



WHITE PAPER PORTAFOGLIO MODELLO PEM

Ultimo aggiornamento: 29/11/2025



1. Filosofia di investimento

La costruzione del Portafoglio Modello PEM si fonda su una filosofia di investimento orientata al lungo periodo, che combina una componente core indicizzata con una componente attiva di selezione titoli. L'obiettivo è ottenere una crescita del capitale coerente con i principali mercati azionari globali, cercando al tempo stesso di generare extra rendimento rispetto al semplice investimento passivo.

1.1 Obiettivi di lungo periodo

Il portafoglio non ha finalità speculative di breve termine e non è gestito con logiche tattiche intraday o di breve periodo.

Il Portafoglio Modello PEM è progettato per:

1

Perseguire la crescita del capitale in un orizzonte temporale di medio e lungo periodo

2

Mantenere una coerenza strutturale con il mercato azionario statunitense, assunto come riferimento principale

3

Integrare, in modo controllato, una componente di gestione attiva finalizzata alla generazione di un extra rendimento

4

Mantenere un profilo di rischio coerente con la tolleranza e la capacità di rischio del cliente tipo per cui il modello è concepito

1.2 Principi guida

La filosofia di investimento si basa su alcuni principi chiave:

1

Semplicità nella struttura

Una componente core rappresentata da un ETF sull'indice S&P 500 e una componente satellite di stock picking su azioni USA

2

Disciplina nel processo

Regole chiare e documentate per la selezione, l'ingresso e l'uscita dei titoli

3

Trasparenza metodologica

Criteri espliciti e verificabili per la costruzione e la valutazione del portafoglio modello

4

Coerenza nel tempo

La strategia non viene modificata in funzione di opinioni di breve periodo, ma segue una logica stabile e ripetibile

1.3 Diversificazione e controllo del rischio

La componente core in ETF sull'S&P 500 garantisce un'elevata diversificazione di base e un'esposizione ampia al mercato azionario statunitense.

Su questa base si innesta la componente di stock picking, che:

1

Mantiene limiti di concentrazione per singolo titolo

2

Viene costruita in modo progressivo e disciplinato

3

È soggetta a regole di uscita definite e verificabili

L'insieme delle due componenti consente di combinare:

1

La robustezza di una struttura indicizzata

2

Il potenziale extra rendimento di una selezione attiva

3

Un controllo strutturale del rischio attraverso pesi massimi e criteri di esclusione

1.4 Approccio data driven e discrezionalità qualitativa

Il processo di investimento utilizza:

1

Un primo livello di selezione **data driven**, basato su metriche quantitative e su un Rating di Qualità proprietario

2

Un secondo livello di **valutazione qualitativa discrezionale**, che tiene conto di elementi non completamente catturabili dai dati numerici (vantaggio competitivo, qualità del management, dinamiche settoriali, contesto macro)

In questo modo, il Portafoglio Modello PEM integra la sistematicità dei criteri quantitativi con il giudizio professionale nella fase decisionale finale.

1.5 Coerenza con il Piano Finanziario PEM

Il Portafoglio Modello PEM non è concepito come un prodotto autonomo, ma come uno strumento tecnico a supporto dell'attuazione del servizio di consulenza personalizzata continuativa.

La filosofia di investimento:

1

Rispetta i principi di adeguatezza e coerenza previsti dalla normativa MiFID

2

È pensata per essere integrata in un percorso di pianificazione finanziaria personalizzato

3

Consente di collegare in modo trasparente la strategia di investimento alle esigenze, agli obiettivi e all'orizzonte temporale del cliente

2. Universo degli Strumenti Finanziari Utilizzati

Il Portafoglio Modello PEM utilizza esclusivamente strumenti finanziari **semplici, liquidi e privi di leva implicita o esplicita**, appartenenti alle seguenti categorie:

2.1 ETF (Exchange Traded Funds) UCITS

La componente core del modello è costruita utilizzando esclusivamente ETF armonizzati **UCITS**, quotati su mercati regolamentati europei.

Gli ETF selezionati devono rispettare i seguenti requisiti:



Questi strumenti sono privi di leva e privi di derivati complessi.

2.2 Titoli Azionari (Stock Picking)

La componente attiva del modello utilizza esclusivamente **azioni ordinarie** quotate sui principali mercati regolamentati USA.

Requisiti minimi:

- 1 Solo azioni ordinarie USA (no ADR, no GDR)
- 2 Capitalizzazione minima > **500 milioni USD**
- 3 Prezzo minimo > **10 USD**
- 4 Esclusione di REIT, SPAC, società pre-reddito o con scarsa trasparenza contabile
- 5 Esclusione di titoli con liquidità ridotta
- 6 Esclusione di derivati azionari, opzioni, covered warrants, CFD, futures

Tutti i titoli selezionati sono strumenti azionari **plain vanilla**, senza leva, senza strutture opzionali, senza payoff non lineari.

2.3 Strumenti NON utilizzati

(esplicitazione per il regolatore)

Il Portafoglio Modello PEM **NON** utilizza mai:

- 1 Derivati OTC
- 2 Opzioni
- 3 Futures
- 4 Swap su tassi o valute
- 5 CFD
- 6 Leva finanziaria
- 7 Marginazione
- 8 Prodotti strutturati complessi
- 9 Strumenti illiquidi o non quotati
- 10 Criptoasset
- 11 Token, ETP crypto, ETC con leva
- 12 Prodotti con protezione condizionata o payoff non lineare

Le operazioni sono **solo long**, senza mai utilizzare strategie short.

2.4 Livello di complessità MiFID

Tutti gli strumenti utilizzati nel Portafoglio Modello PEM rientrano nella categoria:

Strumenti finanziari complessità bassa (MiFID II)

Il modello è totalmente esente da componenti:



2.5 Coerenza con il profilo dell'investitore

La scelta di utilizzare esclusivamente ETF armonizzati e azioni ordinarie:

- 1 Aumenta la trasparenza
- 2 Riduce il rischio di modellizzazione
- 3 Semplifica la replica
- 4 Rende la metodologia verificabile e auditabile
- 5 Soddisfa tutti i requisiti di **prodotti non complessi MiFID**

3. Struttura del Portafoglio Modello

3.1 Componente Core: ETF sull'S&P 500

La componente core del Portafoglio Modello PEM è costituita dall'ETF **iShares Core S&P 500 UCITS ETF USD (Acc)** – ISIN **IE00B5BMR087**, scelto come fondamento stabile e diversificato dell'intera strategia.

Motivazioni della scelta:

- **Copertura ampia e diretta del mercato azionario statunitense**, considerato il principale mercato di riferimento per la crescita globale
- **Replica fisica** dell'indice S&P 500, che garantisce trasparenza e riduzione del rischio di controparte
- **Struttura UCITS**, conforme alle normative europee
- **Basso TER**, che massimizza il rendimento netto per il cliente nel lungo periodo
- **Accumulazione dei dividendi**, coerente con la finalità di crescita del capitale
- Elevata **liquidità e tracking efficiente**

Peso strategico:

- L'ETF rappresenta **circa il 50 per cento** del modello
- Questa percentuale può oscillare nel tempo in funzione della crescita della componente stock picking
- Il peso dell'ETF garantisce stabilità, riduzione della volatilità specifica e un'ampia diversificazione settoriale

Ruolo all'interno del modello:

- Fornisce la **base diversificata** su cui si innesta il processo di stock picking
- Garantisce un'esposizione continua al benchmark principale
- Permette al portafoglio di mantenere un profilo rischio/rendimento coerente e riconoscibile
- Riduce l'impatto delle eventuali fasi di costruzione iniziale della componente attiva

3.2 Allocazione Strategica e Crescita Progressiva della Componente Attiva

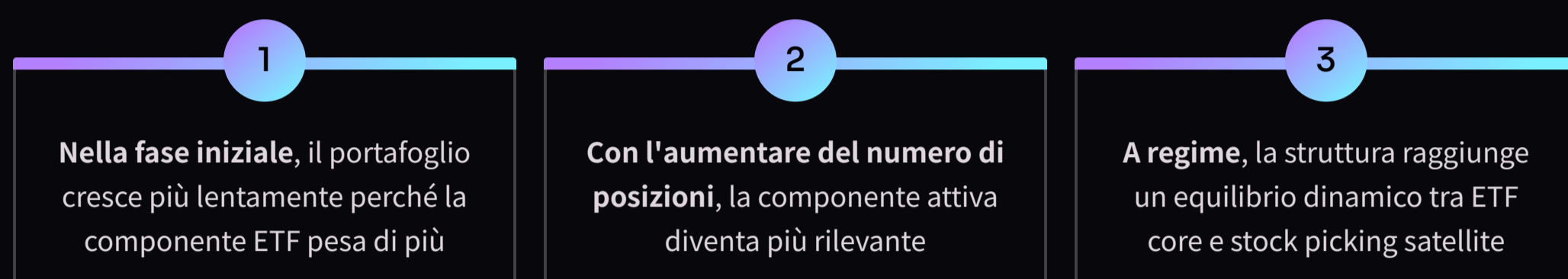
La struttura del portafoglio prevede che la componente ETF rappresenti la base stabile, mentre la componente stock picking venga **costruita progressivamente nel tempo**.

Logica di accumulo progressivo (building phase)

La componente stock picking non viene inserita tutta in una volta, ma viene:

- costruita mese dopo mese
- ampliata con due nuovi titoli selezionati ad ogni ciclo mensile
- accresciuta senza redistribuire la liquidità derivante dalle vendite

Ne consegue che:



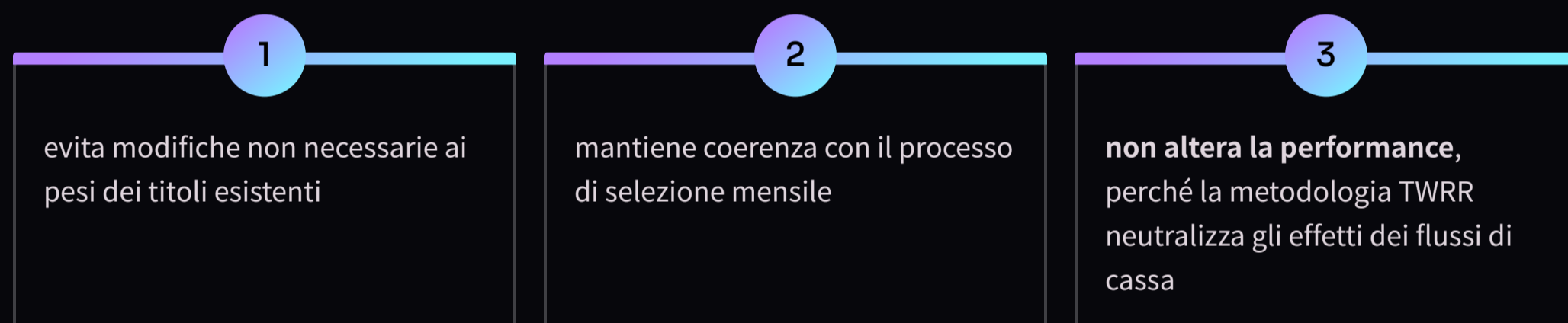
Gestione della liquidità

Differenza rispetto ad altri modelli

Il Portafoglio Modello PEM:

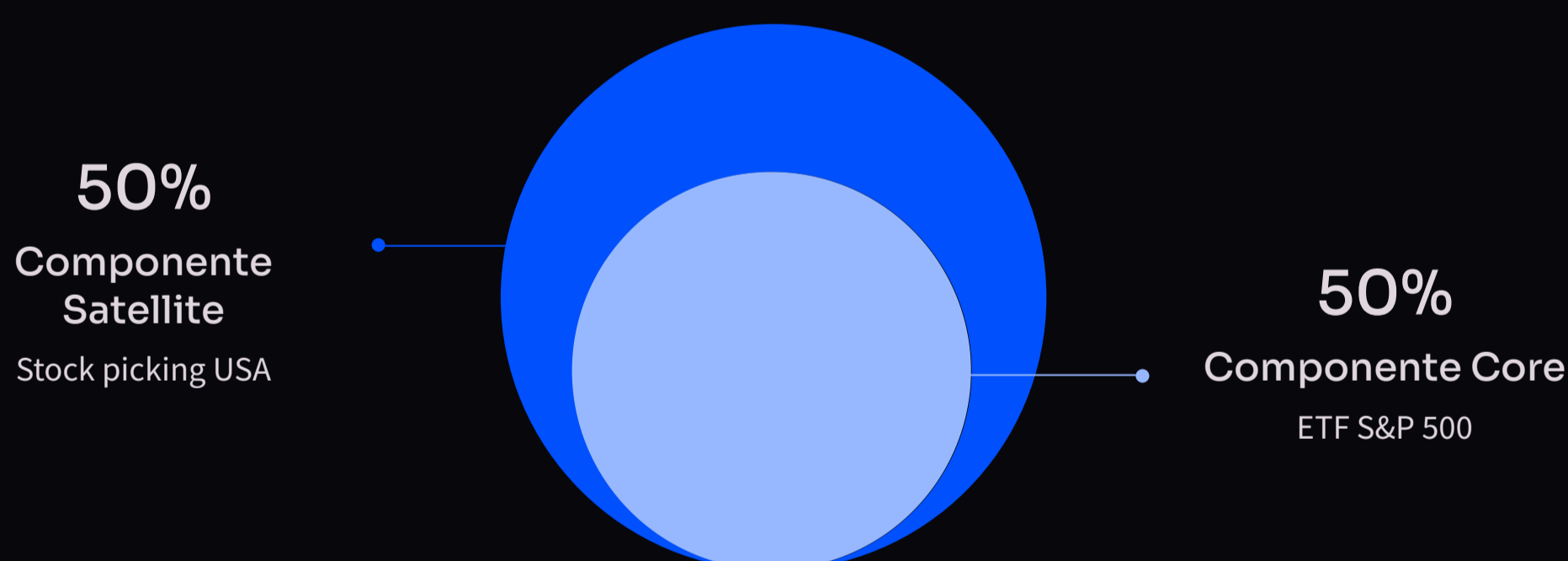
- non redistribuisce automaticamente sui titoli rimanenti la liquidità derivante da una vendita
- la liquidità viene semplicemente rimossa dal portafoglio modello
- l'esposizione viene ricostruita con i due ingressi mensili successivi

Questa scelta:



Equilibrio strategico finale

Nel lungo periodo la struttura tende a stabilizzarsi come segue:



Con variazioni fisiologiche dovute:

- alla crescita dei "winner"
- alla tempestività dei buy
- ai ribilanciamenti per concentrazione

Ribilanciamento strutturale tra componente ETF e componente Stock Picking

Non viene effettuato un ribilanciamento periodico automatico; tuttavia, per preservare la coerenza della struttura, è previsto un ribilanciamento **solo al superamento di una soglia massima del 60% / 40%** tra le due componenti.

Ciò significa che, se una delle due componenti supera il 60% del valore complessivo del portafoglio, vengono effettuate operazioni di riequilibrio finalizzate al ripristino dell'allocazione strategica 50/50.

4. Processo di Selezione Attiva PEM

(Stock Picking USA)

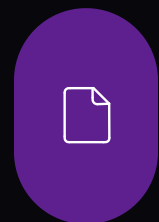
La componente attiva del Portafoglio Modello PEM è costruita attraverso un processo disciplinato e replicabile denominato **Modello di Selezione Attiva PEM**.

Questo modello integra regole quantitative rigorose con una valutazione qualitativa discrezionale, con l'obiettivo di individuare titoli ad alta qualità e potenziale di crescita.

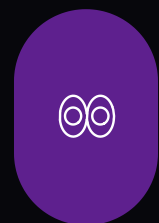
Il processo è progettato per essere:



Replicabile



Documentabile



Trasparente verso il regolatore



Semplice da comprendere



Stabile nel tempo

4.1 Rating di Qualità PEM

Il Rating di Qualità PEM è il cuore del processo di selezione.

È un punteggio proprietario che valuta ogni titolo USA attraverso **5 dimensioni principali**, ciascuna espressa con punteggio da 1 a 5:

- Crescita**
 - Ricavi YoY
 - EPS
 - Free Cash Flow
- Redditività**
 - ROIC / ROE
 - Margini operativi
 - Stabilità della redditività
- Solidità finanziaria**
 - Debt/EBITDA
 - Interest coverage
 - Qualità della struttura del capitale
- Momentum**
 - Forza relativa del prezzo
 - Andamento vs settore
 - Coerenza del trend di medio periodo
- Valutazione**
 - Multipli normalizzati
 - FCF Yield
 - Rapporto tra prezzo e valore fondamentale

Requisito minimo

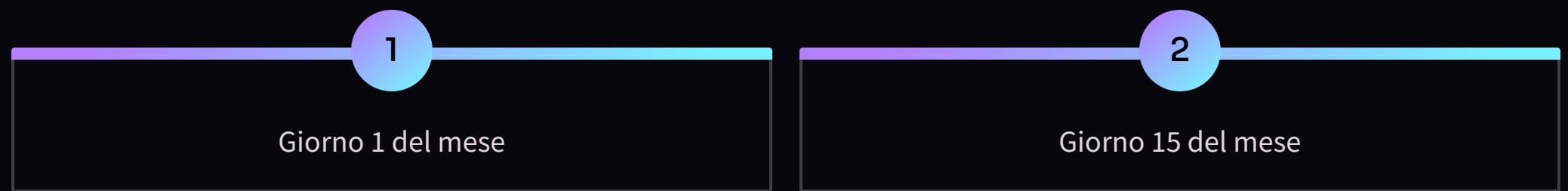
Per essere considerato:

- 1 Deve avere un rating ≥ 4 stelle
- 2 Deve aver mantenuto tale rating per **almeno 75 giorni consecutivi**

Questo garantisce stabilità nei dati e qualità strutturale.

4.2 Regole di Acquisto (PEM Buy Rules)

Il Portafoglio Modello PEM introduce **due nuovi titoli USA al mese**, secondo un calendario fisso:



o primo giorno di borsa utile successivo

Condizioni necessarie per l'acquisto

Il titolo deve:

- 1 avere un Rating di Qualità PEM \geq 4 stelle
- 2 mantenere tale rating da \geq 75 giorni consecutivi
- 3 essere un'azione **USA ordinaria**
- 4 avere market cap \geq **500 milioni USD**
- 5 avere prezzo \geq **10 USD**
- 6 non essere stato incluso nel portafoglio negli ultimi **12 mesi**

Regola di peso iniziale

Ogni titolo entra con un peso equi-weight rispetto alle altre posizioni attive.

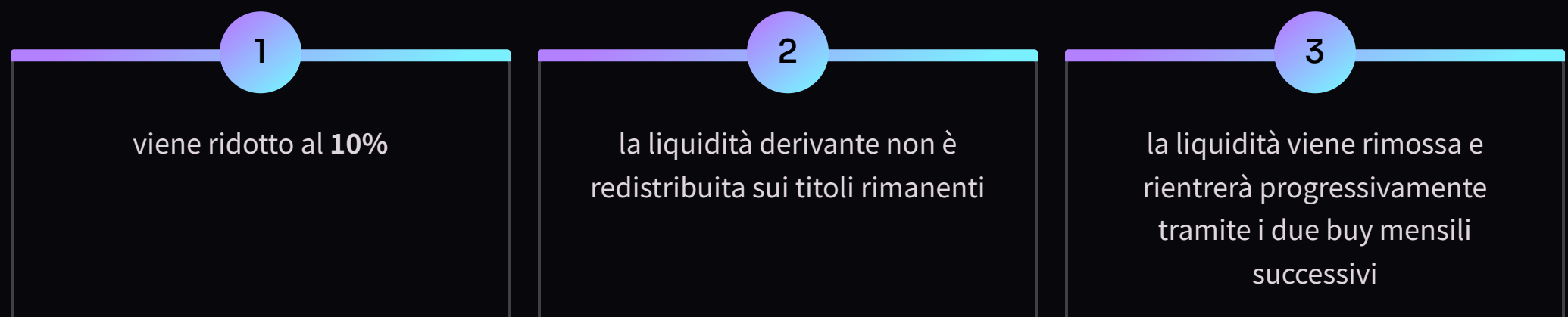
4.3 Regole di Vendita (PEM Sell Rules)

Un titolo viene venduto completamente quando:

- 1 il Rating PEM scende a **Sell o Strong Sell**
- 2 il Rating PEM scende a **Hold** e resta "Hold" per **180 giorni consecutivi**
- 3 la società è oggetto di **M&A come target**
- 4 avviene un **merger of equals**
- 5 il peso del titolo raggiunge il **15 percento** del portafoglio (regola di concentrazione)

Nota sulla regola di concentrazione

Quando un titolo supera il 15 percento:



4.4 Gestione dei Titoli TOP

Un titolo è definito "TOP" quando **raddoppia** di valore rispetto al suo prezzo d'ingresso.

Regole:

1

Continuiamo a mantenerlo anche se scende a "Hold"

2

Se resta "Hold" per 180 giorni → vendiamo **solo la quota iniziale investita**, mantenendo il guadagno

3

Vendiamo completamente solo se:

- rating scende a Sell
- avviene un M&A
- merger of equals

Questa regola permette di preservare gli upside asimmetrici, tipici dei mercati azionari USA.

4.5 Regola di Concentrazione (15% → 10%)

Per evitare eccessiva concentrazione in singoli titoli, viene adottata una soglia di controllo:

Se un titolo stock picking raggiunge o supera il **15%** del valore complessivo della propria componente, viene **ridotta al 10%**.

Gestione della differenza:

1

La liquidità derivante dalla riduzione non viene distribuita sulle altre posizioni

2

Viene rimossa dal modello

3

Rientra progressivamente tramite i successivi due ingressi mensili della componente attiva

Questa regola garantisce stabilità e disciplina senza introdurre volatilità operativa inutile.

4.6 Gestione della Liquidità

La liquidità generata da vendite o riduzioni NON viene redistribuita automaticamente sulle posizioni esistenti.

Al contrario:

1

la liquidità viene semplicemente rimossa dal portafoglio modello

2

l'esposizione viene ricostruita con i due nuovi ingressi mensili successivi

3

questo mantiene la disciplina del processo ed evita distorsioni nei pesi

Dal punto di vista della performance, grazie al TWRR, questa scelta **non altera il rendimento.**

4.7 Frequenza di Revisione e Monitoraggio



Tutto è documentato nel **Registro Operativo Interno PEM** (non pubblico).

4.8 Razionale Strategico

Il Modello di Selezione Attiva PEM è costruito per:

1

massimizzare la replicabilità

2

minimizzare la discrezionalità non documentabile

3

aumentare la qualità media delle posizioni

4

ridurre il rischio di errori emotivi

5

fornire un contributo stabile e disciplinato alla crescita del portafoglio nel lungo periodo, secondo criteri verificabili e coerenti

6

mantenere una logica coerente con la filosofia PEM

7

integrarsi perfettamente con la componente ETF core

5. Metodologia di Calcolo delle Performance

La misurazione delle performance del Portafoglio Modello PEM segue criteri tecnici standardizzati e coerenti con le migliori pratiche internazionali, con l'obiettivo di fornire una rappresentazione neutrale, verificabile e confrontabile dei risultati della strategia.

Metodologia Principale: TWRR (Time-Weighted Rate of Return)

La performance ufficiale del Modello PEM è espressa tramite Time-Weighted Rate of Return (TWRR), lo standard previsto dai Global Investment Performance Standards (GIPS).

Il TWRR:

misura la performance "pura" della strategia

elimina completamente l'impatto dei flussi di cassa

neutralizza la progressiva costruzione del portafoglio

consente un confronto corretto con il benchmark

riflette un rendimento attribuibile esclusivamente alla metodologia adottata

5.2 Valorizzazione Giornaliera e Normalizzazione in EUR

Tutte le componenti del portafoglio sono valorizzate giornalmente utilizzando:

prezzi di chiusura ufficiali

tasso EUR/USD del giorno per gli strumenti denominati in USD

La performance viene espressa tramite normalizzazione del NAV giornaliero in EUR, che:

1

integra automaticamente l'effetto
valutario

2

consente un monitoraggio
continuo e lineare

3

evita valutazioni basate su singole
operazioni

5.3 Condizioni Operative Standard del Modello

Il calcolo delle performance applica condizioni operative uniformi:

Commissioni

4 USD per eseguito

Spread

spread medi di mercato al momento dell' operazione

Valuta

NAV valorizzato in EUR

Dividendi

reinvestimento secondo la metodologia TWRR

Leva

nessun utilizzo di margine, derivati o strumenti complessi

5.4 Trattamento dei Dividendi

I dividendi sono incorporati automaticamente nel NAV:



5.5 Benchmark

Il benchmark primario è l'indice **S&P 500 Total Return**, analizzato tramite:

conversione giornaliera in EUR

valorizzazione in accumulazione

identica metodologia di normalizzazione

5.6 Performance Ufficiale vs Performance Operativa

Per garantire piena trasparenza, vengono utilizzate due metriche distinte, con finalità diverse:

1) Performance Ufficiale — TWRR

È la metrica principale e regolamentare.

Misura il rendimento della strategia **indipendentemente dalla costruzione storica del portafoglio**.

Rappresenta:

la performance del modello

la sua replicabilità teorica

la coerenza metodologica

2) Performance Operativa — "Portfolio Growth" (Snowball)

Il grafico "Portfolio Growth" rappresenta l'evoluzione pratica del portafoglio modello così come costruito nel tempo.

Riflette:

la progressiva introduzione dei titoli selezionati

il maggior peso iniziale dell'ETF core

la rimozione della liquidità derivante da vendite

la cronologia reale degli ingressi (1° e 15° del mese)

Lo strumento di analisi e statistiche calcola il rendimento percentuale secondo la formula "profit / invested corrente". Tuttavia, in caso di vendite di strumenti in profitto, il montante viene ridotto stornando la quota capitale ma non la quota profitto.

Di conseguenza, con cadenza mensile, in presenza di nuovi acquisti non compensati da vendite, o di vendite effettuate in profitto, al fine di neutralizzare l'effetto distorsivo sul calcolo del rendimento legato all'aumento del montante, vengono effettuate vendite parziali di tutti i titoli presenti in portafoglio in modo proporzionale al loro peso, per un importo complessivo pari agli acquisti netti del periodo. Per acquisti netti si intende la differenza $X - Y$, dove X sono i controvalori di acquisto e Y sono le quote capitale. Per quote capitale si intende la quota di strumento venduta pari al capitale investito, non inclusiva dell'eventuale profitto realizzato.

Questa metrica non è utilizzata come performance ufficiale del modello, ma come rappresentazione descrittiva della sua evoluzione operativa.

6. Interpretazione delle Performance

6.1 Struttura della Performance

La performance del Portafoglio Modello PEM è il risultato della combinazione di due componenti:

- 1** **Componente Core ETF**
Replica il mercato azionario USA
- 2** **Componente Stock Picking**
Genera potenziale extra rendimento

6.2 Natura del Rendimento Atteso

Nel lungo termine, la strategia è progettata per:

- 1 mostrare un profilo rischio/rendimento coerente con un portafoglio azionario USA con bias growth
- 2 mantenere una volatilità allineata o leggermente inferiore al benchmark grazie alla componente ETF non equity;
- 3 generare scostamenti (positivi o negativi) determinati dalla selezione attiva.

7. Rischi della Strategia

Il Portafoglio Modello PEM espone l'investitore a una serie di rischi, gestiti in modo trasparente ma non eliminabili.

7.1 Tipologie di Rischio

1

Rischio di Mercato

Deriva dalla componente azionaria USA.

È il rischio principale della strategia.

2

Rischio di Valuta

Gli strumenti quotati in USD introducono un rischio valutario integrato nella valorizzazione giornaliera.

3

Rischio di Concentrazione

Mitigato attraverso:

- limite massimo al peso dei singoli titoli
- ampia diversificazione
- presenza di ETF decorrelati

4

Rischio di Selezione Attiva

La componente attiva può generare deviazioni significative dal benchmark.

5

Rischio di Timing

Ridotto perché:

- gli ingressi sono calendarizzati
- non viene effettuato market timing

6

Rischio di Liquidità

Mitigato tramite l'uso di strumenti:

- ad alta capitalizzazione
- con volumi elevati
- appartenenti a mercati regolamentati

8. Compliance e Trasparenza del Processo

Per garantire verificabilità e auditabilità:



Registro Operativo

Ogni decisione operativa è conservata in un registro e messa a disposizione del regolatore



Documentazione Completa

Il processo è documentato



Criteri Formali

I criteri di ingresso/uscita sono formali e predeterminati



Metodologia Stabile

La metodologia di calcolo della performance è stabile nel tempo



Report Periodici

I report periodici permettono un controllo continuo

CRESCITA E TUTELA DEL PATRIMONIO SCF SRL

Società di Consulenza Finanziaria iscritta all'Albo OCFcon delibera n. 2669 del 18/02/2025 (matricola n. 636636)

EMAIL: info@tutelapatrimonioscf.it PEC: tutelapatrimonio@legalmail.it