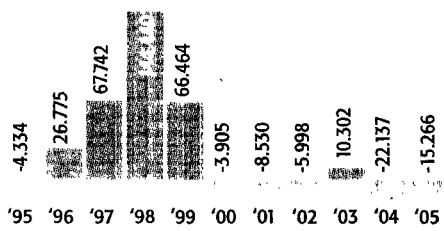


Mediobanca: «I fondi italiani hanno bruciato 63 miliardi»

Questa la distruzione di valore dal 2001 secondo l'ultimo studio di Piazzetta Cuccia. Anche nel 2006 emorragia di capitali a vantaggio dei gestori esteri, cresciuti di 12 miliardi. Aumentano i costi di gestione (+5,2%) mentre i rendimenti restano inferiori a quelli di Borsa

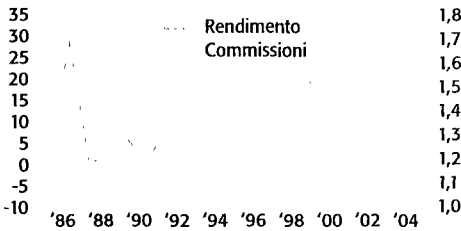
EMORRAGIA DI CAPITALI DAI FONDI

Afflussi netti in miliardi di euro - Fonte: Ufficio studi Mediobanca



SPESE E GUADAGNI DEI FONDI

Dati in % sul patrimonio netto medio - Fonte: Mediobanca



CHEO CONDINA

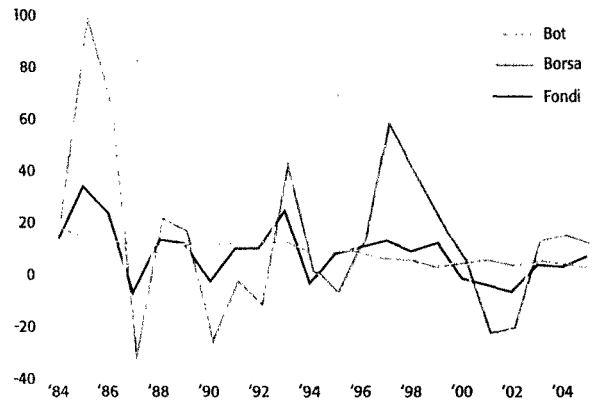
Il dato è dei più crudi e forse spiega la fuga dai fondi azionari registrata negli ultimi due mesi. Dal 2001 i gestori italiani hanno bruciato valore per 67 miliardi di euro. A sottolinearlo è la fresca indagine annuale di Mediobanca sull'industria del risparmio. Un rapporto che traccia un quadro severo e a tratti preoccupante delle sgr del nostro Paese. Caratterizzate da alti costi di gestione e rendimenti ancora troppo bassi rispetto a impieghi alternativi come Borsa o titoli di Stato.

Tutto ciò si è riflesso innanzitutto sulla raccolta, ancora una volta negativa in un anno che ha registrato nuovi massimi in Europa e Stati Uniti. Nel 2005 i riscatti hanno superato le sottoscrizioni di 15 miliardi (contro i 22 miliardi del 2004). Non solo. «Nel primo semestre 2006 - si legge nello studio elaborato da Piazzetta Cuccia - la penetrazione estera è aumentata di 12 miliardi, mentre i gestori italiani hanno perso 30 miliardi». Non c'è da meravigliarsi, considerato che i rendimenti dei fondi azionari nel 2005 hanno raggiunto soltanto il 18,2% contro il più 18,3% della Borsa Italiana e il più 26,4% delle Borse internazionali, in cui peraltro è investita la maggior parte dei portafogli delle stesse sgr. Modeste consolazioni arrivano dal comparto obbligazionario (+2,6% contro l'1,9% dei Bot a 12 mesi) e da quello immobiliare (+13,3%, nuovo record storico). Perché il guadagno complessivo garantito dai fondi italiani è rimasto basso (+6,3%), se confrontato col rally dei listini azionari. Nonostante i 1.172 fondi italiani abbiano chiuso il 2005

con utili e patrimoni rispettivamente in crescita a 23,2 miliardi e 376 miliardi. La conclusione degli esperti di Mediobanca, al proposito, è *tranchant*. «Il minor rendimento dell'insieme dei fondi rispetto all'ipotesi risk-free (cioè quella rappresentata dall'investimento in titoli di Stato, ndr) - si legge nello studio di Piazzetta Cuccia - ha comportato una distruzione di valore di 67 miliardi negli ultimi cinque anni, prima del computo peggiorativo del compenso per l'esposizione al rischio. Si tratta di risorse che avrebbero potuto trovare impieghi produttivi a sostegno dello sviluppo economico nazionale». Parole taglienti che - c'è da scommettere - non potranno lasciare indifferente Assogestioni, velatamente accusata di scarsa perizia nella gestione del risparmio degli italiani. Scarsa perizia che, secondo molti osservatori, gli stessi gestori fanno pagare cara al retail. Non solo in termini di mancati guadagni ma anche di commissioni. Nel 2005 il costo medio di gestione rapportato al patrimonio mensile è salito dall'1,3% all'1,4%, soprattutto a causa dei maggiori oneri addebitati al patrimonio dei fondi azionari (dal 2,3% al 2,6%). «Quest'ultimo - aggiungono da Mediobanca - è il valore massimo degli ultimi 7 anni, vicino al record storico. E deriva, in parte, dalle cosiddette commissioni di performance, che sono passate dal 9% al 16% del totale». Il confronto con i fondi esteri è ancora una volta scoraggiante. Nel comparto azionario, i costi medi dei fondi azionari americani sono stati circa la metà: l'1,13% e

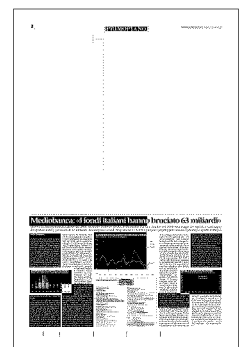
IL RENDIMENTO DEI FONDI NON REGGE LA BORSA

Dati in percentuale - Fonte: Ufficio studi Mediobanca



sono in costante diminuzione dall'inizio degli anni Ottanta. Gli indici di costo calcolati da Mediobanca riguardano peraltro soltanto gli oneri addebitati dai gestori ed escludono le commissioni di vendita che gli intermediari trattengono nel momento in cui i risparmiatori sottoscrivono le nuove quote «Su questa base - spiegano da Piazzetta Cuccia - il costo di gestione corrente dei fondi italiani sarebbe quasi il triplo negli azionari e una volta e mezza negli obbligazionari».

C'è infine un ultimo campanello d'allarme suonato da Mediobanca. E riguarda l'indice di turnover sui fondi, che misura le movimentazioni del patrimonio. «Per i titoli di Stato è sceso da 1,5 a 1,3 volte, per le azioni è rimasto stabile a quota 1,6 - si legge nel rapporto - Si tratta di rota-



zioni anormalmente elevate». Il motivo? «La media statunitense per il comparto azionario è di 0,55 volte a fronte di un massimo storico di 0,82. Il che significa che l'industria italiana continua a scontare un eccesso di trading che non sembra trovare spiegazioni in politiche selettive poiché, nel complesso i risultati sono insoddisfacenti». E una rotazione eccessiva, per la cronaca, si traduce in maggiori oneri di gestione che pesano - tanto per cambiare - sul risparmiatore.