinquecento aziende americane, hai un fondo solo, scritto dieci volte, con dieci costi. Quando quell'indice scende, scendono tutti. La diversificazione non è il numero di righe nel dossier: è il numero di cose diverse che possono andare male in momenti diversi.

Il rischio che si riduce e quello che no

Il rischio che si riduce è quello specifico: un'azienda, un settore, un paese. Il rischio che non si toglie è quello di mercato. Nel marzo 2020, e in parte nel 2022, azioni di continenti diversi sono scese insieme. La diversificazione non ha cancellato il calo. Ha evitato che un solo nome decidesse il conto.

I quattro assi

Il primo asse è l'**azienda**. Un ETF ne tiene centinaia. Un'azione no. Il fallimento di una società, nel paniere, è una riga. In un titolo solo è il conto. Il secondo è il **paese**: America, sviluppati, emergenti. Una crisi locale pesa meno. Uno shock globale no. Il terzo è il **settore**: tecnologia, salute, consumi, utilities non hanno lo stesso ciclo. Il quarto è la **classe**: azioni, titoli di Stato, a volte oro. Non sono sempre incorrelati; lo sono abbastanza spesso da non muoversi come un blocco solo, tranne negli anni in cui lo fanno.

Cosa riduce ogni asse

Asse	Cosa riduce	Cosa non riduce
Tante aziende	Il fallimento di una società	Il ribasso di tutta la borsa
Tanti paesi	La crisi di un'economia	Uno shock globale
Tanti settori	Il ciclo di un mestiere	La paura che vende tutto
Azioni e obbligazioni	Un tratto del calo azionario	Un anno in cui scendono insieme

Quello che sembra e quello che è

Diversificare davvero o solo in apparenza

Quello che sembra	Quello che è
Dieci ETF sullo stesso indice	Un rischio, dieci costi
Azionario USA + azionario Europa	Due panieri, spesso si muovono insieme
Azioni + titoli di Stato	Due storie; a volte si separano, a volte no
Tutto in un titolo "che conosci"	Il rischio di quell'azienda, non del mercato

La **leva** è il caso opposto alla diversificazione: stesso titolo, moltiplicato. Se quel titolo scende del 20%, con leva 2 scendi di circa 40%, e il margine può chiuderti la posizione prima che tu decida. Non è un nome in più nel dossier: è lo stesso nome, con il movimento più grande. Nel percorso non serve.

La misura pratica

Se togli un pezzo e il conto resta riconoscibile, quel pezzo non era il piano. Se togliendolo cambia natura, era una scommessa. Un portafoglio diversificato si legge in un minuto: un cuore azionario mondiale, un contrappeso, e briciole che si possono togliere senza che cambi la storia. Due azioni da 1% in un piano che per il resto è un indice non cambiano il risultato: si vedono nel dossier, non nel drawdown.

Gli errori più comuni

- Contare i nomi invece dei rischi.
- Comprare venti ETF sullo stesso indice.
- Pensare che azioni e obbligazioni si coprano sempre a vicenda.

In una frase: diversificare vuol dire avere più cose che possono andare male in momenti diversi, non più righe nel dossier.

LEZIONE 17

Azioni e obbligazioni insieme

IN BREVE

- Azioni e obbligazioni insieme ammorbidiscono il calo del totale.
- Non è garantito: nel 2022 sono scese entrambe.
- La durata delle obbligazioni conta quanto la parola "obbligazioni".

L'idea classica è semplice, e per decenni ha funzionato abbastanza da diventare una regola. Le azioni crescono di più nei vent'anni e scendono di più nei brutti. Le obbligazioni rendono meno e di solito scendono meno. Mettendole insieme, il -50% delle azioni non è il -50% del piano. Se hai 60 in azioni e 40 in obbligazioni, e le obbligazioni stanno ferme, un -50% azionario diventa circa un -30% del totale. Non è magia: è aritmetica sulla spartizione.

Come si calcola

Il calo del totale è la media pesata dei cali. Con 60% azioni a -50% e 40% obbligazioni a 0% : $0,6 \times (-50) + 0,4 \times 0 = -30$. Con 30% azioni e 70% obbligazioni a -30% : $0,3 \times (-30) = -9$.

Quando l'idea non tiene

Poi arriva un anno in cui l'idea non tiene. Il 2022 è stato uno di quelli. I tassi sono saliti in fretta per frenare l'inflazione. Le obbligazioni lunghe, che avevano promesso tassi bassi per anni, sono scese di prezzo. Le azioni anche. Chi aveva "il bilanciato" ha visto scendere entrambe le gambe: un classico 60/40 americano ha perso intorno al 16-17%. Non era rotto il concetto: era un anno in cui il riparo storico non ha riparato. Il 2008 era stato l'opposto: azioni giù di circa il 37% (con i dividendi), molti titoli di Stato tenuti o in rialzo.

Cosa hanno fatto azioni e obbligazioni, a grandi linee

Anno	Azioni	Obbligazioni lunghe
2008	forte calo	spesso tenuta, o rialzo
Marzo 2020	calo rapido	poi sostegno delle banche centrali
2022	calo (circa -18% S&P 500)	calo, con i tassi in salita

La durata

Le obbligazioni brevi, nel 2022, hanno sofferto meno delle lunghe. La durata conta. Un titolo che scade fra due anni si muove poco se i tassi salgono. Uno che scade fra vent'anni si muove molto. "Obbligazioni" non è una parola sola. Se i tassi salgono dell'1%, un titolo con durata media di 2 anni perde circa il 2% di prezzo; uno con durata media di 15 anni, circa il 15%. È una stima, ma rende l'idea.

Durata e movimento

Durata media	Se i tassi salgono dell'1%
2 anni	circa -2%
7 anni	circa -7%
15 anni	circa -15%

Il piano non si butta perché un anno le due parti sono scese insieme. Si era scritto per vent'anni, non per il 2022. Si controlla se la durata è quella che si può guardare. Poi si resta, se la frase a freddo regge ancora.

Gli errori più comuni

- Credere che le obbligazioni "non scendano mai".
- Comprare obbligazioni lunghe per i soldi che servono tra due anni.
- Buttare il piano dopo l'anno in cui entrambe le parti sono scese.

In una frase: azioni e obbligazioni insieme riducono il calo, ma non garantiscono nulla; la durata decide quanto si muove la parte "calma".

Obiettivi con una data

IN BREVE

- Ogni soldo ha un orizzonte: quando serve decide dove sta.
- Sotto i tre anni non si investe in azioni.
- Si fanno tre mucchi: emergenza, obiettivi con data, piano lungo.

Non tutti i soldi hanno lo stesso orizzonte. I soldi della macchina tra tre anni non sono i soldi della pensione tra venticinque. Metterli nello stesso piano è il modo più comune per essere costretti a vendere nel drawdown: la data arriva, il mercato è sotto, e la macchina non aspetta il recupero. Dopo il -57% del 2007-2009, l'S&P 500 ha impiegato più di cinque anni a tornare al massimo. Tre anni non bastavano.

L'orizzonte decide

Sotto i tre anni, il posto è il conto o le obbligazioni brevi. Il -30% in tre anni può non recuperare in tempo. Tra tre e dieci anni si può tenere una parte azionaria, non tutta. Oltre dieci, e se la frase a freddo regge, la parte azionaria può essere la principale. Non è una formula dell'età: è una formula della data in cui quei soldi servono.

Quando servono, dove stanno

Quando servono	Dove possono stare	Cosa non fare
Sotto i 3 anni	Conto, obbligazioni brevi	Metterli nell'indice azionario
Da 3 a 10 anni	Una parte in azioni, il resto calmo	Trattarli come la pensione
Oltre 10 anni	Il piano, anche dinamico	Venderli al primo -20%

Tre mucchi

Si fanno tre mucchi, non uno. Il primo è l'**emergenza**, già vista nella lezione 1: non si investe. Il secondo sono gli **obiettivi con data** (macchina, matrimonio, anticipo per la casa): si investe poco, o per niente in azioni. Il terzo è il **piano lungo**: qui sta il PAC. Chi ha un solo mucchio scopre, il giorno della macchina, che il piano lungo e la spesa breve erano la stessa cosa, e che il mercato non lo sapeva.

Marta vuole comprare una macchina tra due anni (5.000 euro) e ha un avanzo di 500 euro. Dopo il fondo di emergenza: 150 euro al mese sul conto per la macchina ($24 \text{ mesi} \times 150 = 3.600 \text{ euro}$, più 1.400 euro che ha già messo da parte), 200 euro al mese nel piano lungo, 150 euro di cuscinetto. Non mette nulla della macchina nell'ETF azionario.

I tre mucchi di Marta

Mucchio	Obiettivo	Dove sta	Orizzonte
1. Emergenza	3.900 €	Conto	Subito
2. Macchina	5.000 €	Conto deposito	2 anni
3. Piano lungo	Pensione, libertà	ETF in PAC	25+ anni

Gli errori più comuni

- Mettere i soldi della macchina nell'ETF "per farli fruttare".
- Trattare i soldi per la pensione come se servissero tra tre anni.
- Avere un solo mucchio.

In una frase: la data in cui servono i soldi decide dove stanno; sotto i tre anni non c'è borsa.

Il piano e la frase a freddo

IN BREVE

- Un piano è una spartizione scritta prima di conoscere il mese.
- Non c'è un'età giusta: c'è la frase sul -30% .
- La regola "110 meno l'età" e la regola del 4% sono ordini di grandezza.

Un piano non è un titolo. È una spartizione, decisa prima di conoscere il mese: quanta parte può scendere forte, quanta deve restare più calma. Chi non tocca quei soldi per vent'anni può tenere quasi tutto nella parte che scende. Chi li vuole tra quattro anni no. La percentuale si scrive a freddo, non il giovedì in cui il mercato ha fatto notizia.

La frase decide

Non c'è un'età giusta. C'è la frase della lezione 10: se scende del 30% , lo lascio stare? Se la risposta è no, la parte azionaria è troppo alta per te, anche se un libro dice il 90% . Il libro non paga la caldaia, e non dorme al posto tuo.

La regola "110 meno l'età"

Una regola da libro dice: quota azionaria circa 110 meno l'età. A 25 anni sarebbero 85. A 45, 65. A 65, 45. È un punto di partenza, non una prescrizione. Non sa se hai un mutuo, se i soldi servono tra tre anni, se un -30% lo reggi. La frase a freddo pesa più della formula. La data pesa più dell'anagrafe. A 45 anni con un figlio all'università tra due anni, l' 85% azionario della formula a 25 non c'entra: quei soldi hanno una data.

La regola da libro

Età	110 meno l'età: azioni	Il resto
25	circa 85%	circa 15%
45	circa 65%	circa 35%
65	circa 45%	circa 55%

La regola del 4%

Uno studio americano degli anni Novanta (il "Trinity study") ha preso portafogli misti e ha chiesto: se prelevo il 4% il primo anno di pensione e poi alzo il prelievo con l'inflazione, in quanti scenari storici i soldi durano trent'anni? In molti, sì. Non in tutti. Lo studio non conosce il 26% italiano, il bollo dello 0,20%, né il fatto che un fondo pensione e un ETF escono in modi diversi. È un ordine di grandezza per non prelevare il 10% l'anno e scoprire a settantacinque anni che il piano è finito. Non è un permesso di spesa, né una garanzia sui prossimi trent'anni.

Cosa vuol dire il 4%

Capitale a inizio pensione	Prelievo del primo anno (4%)	Al mese
250.000 €	10.000 €	circa 833 €
500.000 €	20.000 €	circa 1.667 €
1.000.000 €	40.000 €	circa 3.333 €

Scrivere il piano

Il piano si scrive in una pagina: quanto va nella parte che scende, quanto in quella calma, quale fondo per ciascuna, quanto si versa al mese, quando si ribilancia, e la frase a freddo con la data. Poi si rilegge una volta l'anno.

Gli errori più comuni

- Prendere una percentuale da un libro senza farsi la domanda sul –30%.
- Cambiare la spartizione dopo un anno bello o brutto.
- Usare il 4% come garanzia.

In una frase: il piano è una percentuale scritta a freddo; l'età e il 4% sono punti di partenza, la frase sul –30% è il criterio.

PAC e PIC

IN BREVE

- Il PIC investe una somma subito; il PAC versa una cifra fissa a date fisse.
- Su somme già pronte, investire subito ha vinto più spesso, ma non sempre.
- Il PAC non indovina il minimo: compra più quote quando il prezzo scende.

Sono due modi di entrare, non due portafogli e non due morali. Il **PIC** (piano di investimento in capitale) è una somma già disponibile, investita in una volta. Il **PAC** (piano di accumulo del capitale) è una cifra fissa, a date fisse. Si possono usare insieme. Chi li mette in concorrenza, "il PAC è più saggio", sta confondendo uno strumento con una virtù.

Il PIC

Hai 10.000 euro che non ti servono per il fondo di emergenza. Il PIC li mette al lavoro il primo giorno. Negli studi sui mercati lunghi (per esempio quelli di Vanguard su Stati Uniti, Regno Unito e Australia), investire subito ha battuto l'ingresso dilazionato circa due volte su tre, perché le borse sono salite più spesso di quanto siano scese. Il terzo dei casi è quello che fa paura: entri, e il mese dopo il mercato fa -20% . Il PIC non è sbagliato: è intero. Il calo, se arriva, è sul cento per cento del capitale. Chi non regge quel -20% sull'intera somma non ha un problema di metodo, ma di cifra o di nervi, e può entrare a tre rate.

Il PAC

Il PAC versa la stessa cifra anche quando il prezzo è alto e anche quando è basso. Non indovina il minimo: compra più quote nel ribasso. È lo strumento di chi investe lo stipendio, non una somma già ferma.

Marta versa 200 euro per quattro mesi. La quota costa 100, poi 50, poi 80, poi 100. Compra 2 quote, poi 4, poi 2,5, poi 2: totale 10,5 quote con 800 euro. Il prezzo medio che ha pagato è 800 diviso 10,5, cioè circa 76,2. Se la quota torna a 100, il valore è 1.050 euro: +250 euro sui 800 versati. È aritmetica, non un anno tipico.

Il prezzo medio di carico non è la media dei prezzi: è tutto quello che hai speso, diviso le quote che hai in mano.

Il PAC in quattro mesi

Mese	Prezzo della quota	Quote con 200 euro
1	100	2
2	50	4
3	80	2,5
4	100	2
Totale	prezzo medio 76,2	10,5 quote, 800 € spesi

A confronto

PIC e PAC

	PIC	PAC
Quando	Una somma già pronta	Un flusso, lo stipendio
Il capitale lavora	Dal primo giorno, tutto	A rate
Se scende subito	Il calo è sull'intera somma	Le rate successive comprano più quote
Studi lunghi	Ha vinto circa due volte su tre	Più facile da tenere
Errore tipico	Aspettare il -10% che non arriva	Fermarlo al primo anno negativo

Gli errori più comuni

- Fermare il PAC al primo anno negativo.
- Aspettare per anni il ribasso che non arriva, mentre l'inflazione lavora.
- Pensare che il PAC "garantisca" di non perdere.

In una frase: il PIC è per una somma ferma, il PAC per lo stipendio; nessuno dei due evita il calo, solo cambiano il modo di viverlo.

Il ribilanciamento

IN BREVE

- Dopo un anno bello, il piano non è più quello che avevi scritto.
- Il ribilanciamento riporta i pesi a quelli scelti, una volta l'anno.
- Si può fare con i nuovi versamenti, senza vendere, se bastano.

Hai scritto 60 in azioni e 40 in obbligazioni. Passa un anno bello. Le azioni sono salite, le obbligazioni sono ferme. Il piano che hai in mano non è più quello che avevi scritto. Il ribilanciamento è vendere un pezzo della parte cresciuta e rimetterlo nell'altra, fino a tornare ai pesi scelti. Non è un'operazione da trader: è il modo in cui il piano resta il piano.

Un esempio con i numeri

Parti con 10.000 euro: 6.000 in azioni e 4.000 in obbligazioni. A fine anno le azioni sono salite del 30%, le obbligazioni sono ferme. Ora hai 7.800 in azioni e 4.000 in obbligazioni: totale 11.800. I pesi sono 66% e 34%. Per tornare a 60/40 servono 7.080 in azioni e 4.720 in obbligazioni. Vendi 720 euro di azioni e compri 720 euro di obbligazioni.

Prima e dopo il ribilanciamento

	Azioni	Obbligazioni	Totale
Inizio	6.000 (60%)	4.000 (40%)	10.000
Dopo un anno	7.800 (66%)	4.000 (34%)	11.800
Dopo il ribilanciamento	7.080 (60%)	4.720 (40%)	11.800

Perché si fa

Non si fa perché le azioni "sono care". Si fa perché la frase sul -30% era scritta su 60, non su 66. Con più azioni, lo stesso calo pesa di più sul totale. Tornare ai pesi è tornare al rischio che avevi accettato a freddo. Farlo ogni settimana è un altro modo di inseguire il mese: una volta l'anno basta. Si sceglie un giorno, si fa, si chiude l'app.

Il costo fiscale

Se vendi una parte cresciuta, quel pezzo può generare una plusvalenza. In dichiarativo la calcoli tu nella dichiarazione, in amministrato la calcola e la trattiene l'intermediario. Nell'esempio: se i 720 euro venduti avevano un costo di carico di circa 554 euro, il guadagno è circa 166 euro e l'imposta circa 43 euro (26%). Non è un motivo per non farlo: è un motivo per saperlo prima di cliccare. Il piano torna ai pesi; l'imposta è il prezzo del tornare ai pesi.

Ribilanciare senza vendere

Se stai ancora versando, puoi ribilanciare con i soldi nuovi. I nuovi 200 euro del mese li metti tutti nella parte che è sotto il peso, finché i numeri tornano. Non vendi nulla e non generi plusvalenza. Funziona se i versamenti sono abbastanza grandi rispetto al disallineamento. Su un piano già grande e un versamento piccolo, non basta: lì si vende, una volta l'anno.

Il ribilanciamento non è un PAC: il PAC versa soldi nuovi, questo rimette a posto i soldi che ci sono già.

Gli errori più comuni

- Ribilanciare ogni volta che il mercato fa notizia.
- Non sapere in anticipo quanto costa in tasse.
- Non ribilanciare mai, e ritrovarsi con un piano più rischioso di quello scritto.

In una frase: una volta l'anno si rimettono i pesi dove li avevi scritti, preferibilmente con i nuovi versamenti.

Esempi di strategia

IN BREVE

- Non c'è un portafoglio da copiare: ci sono modi di spartire 100 euro.
- Si sceglie la riga la cui discesa si può guardare senza cliccare.
- I pesi sono l'idea; i nomi dei fondi cambiano.

Qui non c'è un portafoglio da copiare. Ci sono modi di spartire 100 euro, per vedere cosa vuol dire "prudente" e cosa vuol dire "tutto in azioni". Nessuno è un dovere, e nessuno è un conto particolare. Si sceglie la riga la cui discesa si può guardare senza cliccare, non quella che ha reso di più l'anno scorso.

Tre spartizioni di base

Prudente: 30 in azioni del mondo, 70 in obbligazioni brevi. In un anno in cui le azioni scendono del 30% e il resto sta fermo, il totale scende di circa 9.

Equilibrato: 60 e 40: lo stesso anno, circa -18. Dinamico: 100 in azioni: l'anno brutto è -30, tutto tuo. Ha senso se quei soldi non hanno una data e la frase "non vendo" l'hai scritta a freddo. Se mentre la scrivi esiti, non è il tuo piano, anche se un libro lo chiama ottimale.

Tre piani a confronto

Piano	Azioni	Obbligazioni	Se le azioni fanno -30%	Se fanno +20%
Prudente	30	70	circa -9%	circa +6%
Equilibrato	60	40	circa -18%	circa +12%
Dinamico	100	0	-30%	+20%

Le obbligazioni sono tenute ferme per semplicità. Nella realtà si muovono anch'esse, e nel 2022 sono scese insieme alle azioni.

Altre forme

Metà e metà: 50 e 50. Più facile da ricordare e da rimettere pari una volta l'anno. Il -30% delle azioni diventa circa -15% se le obbligazioni stanno ferme.

Quattro stagioni: 30 azioni, 40 obbligazioni lunghe, 15 oro, 15 materie prime. Nell'anno in cui le azioni volano non sei il primo. Nell'anno in cui

cadono, non sei per forza l'ultimo. Non è un riparo garantito: nel 2022 le obbligazioni lunghe sono scese anche loro. Ha più pezzi, più costi e più cose da ribilanciare: per chi parte, di solito, è troppo.

Solo obbligazioni brevi: il calo grande delle borse non ti tocca. Ti toccano i tassi, poco. Va bene per i soldi che servono tra due o tre anni, non per i vent'anni.

Per chi può andare bene

Piano	Più adatto a	Meno adatto a
Prudente	Chi ha un orizzonte breve o poca tolleranza al calo	Chi ha 25 anni davanti e non vuole inflazione
Equilibrato	Chi vuole una via di mezzo	Chi non regge -18% sul conto
Dinamico	Chi non ha una data e regge -30%	Chi vende al primo rosso
Obbligazioni brevi	Soldi a 2-3 anni	Il piano lungo

Come scegliere la riga

Prendi 10.000 euro, immagina il conto a quel punto in un anno brutto (-900, -1.800, -3.000), scrivi cosa faresti, e scegli la riga che non ti fa vendere. Poi, una volta l'anno, la rileggi. Se cambia la tua vita (un figlio, un mutuo, un lavoro), cambia la riga; se cambia il mercato, no.

Gli errori più comuni

- Scegliere la riga che ha reso di più l'anno scorso.
- Passare al "dinamico" dopo un anno bello.
- Complicare il piano con troppi pezzi.

In una frase: la riga giusta è quella che ti lascia fermo nell'anno brutto; il resto è una questione di gusto e di data.

LEZIONE 23

Le tasse

IN BREVE

- Il 26% si paga sul guadagno, non sul capitale; sui titoli di Stato è il 12,5%.
- Amministrato o dichiarativo cambia quando e da chi esce l'imposta.
- Con un conto estero si aggiungono IVAFE e quadro RW.

Due persone possono avere lo stesso fondo e non gli stessi euro in tasca lo stesso giorno. Una lo tiene in **amministrato**: l'intermediario calcola il guadagno, trattiene l'imposta e la versa. L'altra lo tiene in **dichiarativo**: i soldi del guadagno restano sul conto, e l'imposta si paga con la dichiarazione dei redditi, sui numeri del report. Non è una più seria dell'altra: è un momento diverso in cui esce l'imposta. Il regime non è, di per sé, un motivo per scegliere o scartare un conto.

Amministrato e dichiarativo

	Amministrato	Dichiarativo
Chi calcola	L'intermediario	Tu, con il report
Quando esce l'imposta	Alla vendita	Con la dichiarazione
Cosa vedi sul conto	Il netto	Il guadagno intero, fino alla dichiarazione
Imposta sul valore del dossier	Bollo 0,20% (calcolato dalla banca)	IVAFAE 0,20% (la paghi tu) e quadro RW

Le aliquote

Il 26% si applica al guadagno su azioni e fondi, non al capitale. Compri a 1.000, vendi a 1.100: l'imposta è su 100, cioè 26 euro. Sui titoli di Stato italiani (e dei paesi della white list) il guadagno paga il 12,5%. Negli ETF obbligazionari che contengono titoli di Stato della white list, una parte del guadagno viene tassata al 12,5%, in proporzione.

Sul dossier, ogni anno, c'è il bollo dello 0,20% sul valore, anche in un anno negativo. Chi ha un conto con sede all'estero paga al suo posto l'IVAFAE, sempre allo 0,20%, e deve compilare il quadro RW anche senza vendere nulla.

Il bollo e l'IVAFAE sono diversi nel nome e nella gestione, simili come misura.

Esempio: 10.000 euro al 5% lordo per 10 anni diventano circa 16.289 euro. Il guadagno è 6.289. L'imposta al 26% è circa 1.635 euro. Il netto è circa 14.654 euro, cioè un rendimento di circa 3,9% l'anno, prima del bollo. A questo si aggiunge lo 0,20% l'anno sul valore (circa 20-30 euro). Un 5% azionario, dopo il 26%, vale intorno al 3,7-3,9%. Il piano si giudica sul netto, non sul lordo del grafico.

Plusvalenze e minusvalenze

C'è una cosa che molti scoprono tardi. Sugli ETF armonizzati la plusvalenza è un reddito di capitale, la minusvalenza è un reddito diverso. Non si compensano tra loro. Una perdita su un fondo non abbassa il guadagno su un altro fondo, nel modo in cui ci si aspetterebbe da un'azione. Le minusvalenze (redditi diversi) si possono riportare per i quattro anni successivi e compensare plusvalenze della stessa natura, per esempio quelle su azioni singole.

Come si compensano

	Plusvalenza	Minusvalenza
ETF armonizzato	Reddito di capitale	Reddito diverso
Azione singola	Reddito diverso	Reddito diverso
Si compensano tra loro?	ETF con ETF: no	Azione con azione: sì

Se hai conti in dichiarativo, il report del broker serve al commercialista o al CAF. Non si ricostruisce a memoria.

Gli errori più comuni

- Giudicare il piano sul lordo del grafico.
- Dimenticare IVAFAE e quadro RW con un broker estero.
- Contare di compensare una perdita su un ETF con il guadagno su un altro ETF.

In una frase: l'imposta è sul guadagno (26%, 12,5% per i titoli di Stato), e il regime decide solo quando e da chi viene pagata.

Pensione e TFR

IN BREVE

- Il fondo pensione è vincolato, ma ha un vantaggio fiscale e un contributo del datore.
- Il tetto di deduzione, dal 2026, è 5.300 euro; il TFR non rientra nel tetto.
- Versare la quota minima può sbloccare il contributo dell'azienda.

Il fondo pensione non è un ETF con un altro nome. Confonderli è il modo in cui si versa nel posto sbagliato, o si aspetta un pulsante che non c'è. Un ETF lo vendi quando vuoi: dai l'ordine, in pochi giorni i soldi tornano disponibili. Nel fondo pensione i soldi restano vincolati. Il vincolo è la contropartita dei vantaggi fiscali. Si sa prima di versare, non si scopre dopo.

Quando si possono avere i soldi

In generale, il capitale si riceve alla pensione, di norma in parte come capitale e in parte come rendita. Prima ci sono le **anticipazioni**: per spese sanitarie straordinarie in qualsiasi momento (fino al 75%), per l'acquisto o la ristrutturazione della prima casa dopo 8 anni di partecipazione (fino al 75%), per altre esigenze dopo 8 anni (fino al 30%). Ci sono poi i riscatti in caso di perdita del lavoro, in certe condizioni. Le regole esatte stanno nel regolamento del tuo fondo.

I vantaggi fiscali

Deduzione. I versamenti si deducono dal reddito fino a un tetto. Dal 2026 il tetto sale da 5.164,57 a 5.300 euro; il nuovo limite si usa nella dichiarazione dei redditi del 2027. Nel tetto rientrano i contributi del lavoratore e quelli del datore di lavoro; il TFR non conta. Chi è stato assunto per la prima volta dopo il 2007 può recuperare negli anni successivi (dal sesto) la deduzione non usata, fino a 7.950 euro l'anno: lo prevede la legge, ma va controllato con il proprio fondo.

Rendimenti. I rendimenti del fondo sono tassati al 20% (12,5% sulla parte investita in titoli di Stato).

Prestazione. Quando i soldi escono, l'imposta parte dal 15% e scende di 0,30 punti per ogni anno oltre il quindicesimo di partecipazione, fino a un minimo

del 9%. Dopo 35 anni, per esempio, è il 9%. Non è il 26% del dossier titoli: è un'altra imposta, su un altro strumento.

Fondo pensione e ETF

	ETF	Fondo pensione
Quando puoi vendere	Quando vuoi	Alla pensione, o nei casi previsti
Tasse sul rendimento	26% alla vendita	20% sul rendimento annuo
Tasse all'uscita	Incluse nel 26%	Da 15% a 9% sulla prestazione
Contributo del datore	No	Sì, se hai un fondo di categoria
Deducibilità	No	Sì, fino a 5.300 euro

II TFR

Il TFR lasciato in azienda è un credito verso il datore. Si rivaluta con una formula (1,5% fisso più il 75% dell'inflazione ISTAT), non segue un indice di borsa. Destinarlo a un fondo pensione è un'altra scelta: il TFR che matura da quel momento va nel fondo e lì diventa un investimento, con un comparto e con la fiscalità del fondo. Per chi è stato assunto dopo il 28 aprile 1993 il TFR che confluisce è di regola il 100%. Per chi era già occupato a quella data la quota può essere più bassa. I contributi si accantonano dal mese successivo all'adesione e arrivano al fondo a scadenze di solito trimestrali.

Il contributo del datore

Se il contratto prevede un fondo di categoria, spesso il datore versa una quota (in molti fondi tra l'1% e il 2% della retribuzione) a condizione che anche tu versi almeno la tua quota minima. Sotto la soglia, di regola, non parte. Sopra, parte.

Esempio: stipendio lordo di 30.000 euro. Versi l'1% (300 euro), l'azienda versa l'1,5% (450 euro). In un anno nel fondo entrano 750 euro, oltre al TFR. Se la tua aliquota marginale è il 33%, i tuoi 300 euro ti fanno risparmiare circa 99 euro di imposta: il costo netto per te è circa 201 euro, e nel fondo ne entrano 750. Quei 750 rientrano nel tetto di 5.300.

Cosa entra nel fondo

Flusso	Chi lo versa	Conta nel tetto di 5.300?
TFR	Maturato dal momento dell'adesione	No
Contributo del lavoratore	Tu, in busta	Sì
Contributo dell'azienda	Il datore	Sì

Gli errori più comuni

- Versare nel fondo i soldi che servono tra tre anni.
- Non versare la quota minima e perdere il contributo del datore.
- Dimenticare che il tetto di 5.300 comprende anche il contributo dell'azienda.

In una frase: il fondo pensione è un secondo pilastro, vincolato ma con vantaggi fiscali e il contributo dell'azienda; si sceglie con il cedolino e con la data in cui serviranno i soldi.

Autonomi e partita IVA

IN BREVE

- Chi è autonomo non ha TFR né contributo del datore.
- Servono un fondo di emergenza più grande e una regola per i mesi irregolari.
- Prima si accantonano tasse e contributi, poi si decide il resto.

Il corso finora parlava a un dipendente: stipendio fisso, TFR, contributo dell'azienda. Se sei in partita IVA il quadro cambia. I soldi non arrivano uguali ogni mese, le tasse non le trattiene nessuno, e nel fondo pensione non c'è nessuno che aggiunge qualcosa. Non è una condizione peggiore: è diversa, e va gestita con regole sue.

Prima di tutto, le tasse

Su ogni fattura incassata, una parte non è tua: sono le imposte e i contributi. Quanta dipende dal regime (forfettario, ordinario), dalla cassa previdenziale e dalla tua situazione. Il commercialista ti dà una percentuale, spesso fra il 25% e il 40%. La regola è semplice: appena incassi, quella parte va su un conto a parte, e non si tocca.

Esempio: incassi 2.500 euro. Accantoni il 30% per imposte e contributi: 750 euro. Restano 1.750 euro netti, su cui fare il foglio.

Il mese irregolare

Quando i ricavi variano, il foglio del mese non basta. Si usa una regola: ti dai uno "stipendio" fisso, pari alla media dei dodici mesi più bassi (o appena sotto), e lo trasferisci ogni mese dal conto professionale a quello personale. Nei mesi buoni, l'eccedenza resta sul conto professionale e riempi il cuscinetto. Nei mesi cattivi, il cuscinetto copre la differenza.

Dipendente e autonomo

	Dipendente	Autonomo
Entrata	Fissa	Variabile
Tasse	Trattenute	Da accantonare
TFR	Sì	No
Contributo del datore al fondo	Spesso sì	No
Fondo di emergenza consigliato	3 mesi di uscite	6 mesi (o più)

La pensione

Senza TFR e senza datore, la pensione complementare dipende solo da te. Si può usare un fondo pensione aperto o un piano individuale pensionistico. Il tetto di deduzione è quello generale (5.300 euro dal 2026). Attenzione al regime forfettario: l'imposta si calcola applicando un coefficiente ai ricavi, quindi di norma i versamenti al fondo pensione non si deducono, e il vantaggio fiscale viene meno. Il fondo pensione resta uno strumento previdenziale, ma conviene confrontarlo con un piano in ETF e chiedere al commercialista.

Gli errori più comuni

- Considerare tutti i ricavi come reddito disponibile.
- Tenere un fondo di emergenza da tre mesi con entrate irregolari.
- Versare nel fondo pensione senza sapere se la deduzione vale nel tuo regime.

In una frase: da autonomo si accantona prima, ci si paga uno stipendio fisso e il cuscinetto è il doppio.

La successione

IN BREVE

- I soldi del piano, un giorno, passano ad altri; vale la pena saperlo prima.
- Franchigie e aliquote cambiano con il grado di parentela.
- Un elenco dei conti, scritto e aggiornato, evita mesi di ricerche agli eredi.

I soldi del piano, un giorno, possono non essere più tuoi. Scrivere un piano di vent'anni senza chiedersi a chi arriva è lasciare metà del lavoro. La successione italiana ha franchigie e aliquote diverse secondo il grado di parentela. Non è la stessa imposta per tutti e non è il 26% del dossier: è un'altra tassa, su un altro fatto, il passaggio.

Franchigie e aliquote

Imposta di successione

Erede	Franchigia	Aliquota oltre la franchigia
Coniuge e figli	1.000.000 € a testa	4%
Fratelli e sorelle	100.000 € a testa	6%
Altri parenti fino al 4° grado	nessuna	6%
Estranei	nessuna	8%
Persone con disabilità grave (L. 104)	1.500.000 €	l'aliquota del grado

Esempi: un padre lascia 300.000 euro a due figli. Ognuno riceve 150.000, molto meno di un milione: imposta zero. Una persona lascia 250.000 euro al fratello: $(250.000 - 100.000) \times 6\% = 9.000$ euro. Una persona lascia 50.000 euro a un amico: $50.000 \times 8\% = 4.000$ euro.

I titoli di Stato sono esclusi dall'imposta di successione. Le polizze vita di ramo I spesso restano fuori dall'asse ereditario: va verificato sul contratto, non dato per vero perché "di solito è così". Se nell'eredità ci sono immobili, si aggiungono le imposte ipotecaria e catastale.

I conti esteri

Un conto in dichiarativo, spesso con sede all'estero, ha in più un passo. Quello che c'è va dichiarato (quadro RW) e gli eredi devono sapere che esiste. Il report del conto serve al commercialista o al CAF, per la dichiarazione dei redditi e, quando serve, per la successione. Non si ricostruisce dal grafico. Una perdita su un ETF non si compensa con un guadagno su un altro ETF: vale anche nell'anno in cui il conto cambia mano.

Una pagina utile

Scrivi, e tieni in un posto che gli eredi conoscono, un foglio con: dove hai conti e polizze (banche, broker, fondo pensione), come si accede (non le password, ma dove stanno), il nome del commercialista, e dove sono i documenti. Chi eredita un conto estero senza sapere che c'è, spesso lo scopre mesi dopo, in ritardo sugli obblighi.

Gli errori più comuni

- Non dire a nessuno dove sono i conti.
- Pensare che l'eredità sia tassata come il guadagno in borsa.
- Dimenticare il fondo pensione, che ha regole proprie in caso di decesso.

In una frase: un piano lungo si scrive anche pensando a chi lo riceve; l'imposta dipende dal grado di parentela e un foglio con l'elenco dei conti vale più di un consiglio.

Rischio broker e tutele

IN BREVE

- Il rischio non è solo il mercato: c'è anche chi custodisce i titoli.
- Tre protezioni diverse: separazione dei titoli, indennizzo, garanzia dei depositi.
- Leva e CFD sono un altro mestiere: nel percorso non entrano.

Fin qui il rischio è stato quello del mercato: i prezzi che scendono. C'è un altro rischio, più raro: che la società che custodisce i tuoi titoli abbia dei problemi. Chi usa un conto estero in dichiarativo, in particolare, dovrebbe saperlo. Non è complicato.

Tre protezioni, tre cose diverse

La separazione dei titoli. Gli ETF e le azioni che compri non sono del broker: sono tuoi, tenuti in un conto separato dal suo patrimonio. Se il broker fallisce, i titoli di norma non finiscono tra i beni da dividere tra i creditori; il problema può essere il tempo per riaverli.

L'indennizzo degli investitori. In Unione Europea esistono sistemi di indennizzo che coprono i clienti quando un intermediario non riesce a restituire titoli o somme. Di norma la copertura arriva fino a 20.000 euro per cliente, ma dipende dal paese del broker e dal tipo di società. Si verifica sul sito del broker, non si assume.

La garanzia dei depositi. La liquidità sul conto, se il broker è una banca, è coperta dal sistema di garanzia dei depositi fino a 100.000 euro per depositante. Se non è una banca, non vale.

Cosa copre cosa

Protezione	Cosa copre	Fino a quanto (di norma)
Separazione dei titoli	I titoli in custodia	Tutto, ma con tempi
Indennizzo investitori	Titoli o somme non restituiti	Circa 20.000 € per cliente
Garanzia dei depositi	Liquidità su conto di una banca	100.000 € per depositante

Il rischio dell'emittente

Un ETF non è dell'emittente: è un patrimonio separato. Se la società che lo ha creato ha problemi, il fondo continua. Un ETF sintetico (con swap) ha in più il rischio della controparte del contratto. Un ETF a replica fisica no. Per questo, a parità di altri controlli, la replica fisica è più semplice.

Leva, CFD e copia dei conti

Su alcune piattaforme, come eToro, "leva 1" significa comprare l'asset reale. Con leva superiore a 1, di solito si tratta di derivati (CFD): non tieni il titolo, tieni un contratto che ne imita il movimento, moltiplicato. Le stesse piattaforme sono tenute a dichiarare che la maggioranza dei conti al dettaglio in CFD perde denaro. Il copy trading, cioè copiare le operazioni di un altro, non elimina il rischio: copi un metodo, con i suoi cali, e non è garantito che il passato si ripeta. Nel percorso, leva e CFD non entrano.

Le truffe

Rendimenti garantiti, pressioni a decidere in fretta, un "consulente" che ti contatta per primo, richieste di mandare soldi su conti non intestati alla società: sono campanelli. Prima di versare si controlla che l'intermediario sia autorizzato (sul sito della CONSOB c'è l'elenco degli intermediari autorizzati e dei siti oscurati). Nessun rendimento è garantito: se te lo promettono, è un segnale.

Gli errori più comuni

- Dare per scontato che "il broker sia come una banca".
- Concentrare tutto su un solo intermediario senza sapere cosa lo tutela.
- Cercare rendimenti alti con leva e CFD.

In una frase: oltre al rischio di mercato c'è quello di chi custodisce i titoli; si conoscono le tutele del proprio broker prima di versare.

LEZIONE 28

Piattaforme e ordini

IN BREVE

- La piattaforma non è il piano: è il posto dove il piano sta.
- Quello che cambia è il regime fiscale e il costo per ordine.
- Ordine a mercato o ordine limite: dipende da quanto è scambiato il fondo.

La piattaforma non è il piano. È il posto dove il piano sta. Quello che cambia, per te, è il regime e il costo per ordine. Il piano può essere lo stesso su due conti diversi, e gli euro in tasca lo stesso giorno no, per la lezione sulle tasse.

Regime e piattaforma

In linea generale, e salvo cambiamenti da verificare sempre sul sito di ciascuna società: Fineco e Directa operano in amministrato (trattiene l'intermediario); eToro, Trade Republic, DEGIRO e Interactive Brokers operano in dichiarativo, con IVAFE e quadro RW da gestire per i conti con sede estera. Non è un giudizio su chi è meglio: è dove esce l'imposta.

Piattaforme e regime, in linea generale

Piattaforma	Regime	Imposta sul valore	Cosa fai tu
Fineco, Directa	Amministrato	Bollo 0,20% (calcolato dalla banca)	Quasi nulla
eToro, Trade Republic, DEGIRO, Interactive Brokers	Dichiarativo	IVAFAE 0,20%	Quadro RW e RT/RM

Tipi di ordine

L'**ordine a mercato** compra subito, al prezzo disponibile in quel secondo.

L'**ordine limite** fissa il massimo che paghi (o il minimo che incassi) e può non eseguirsi se il prezzo non arriva. Per un versamento mensile su un fondo grande e liquido, la differenza di un centesimo non cambia i vent'anni. Cambia la commissione, se c'è, e cambia lo spread se il fondo scambia poco. Su un ETF che muove milioni al giorno, l'ordine a mercato va bene. Su uno che muove poco, il limite evita di pagare un prezzo storto.

Quale ordine

	Ordine a mercato	Ordine limite
Si esegue	Subito	Solo se il prezzo arriva
Rischio	Prezzo un po' diverso	Può non eseguirsi
Quando	ETF grande e liquido	ETF poco scambiato

I piani automatici

Molte piattaforme offrono piani di accumulo automatici: scegli il fondo, la cifra e la data, e l'ordine parte da solo. È il modo più semplice per proteggere il piano da te stesso. Si controlla la commissione per versamento (lezione 14) e se sono ammesse quote frazionarie, che permettono di investire cifre piccole.

eToro e la copia dei conti

Su eToro "leva 1" è l'asset reale. Le leve superiori sono derivati: non tieni il fondo, tieni un contratto che ne imita il movimento, moltiplicato. Per copiare un conto non si comprano gli ETF a mano: si usa la funzione di copia, e i soldi restano sul tuo conto. I passaggi stanno nella guida "Come copiare", non in questa lezione. I costi delle piattaforme cambiano: si rileggono sul loro sito, non qui.

Gli errori più comuni

- Scegliere la piattaforma dal marketing e non dal regime e dai costi.
- Dimenticare che, in dichiarativo, l'imposta è tua.
- Usare un ordine limite troppo basso su un fondo grande, e non comprare mai.

In una frase: la piattaforma è il posto del piano; si sceglie per regime fiscale, costi e semplicità, e si rilegge una volta l'anno.

Il primo ordine

IN BREVE

- Prima del clic si legge il documento, non la pubblicità.
- Si controlla commissione diviso versamento.
- Dopo il clic si chiude l'app e si riapre una volta l'anno.

Prima del clic si legge il documento, non la pubblicità. Cosa c'è dentro. In che valuta è il prezzo. Se accumula o paga. Quanto costa l'anno. Due fondi con nomi diversi e le stesse aziende dentro non sono due idee: sono la stessa scommessa scritta due volte, e pagata due volte se li tieni entrambi. Il nome è la parte che sceglie il marketing. Il paniere è la parte che compri.

La lista prima del clic

Otto passi prima di cliccare

Passo	Domanda
1	Il foglio del mese ha un avanzo?
2	Il fondo di emergenza è pieno?
3	I debiti cari sono chiusi?
4	Il piano è scritto, con la frase sul -30%?
5	L'ETF ha passato i sei controlli?
6	Commissione diviso versamento è sotto l'1%?
7	So se il conto è in amministrato o in dichiarativo?
8	Ho annotato nome, ISIN e motivo?

L'ordine

L'ordine è un prezzo che si muove mentre decidi, e una quantità. Per un versamento mensile, un centesimo non cambia i vent'anni. Cambiano invece i 2 euro di commissione della lezione 14, se ci sono. Si controlla prima: se commissione diviso versamento viene più dell'1%, si cambia ritmo, con meno ordini e più grandi. Poi si clicca.

Marta compra 200 euro di un ETF che costa 100 euro a quota. L'ordine a mercato compra 2 quote. Se il prezzo si muove di un centesimo, il risultato è lo stesso, a meno di spiccioli. Dopo, Marta annota: data, nome dell'ETF, ISIN, quote, prezzo, commissione. Per le tasse serviranno.

Il giorno dopo

Il giorno dopo può essere già sotto. Non è la prova che hai sbagliato orario, o che "non era il momento": è il calo, arrivato il martedì. Il mese dopo si versa lo stesso, se il foglio di casa è ancora in ordine. Poi l'app si chiude. Si riapre una volta l'anno, con i pesi, per il ribilanciamento. Aprirla ogni mattina non aggiunge informazione: aggiunge occasioni per gli errori della lezione 10.

Prima del clic, il giorno dopo

Prima del clic	Il giorno dopo
Cosa c'è dentro, e in che valuta	Può essere già sotto: non è un errore di orario
Accumulo o distribuzione	Si versa il mese dopo, se il foglio di casa regge
Costo annuo e commissione sul versamento	L'app si riapre una volta l'anno

Gli errori più comuni

- Comprare "perché oggi è sceso".
- Non annotare nulla, e ricostruire tutto a maggio.
- Aprire l'app ogni mattina.

In una frase: il primo ordine è l'ultimo passo di un elenco, non il primo.

Cosa fare durante un crollo

IN BREVE

- Nel calo la cosa più utile è non fare nulla di nuovo.
- Si rilegge la frase a freddo, si guarda il foglio di casa, si lascia stare il piano.
- I recuperi sono arrivati spesso quando nessuno ci credeva.

Il mercato scende del 20%, del 30%. Le notizie sono nere, il conto è rosso, l'app ti scrive. Questa lezione è la lezione 10 detta in pratica: una pagina da rileggere quel giorno.

I sei passi

1. **Non aprire l'app più del necessario.** Il numero di oggi non aggiunge informazione al piano scritto.
2. **Rileggi la frase a freddo.** La trovi in un posto che conosci, scritta di lunedì, con la data.
3. **Guarda il foglio di casa, non il conto titoli.** Lo stipendio arriva? Il fondo di emergenza è intatto? Se sì, nulla di quello che serve per vivere è nel piano.
4. **Controlla che nel piano non ci siano soldi con una data vicina.** Se ci sono, il problema non è il mercato: è che erano nel mucchio sbagliato (lezione 18).
5. **Se versi ogni mese, continua.** Sono le quote più convenienti che comprerai; è l'unico momento in cui il PAC fa il suo lavoro.
6. **Non ribilanciare nel panico.** Si ribilancia nella data scelta (una volta l'anno). Se in quel giorno le azioni sono scese, il ribilanciamento ti farà comprare azioni: va bene, è previsto.

Cosa dicono i numeri

Dopo il minimo

Il minimo	Cosa è successo dopo (S&P 500, sui prezzi, approssimato)
9 marzo 2009	circa +70% nei dodici mesi seguenti
23 marzo 2020	circa +50% in meno di cinque mesi
Ottobre 2022	nuovo massimo a gennaio 2024

Non vuol dire che il recupero sia sempre veloce: dopo il 2000 ci sono voluti circa sette anni. Vuol dire che il momento peggiore per vendere è di solito quello in cui vendere sembra l'unica cosa sensata. Diversi studi mostrano che i giorni migliori di borsa arrivano spesso a pochi giorni dai peggiori: chi esce nel calo rischia di perderli.

Cosa si fa e cosa no

Si fa	Non si fa
Si rilegge la frase a freddo	Si cambia il piano nel buco
Si controlla il fondo di emergenza	Si vende "per fermare la perdita"
Si continua il PAC se il foglio regge	Si raddoppia con soldi che non ci sono
Si ribilancia alla data scelta	Si compra "il fondo che è crollato di più"

E se devo vendere davvero?

Se per una necessità reale (un lavoro perso, una spesa grande) servono soldi, si usa prima il fondo di emergenza, poi gli obiettivi con data, e solo alla fine il piano lungo. Se il fondo non basta, la scelta di vendere è una scelta di liquidità, non di mercato: non è un errore, è il motivo per cui il fondo esiste.

Gli errori più comuni

- Controllare il conto più volte al giorno.
- Cambiare piano nel punto più basso.
- Comprare di più con soldi che servono.

In una frase: nel calo si rilegge, non si riscrive; il piano è stato fatto per questo giorno.

Un anno intero: dal foglio al piano, a un anno brutto

IN BREVE

- Un esempio completo, passo passo, con Marta.
- Si vede come i pezzi del percorso lavorano insieme.
- I numeri sono inventati; il metodo no.

Mettiamo insieme tutto con un esempio. Marta, 30 anni, dipendente, stipendio netto 1.800 euro, uscite 1.300, avanzo 500. Non ha debiti cari.

I primi otto mesi: il cuscinetto

Il fondo di emergenza di Marta è $3 \times 1.300 = 3.900$ euro. Con 500 euro di avanzo ci mette quasi otto mesi. In quei mesi, un bonifico automatico il giorno dello stipendio sposta 500 euro sul conto deposito. Non investe nulla. Ogni tanto controlla il foglio. Se un mese l'avanzo è meno, il bonifico scende. Il suo patrimonio netto, in quei mesi, cresce di 500 al mese.

Il piano

A cuscinetto pieno, Marta scrive il piano. Domanda a freddo: "Se il mio piano scende del 30%, lo lascio stare?" Prova con 10.000 euro che diventano 7.000. Risponde di sì, ma con un'esitazione sul 100% in azioni. Sceglie 60 in azioni e 40 in obbligazioni, il piano "equilibrato" della lezione 22. Scrive la frase con la data. Divide l'avanzo di 500 euro: 200 nel piano lungo, 150 per la macchina tra due anni (su un conto deposito), 150 di cuscinetto per imprevisti e desideri.

Il piano di Marta

Voce	Importo mensile	Dove
Piano lungo (PAC)	200 €	120 € ETF azionario mondiale, 80 € ETF obbligazionario
Obiettivo con data (macchina)	150 €	Conto deposito
Cuscinetto	150 €	Conto corrente
Frase a freddo	—	Scritta, con la data

Un anno brutto

Marta versa 200 euro al mese per dodici mesi: 120 nel fondo azionario e 80 nell'obbligazionario, che nell'esempio resta fermo. Il prezzo del fondo azionario parte da 100, scende fino a 70 al quinto mese (−30%), poi risale lentamente fino a 95 a fine anno. Un anno brutto, in cui l'ETF azionario chiude ancora sotto del 5%.

Dodici mesi di un anno brutto

Mese	Prezzo ETF azionario	Versato	Valore del piano	Rispetto al versato
1	100	200	200	0%
2	95	400	394	−2%
3	85	600	569	−5%
4	75	800	731	−9%
5	70	1.000	903	−10%
6	72	1.200	1.118	−7%
7	78	1.400	1.371	−2%
8	82	1.600	1.612	+1%
9	85	1.800	1.848	+3%
10	88	2.000	2.088	+4%
11	92	2.200	2.346	+7%
12	95	2.400	2.594	+8%

Al quinto mese, quando il prezzo è a −30%, Marta vede −10% sul conto: la parte obbligazionaria e le quote comprate più in basso attutiscono. A fine

anno, con il prezzo ancora a -5% , il piano è a $+8\%$ rispetto a quanto versato, perché ha comprato più quote nei mesi bassi. Il prezzo medio che ha pagato per le quote azionarie è circa 84. Se il prezzo tornasse a 100, il piano varrebbe circa 2.680 euro, $+12\%$.

Cosa ha fatto Marta nei mesi bassi? Ha letto la frase, ha controllato il foglio (lo stipendio c'era, il fondo era intatto) e ha lasciato partire i bonifici. Non ha venduto, non ha cambiato fondo, non ha raddoppiato.

Il ribilanciamento di fine anno

A fine anno le azioni valgono circa 1.634 euro su 2.594: il 63%. Per tornare al 60% basta destinare i versamenti dell'anno dopo alla parte obbligazionaria finché i pesi si avvicinano, oppure vendere circa 78 euro di azioni. Marta sceglie la prima strada: non vende, non genera plusvalenza.

Cosa le serve da fare ogni anno

Il calendario di Marta

Quando	Cosa
Ogni mese	Il bonifico automatico parte
Gennaio	Rifà il patrimonio netto e rilegge la frase a freddo
Gennaio	Controlla i pesi e ribilancia (con i nuovi versamenti)
Primavera	Dichiarazione dei redditi, con il report del broker se serve
Se cambia la vita	Rilegge piano e obiettivi con data

Questo è il percorso: un foglio, un cuscinetto, un piano scritto a freddo, una frase, e un anno alla volta.

Glossario

IN BREVE

- Le sigle e le parole del percorso, in ordine alfabetico.

Glossario

Termine	Significato
Accumulazione	ETF in cui i dividendi restano dentro il fondo e comprano altre quote.
Amministrato	Regime in cui l'intermediario calcola e versa l'imposta.
Avanzo	Entrate meno uscite di un mese.
Bollo	Imposta annua dello 0,20% sul valore del dossier titoli in Italia.
BOT	Titolo di Stato a breve scadenza, senza cedola: si compra sotto 100.
BTP	Titolo di Stato a lunga scadenza, con cedola.
Cambio coperto (hedged)	Versione di un fondo che elimina l'effetto della valuta.
CFD	Contratto per differenza: derivato che imita il prezzo di un titolo, spesso con leva.
Cedola	Interesse periodico pagato da un'obbligazione.
Dichiarativo	Regime in cui l'imposta si paga con la dichiarazione dei redditi.
Distribuzione	ETF che versa i dividendi sul conto; si tassano subito.
Drawdown	Perdita dal punto più alto al punto più basso, prima del recupero.
ETF	Fondo quotato in borsa che replica un indice.
Flusso	Entrate meno uscite, su più mesi.
Franchigia	Parte di eredità su cui non si paga l'imposta di successione.
Frase a freddo	La frase scritta in anticipo su cosa farai in un calo del 30%.
ISIN	Codice di 12 caratteri che identifica un titolo o un fondo.

Termine	Significato
IVAFE	Imposta dello 0,20% sul valore delle attività finanziarie detenute all'estero.
KID (KIID)	Documento di due pagine con le informazioni chiave di un fondo.
Leva	Moltiplicatore dell'esposizione: sale di più, scende di più.
Minusvalenza	Perdita realizzata vendendo sotto il prezzo di acquisto.
Obbligazione	Prestito a uno Stato o a un'azienda, con scadenza e interessi.
PAC	Piano di accumulo: una cifra fissa a date fisse.
Patrimonio netto	Attività meno debiti, in una data.
PIC	Piano di investimento in capitale: una somma investita in una volta.
Plusvalenza	Guadagno realizzato vendendo sopra il prezzo di acquisto.
Quadro RW	Parte della dichiarazione dei redditi in cui si indicano le attività estere.
Replica fisica / sintetica	Il fondo compra i titoli veri, oppure usa un contratto (swap) che imita l'indice.
Ribilanciamento	Riportare i pesi del piano a quelli scritti.
Spread	Differenza tra prezzo di acquisto e di vendita.
TAEG / TAN	Costo totale annuo di un prestito / tasso nominale.
TER	Costo annuo di gestione di un fondo.
TFR	Trattamento di fine rapporto: somma che matura in azienda.
Volatilità	Quanto un prezzo si muove intorno alla sua media.
White list	Elenco di Stati i cui titoli hanno la tassazione agevolata del 12,5%.

Checklist finale

IN BREVE

- Otto righe da controllare prima di aprire il conto.
- Se una riga non è vera, si torna alla lezione.
- Non è un esame: è il controllo che il percorso non sia rimasto sulla pagina.

Il percorso finisce con una lista, non con un altro concetto. Se una riga non è vera, si torna alla lezione corrispondente; non si apre il conto lo stesso.

Otto controlli

Controllo	Lezione
Fondo di emergenza pieno e fuori dal portafoglio	1, 5
Quota messa via appena arriva lo stipendio	2
Debiti cari chiusi prima del mercato	4
So se il conto è in dichiarativo o in amministrato	23, 28
ETF ampi, a costo basso, e so se accumulano	12, 13, 14
Piano calibrato sulla frase del -30%, non sull'età da sola	10, 19
Una rilettura l'anno, non una vendita a ogni notizia	21, 30
Se sono dipendente, so se la mia soglia sblocca il contributo dell'azienda	24

Dieci domande

IN BREVE

- Dieci domande per vedere se il filo è tenuto.
- La risposta sta nella colonna a fianco.
- Se ne sbagli due, non è un voto: è il segnale di quale lezione rileggere.

Domande e risposte

#	Domanda	Risposta (lezione)
1	A quale tasso, con la regola del 72, si raddoppia in circa 9 anni?	All'8%: 72 diviso 8 fa 9 (6)
2	Accumulazione o distribuzione?	L'accumulazione reinveste; la distribuzione versa sul conto e si tassa subito (12)
3	Aliquota sui titoli di Stato italiani?	12,5% sul guadagno (23)
4	Perché due ETF non si compensano, perdita contro guadagno?	Plusvalenza: reddito di capitale; minusvalenza: reddito diverso (23)
5	Cos'è il drawdown?	La perdita dal picco al minimo, prima del recupero; non dal primo gennaio (7)
6	Cosa è escluso dalla successione?	I titoli di Stato; le polizze ramo I spesso, da verificare sul contratto (26)
7	Su una somma già pronta, cosa ha vinto più spesso?	Investire subito, circa due volte su tre; non è una garanzia (20)
8	Leva per l'asset reale su eToro?	1; oltre, è un derivato (27, 28)
9	Tetto di deduzione del fondo pensione dal 2026?	5.300 euro, contributi del datore inclusi, TFR escluso (24)
10	Cosa sblocca, di solito, il contributo del datore al fondo pensione?	Versare almeno la quota minima prevista dal proprio fondo (24)

Note e fonti

IN BREVE

- Cosa è un dato verificato e cosa va controllato prima di decidere.
- Aggiornamento: ottobre 2026.
- Questo percorso non è una consulenza personalizzata.

Dati fiscali, aggiornamento ottobre 2026

I dati fiscali cambiano. Quelli di questo percorso sono stati verificati a ottobre 2026 su fonti specializzate e divulgative; per decisioni importanti si rimanda alle fonti ufficiali (Agenzia delle Entrate, COVIP, MEF, CONSOB) o a un commercialista.

Dati fiscali e fonti

Dato	Valore	Dove si verifica
Deduzione fondo pensione	5.300 € dal 2026 (usabile dalla dichiarazione 2027); prima 5.164,57 €	Agenzia delle Entrate, COVIP
Contributo datore	Rientra nel tetto; TFR escluso	Regolamento del fondo
Tassazione rendimenti fondo pensione	20% (12,5% sui titoli di Stato)	COVIP
Imposta su guadagni da fondi e azioni	26%	Agenzia delle Entrate
Imposta su titoli di Stato (white list)	12,5%	Agenzia delle Entrate
Bollo sul dossier	0,20% annuo	Agenzia delle Entrate
IVAFE su attività finanziarie estere	0,20% annuo; conti correnti 34,20 € fissi (soglia 5.000 € di giacenza media)	Agenzia delle Entrate
Quadro RW	Obbligatorio per conti titoli esteri, senza soglia; per i conti correnti con soglia di 15.000 €	Istruzioni della dichiarazione
Imposta di successione	Vedi lezione 26	Agenzia delle Entrate
Garanzia dei depositi	100.000 € per depositante e per banca	Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi

Dati storici

Le cifre sull'S&P 500 sono arrotondate e riferite ai prezzi, salvo dove indicato. Le fonti sono le serie storiche pubbliche dell'indice (S&P Dow Jones Indices) e le stime di studi di finanza. I calcoli di interesse composto sono aritmetici e non sono previsioni.

Piattaforme

I regimi fiscali e i costi delle piattaforme (lezioni 23, 27 e 28) cambiano. Si rileggono sempre sul sito di ciascun intermediario prima di aprire un conto.

Nota di trasparenza

[Da completare dall'autore: eventuali affiliazioni, rapporti commerciali o conti propri citati nel percorso.]

Avvertenze

Questo percorso è materiale educativo e non è consulenza finanziaria, fiscale o legale personalizzata. Gli esempi numerici sono ipotetici. I rendimenti passati non sono una garanzia di quelli futuri. Il capitale investito è a rischio e puoi perdere parte o tutto il capitale versato. Prima di decidere, valuta la tua situazione e, se serve, rivolgiti a un professionista abilitato.