

MERCATI ANALISI DI R&S MEOBANCA. SEGNALI FAVOREVOLI NEL 2005, SOPRATTUTTO PER GLI AZIONARI. MA I RISCATTI HANNO FATTO IL RECORE

«I fondi? Rendono poco e costano cari»

Dal 1984 a oggi hanno reso meno dei Bot. Spese salite del 5,2% in un anno

documento
FRANCESCO SPINI

Distruggono valore nel lungo periodo, puntualmente superati dai classici Bot, danno qualche soddisfazione nel 2005, ma nei primi sei mesi di quest'anno tornano a segnare performance negative. In compenso i fondi comuni italiani costano sempre di più: nel solo anno passato le varie commissioni sono aumentate di qualcosa come il 5,2%. In più continua la grande fuga dei risparmiatori dal risparmio gestito «made in Italy». E se l'anno passato a salvare la situazione è stata la raccolta dei fondi esteri distribuiti da società italiane (i cosiddetti roundtrip), nei primi sei mesi di quest'anno cresce il successo dei gestori esteri puri. Puntuale come un treno svizzero, anche quest'anno R&S di Mediobanca pubblica la ricerca più severa (e pure la più temuta quanto detestata dai gestori del Paese) dedicata al mondo dei fondi italiani. E il verdetto è, come sempre, in chiaroscuro.

Performance in ripresa. Nel 2005 prosegue la serie positiva dei bilanci iniziata nel 2003 dei 1172 fondi italiani con utili a 23,3 miliardi contro gli 11,1 dell'anno prima. Rad-doppia pure il rendimento medio, che passa dal 3% del 2004 al 6,3%, miglior risultato degli ultimi sei anni; raggiunge circa il 10% per quanto riguarda gli esteroinvestiti lussemburghesi o irlandesi, dove è più alta la componente azionaria. Merito, per quanto riguarda i fondi italiani, dei portafogli azionari, balzati da una performance del 5,3 a una del 18,2%, e di quelli bilanciati (dal 3,8 al 9%). Meno incisivi gli obbligazionari (dal 2,3 al 2,6%), che comunque per il secondo anno consecutivo battono i Bot. E ancora: record degli immobiliari (al 13,3 dall'11,2% di un anno prima). Buona prova dei fondi pensione, con un rendimento dell'8,2%. Dal '99 hanno battuto di misura i Bot a 12 mesi, 3% medio annuo contro il 2,8 dei buoni del Tesoro.

Insoddisfacenti. Tuttavia la pur buona performance degli azionari non sfrutta appieno le potenzialità del mercato e, per Mediobanca, si conferma «insoddisfacenti» rispetto al rendimento degli impieghi alternativi. La ricerca segnala come il loro 18,2% non si discosti poi molto dal 18,3 di Piazza Affari (seguendo il Mediobanca total return al netto delle imposte), ma sia lontano dal 26,4% registrato dalle borse mondiali.

QUANTO PAGA (E QUANTO COSTA) IL FONDO

Rendimenti e oneri di gestione in % del patrimonio netto medio

	Totale fondi		Azionari		Bilanciati		Obbligazionari	
	rend. annuo	Oneri di gestione	rend. annuo	Oneri di gestione	rend. annuo	Oneri di gestione	rend. annuo	Oneri di gestione
● 2000	-2,8	1,6	-12,6	2,3	-1,8	1,7	4,4	1,1
● 2001	-5,7	1,4	-19,7	2,0	-8,1	1,7	3,4	1,1
● 2002	-7,4	1,3	-30,5	2,0	-13,3	1,7	2,7	1,1
● 2003	3,7	1,3	9,0	2,4	4,3	1,8	1,8	1,1
● 2004	3,0	1,3	5,3	2,3	3,8	1,8	2,3	1,0
● 2005	6,3	1,4	18,2	2,6	9,0	1,8	2,6	1,1

Valore distrutto. Ma se è vero che i fondi vanno giudicati su orizzonti di medio-lungo termine - come ripetono all'infinito promotori finanziari e bancari allo sportello - allora le cose vanno ancora meno bene. Dall'84, anno della loro comparsa, a oggi, i fondi hanno reso ogni anno mediamente il 7,3% contro il 7,8% medio garantito dai Bot annuali, nonostante il rischio (e quindi il relativo auspicabile premio) espresso dai fondi sia superiore. C'è di più. Il minor rendimento dei portafogli gestiti rispetto all'investimento privo di rischio (il Bot, appunto) ha causato, secondo i calcoli di R&S Mediobanca, una distruzione di valore pari a 67 miliardi di euro negli ultimi cinque anni, 63 negli ultimi sette.

Spese infinite. In campo l'industria del risparmio gestito si conferma macchina fabbrica-costi. Il volume delle commissioni ha raggiunto quota 5,178 miliardi di euro, +5,2% rispetto al 2004. Certo, scende l'incidenza media sui proventi lordi, dal 28 al 16%, ma sale il costo medio di gestione rapportato al patrimonio, che passa dall'1,3 all'1,4%. Pesano i maggiori oneri addebitati al patrimonio dei fondi azionari che nel 2005 toccano il massimo degli ultimi sette anni, al 2,6% contro il precedente 2,3. Il massimo storico è del '98 ed è a un passo, al 2,7%. In particolare i fondi riscoprono alla grande le commissioni di performance che risalgono dal 9 al 16% del totale, dal 23 al 26% nei fondi flessibili. Il confronto con gli Stati Uniti, ad esempio, è impietoso: se si escludono le commissioni di vendita il costo degli azionari italiani è pressoché triplo rispetto a quello dei portafogli a stelle e strisce.

Tutti in fuga. Nel 2005 l'industria del risparmio gestito in termini di raccolta è andata bene ovunque,

tra i principali Paesi europei, tranne che qui. Per il risparmio gestito italiano (passato in un anno dal quarto all'ottavo posto al mondo) è il secondo record storico negativo: i riscatti, nel complesso dei fondi indagati dalla ricerca, hanno superato le sottoscrizioni per 15 miliardi di euro (l'anno prima erano stati 22 i miliardi fuggiti). Si sale a 23,5 miliardi se si considerano solo fondi aperti e Sicav. L'apporto dei cosiddetti roundtrip (i fondi di diritto estero distribuiti da intermediari italiani) ha fatto tornare in positivo il saldo 2005 di 2,4 miliardi di euro. Nei primi sei mesi di quest'anno il paracadute esteroinvestito s'è lacerato: i gestori italiani hanno visto un deflusso di 21 miliardi inclusi i roundtrip tutto a favore di una forte crescita dei fondi esteri.

Il fondo? Rendono poco e costano cari

Sua Grandezza.

CARNIVAL