

Analisi Le commissioni totali (Ter) sborsate da chi investe nelle casse comuni. E un confronto internazionale: azionari cari, obbligazionari in linea col resto del mondo

Fondi, il viaggio ci è costato 4 miliardi

E' quanto hanno speso nel 2005 i risparmiatori per guadagnarne 16. Ma il passato resta sempre in profondo rosso...

DI GIUDITTA MARVELLI
E FRANCESCA MONTI

Stabilmente cari o giustamente pagati? Nel 2005 i fondi hanno guadagnato 21 miliardi di euro e ne sono costati 4. L'ultimo bilancio delle casse comuni italiane (372 miliardi di patrimonio) è tutto qui: 16,8 miliardi di risultato netto nelle tasche dei risparmiatori. Vale a dire una performance lorda del 5,71% «decurtata» dell'1,30% (il dato è stimato su base annua, a fine novembre siamo all'1,19%) se si pensa il Ter, il *Total expense ratio*, cioè la somma di tutti i costi in capo al patrimonio di ogni prodotto. Decisamente meno presentabili sono invece i numeri ufficiali dei cinque anni precedenti, dove il sistema si è fatto pagare 27 miliardi per perderne 39. E in casa d'altri che cosa è successo? Un rapido confronto internazionale (dati Fitzrovia-Lipper) mostra quanto i nostri azionari siano ancora più cari rispetto alle medie europee e americane, mentre sul fronte degli obbligazionari l'Italia è in linea con il resto del mondo. L'accusa sostiene che, quindi, ci si può lamentare in compagnia. Con i tassi in rialzo — ma pur sempre vicini ai minimi storici — i costi dei prodotti che investono nei bond destano critiche a tutte le latitudini.

I fondisti d'Italia nel 2005 porterebbero a casa una performance media al netto di tutti i costi del 4,52%. A oggi molto meno della Borsa (+12% il Mibtel Piazza Affari) che, peraltro, pochi vogliono. Mentre il loro bottino medio sarebbe oltre un punto più ricco di quello del Btp a dieci anni che rendono circa il 3,5% e che continuano ad essere oggetto del desiderio dai prezzi infuocati e dalle cedole avare, anche dopo aver scontato il primo ritocco dei tassi europei.

Queste stime annuali — il conteggio esatto del Ter è fattibile sino con i bilanci delle sgr in mano e, quindi, tra qualche mese — sono utili per un sereno esame di coscienza.

Prima domanda: pagare più dell'uno per guadagnare meno del cinque è poco o tanto? Gli italiani sborsano l'1,3% per i fondi dal 2002, in precedenza si arrivava all'1,6%. Lo dice l'indagine di Mediobanca che da sette anni fa i conti in tasca al risparmio gestito di casa nostra. Chi vede il bicchiere mezzo vuoto di fronte alle stime che parlano anche per il 2005 di invarianza del dato, lamenta l'impossibilità di comprimere ulteriormente i costi. Chi vede quello mezzo pieno (*vedi altro articolo*) dice invece che la stabilità dei prezzi non è cosa da poco, visto che qualsiasi altra industria di servizi negli ultimi anni non ha fatto altro che ritoccare al rialzo le tariffe.

Seconda domanda: il discreto dato degli ultimi anni basta per far rinascere la fiducia? Diciamo subito che, se si guarda indietro fino al terribile 2000, i portafogli dei fondisti piangono ancora piuttosto forte e che il sistema (fatto di gestori e reti di vendita) ha diverse cose da farsi perdonare. Il bilancio complessivo del recente passato dice con chiarezza che i risparmiatori sono ancora nella spiacevole condizione di chi ha pagato per perdere.

Nel quinquennio 2000-2004 la performance netta media globale dei fondi è un profondo rosso di 39 miliardi di euro, di cui ben 27 dovuti al Ter, mentre altri 11 sono la pesante eredità dei cattivi risultati accumulati nei tre anni neri (2000-2002) vissuti dai mercati di tutto il mondo. L'incontestabile cattivo tempo — fronteggiato con più o meno perizia dai money — è stato poi spesso accompagnato dal pessimo

servizio di molte strutture di vendita che hanno offerto troppo rischio a chi, sprovveduto o avido, non poteva permetterselo e poca consulenza.

Terza domanda: siamo sempre più cari degli altri? Oppure stiamo migliorando? Scorrendo la tabella dove le stime di CorriereEconomia per il 2005 sui fondi di diritto italiano vengono messe accanto a quelle elaborate dagli esperti di Fitzrovia (gruppo Lipper) per il resto del mondo si scoprono alterne fortune. Gli azionari *made in Italy* arrivano

al 2,26% se si considerano le grandezze ponderate per il patrimonio, mentre quelli americani si fermano all'0,92% e quelli europei viaggiano tra l'1,68% degli inglesi e l'1,79% degli altri paesi del Vecchio Continente. Mentre per gli obbligazionari l'Europa (1,35%) e la Gran Bretagna (1,24%) fanno peggio dell'Italia che costa l'1,05% considerando anche gli iper diffusi fondi di liquidità e l'1,20% se si escludono questi ultimi. Se si considerano invece solo i prodotti molto grandi (patrimonio tra 100 milioni e 1 miliardo di euro) gli obbligazionari italiani senza considerare i fondi a breve termine costano l'1,32%, contro l'1,24% inglese e l'1,30% europeo.

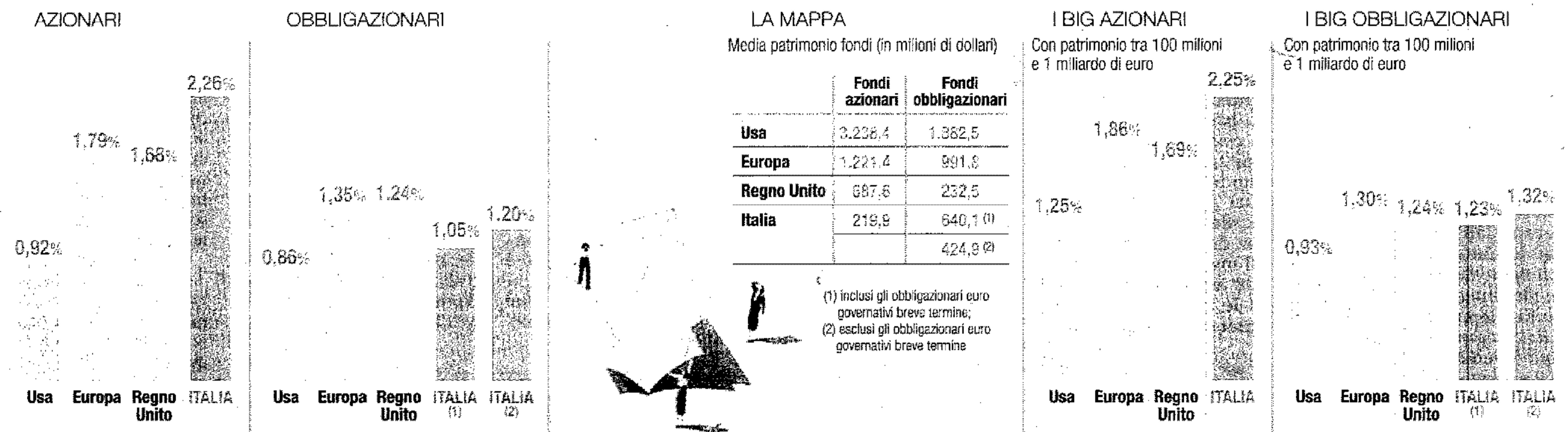
Non resta che migliorare ancora. Anche se, è onesto dirlo, c'è comunque di peggio. Negli ultimi due anni le grandi banche hanno spinto agli sportelli prodotti molto più cari e molto meno trasparenti dei fondi. Come le obbligazioni strutturate e alcuni prodotti assicurativi. Allora? Allora, gentili intermediari, se non lavorate di più sul rapporto qualità-prezzo prima o poi sarà difficile rincorrere i clienti. E voi, gentili clienti, siate più accorti e più esigenti. Smentite una buona volta le statistiche che vi ritraggono praticamente indifferenti al prezzo dei servizi finanziari.

**Tra il 2000 e il 2004
gli investitori hanno
pagato 27 miliardi
per subire una
perdita netta di 39**

www.advisory.it

Il giro del mondo delle tariffe

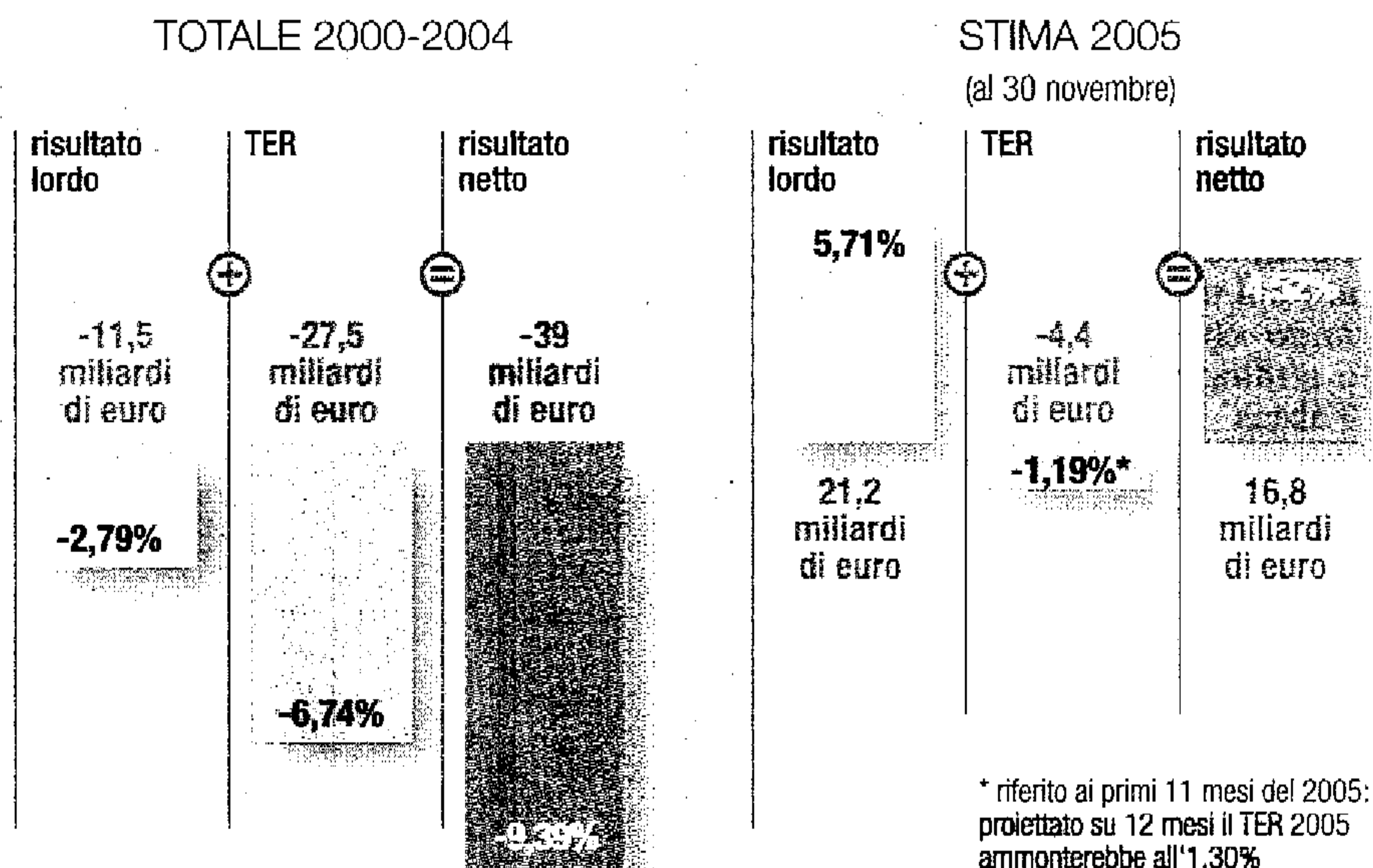
Categoria per categoria, un confronto tra il Ter, Total expense ratio, dei fondi di diritto italiano e quello dei prodotti americani, europei e inglesi



Fonte: Elaborazione Lipper gruppo Reuters, CorriereEconomia

Dalla bolla alla resurrezione: i conti in tasca ai gestori

Dal 2000 al 2004 il sistema fondi italiano ha accusato una perdita finanziaria complessiva di 11,5 miliardi di euro imputabile al cattivo andamento delle Borse; i costi complessivi (TER) sono ammontati invece a 27,5 miliardi facendo lievitare le perdite finali in tasca ai sottoscrittori a quota 39,1 miliardi. Nei primi 11 mesi del 2005, invece, il sistema fondi ha guadagnato complessivamente 21,2 miliardi. Ma togliendo 4,4 miliardi di spese il guadagno netto per gli investitori si riduce a 16,8 miliardi.



Fonte: Elaborazione Lipper gruppo Reuters, CorriereEconomia