

IL RISPARMIO GESTITO

Fondi azionari? No, grazie

Gli investitori italiani non hanno approfittato dei rialzi di questi ultimi due-tre anni

ADRIANO BONAFEDE

Roma

La Borsa italiana è stata una delle migliori negli ultimi due-tre anni? Il "popolo dei fondi" non se n'è accorto. Proprio quando il mercato italiano faceva faville, cioè soprattutto nel 2004 con incrementi superiori al resto d'Europa, continuava il deflusso netto dai fondi azionari: meno 0,7 per cento, che seguiva al meno 1,0 per cento del 2003, al meno 6,1 del 2002 e al meno 5,8 del 2001. Insomma, i risparmiatori italiani non hanno praticamente approfittato del piccolo boom del listino italiano. Un atteggiamento molto differente dal passato anche non molto remoto, quando il rally del mercato, soprattutto quello "di casa", costituiva un forte incentivo a favore dell'industria del risparmio gestito. «Il sistema stavolta non è riuscito a cogliere questa opportunità», dice sconcolato Nicola Romito, amministratore delegato di Mps Asset Management. «La raccolta dei fondi azionari è stata negativa, per il complesso dell'industria, fino alla fine del 2004, e solo dall'inizio di quest'anno ha un segno positivo».

Il risparmiatore italiano, evidentemente, è stato distratto da altre faccende. Se ha visto che il mercato azionario nostrano saliva (insieme agli altri d'Europa) ha girato la testa dall'altra parte. Ma perché? «Purtroppo gli investitori del nostro paese - dice Manuela d'Onofrio, direttore Investimenti Private banking del gruppo Unicredito - sono rimasti scottati nel 2000-2001 dalla peggiore correzione degli ultimi trent'anni. Basti pensare che il Mib 30 è passato dal massimo di 35.001 punti a marzo del 2000 al minimo di 15.118 punti a marzo del 2003». Considerando che i risparmiatori erano entrati nei prodotti azionari in massa nel 1999-2000, il risultato è stato che la maggior parte di loro si sta ancora leccando le ferite. A poco è servito, per risollevare le loro sorti, il rialzo che c'è stato dal 2003. Il popolo dei fondi sta ancora scontando l'errore di "market timing", cioè la scelta sbagliata del momento in cui si è deciso di puntare sui prodotti azionari.

Ma questo errore ha anche provocato una "mutazione genetica" del risparmiatore italiano. È diventato più prudente, perfino troppo: da un po' di tempo non fa che comprare prodotti assicurativi, obbligazioni strutturate, fondi a capitale garantito. Insomma, tutto quello che può far guadagnare anche poco ma senza rischi. Un atteggiamento speculare all'euforia ir-

razionale del 1999-2000, quando questo risparmiatore invece si era buttato nell'avventura dei fondi azionari con più foga degli altri europei.

Il grafico pubblicato in pagina dà la dimostrazione inequivocabile di questa parabola. Nel 1999 e nel 2000 la raccolta netta dei fondi azionari cresceva a ritmi sorprendenti, rispettivamente del 49,2 e del 38,7 per cento, contro il 14,9 e il 26,7 dell'industria dei fondi dei principali paesi europei (Francia, Germania, Ue e Lussemburgo). Negli anni successivi, il crollo nella raccolta netta che abbiamo già visto.

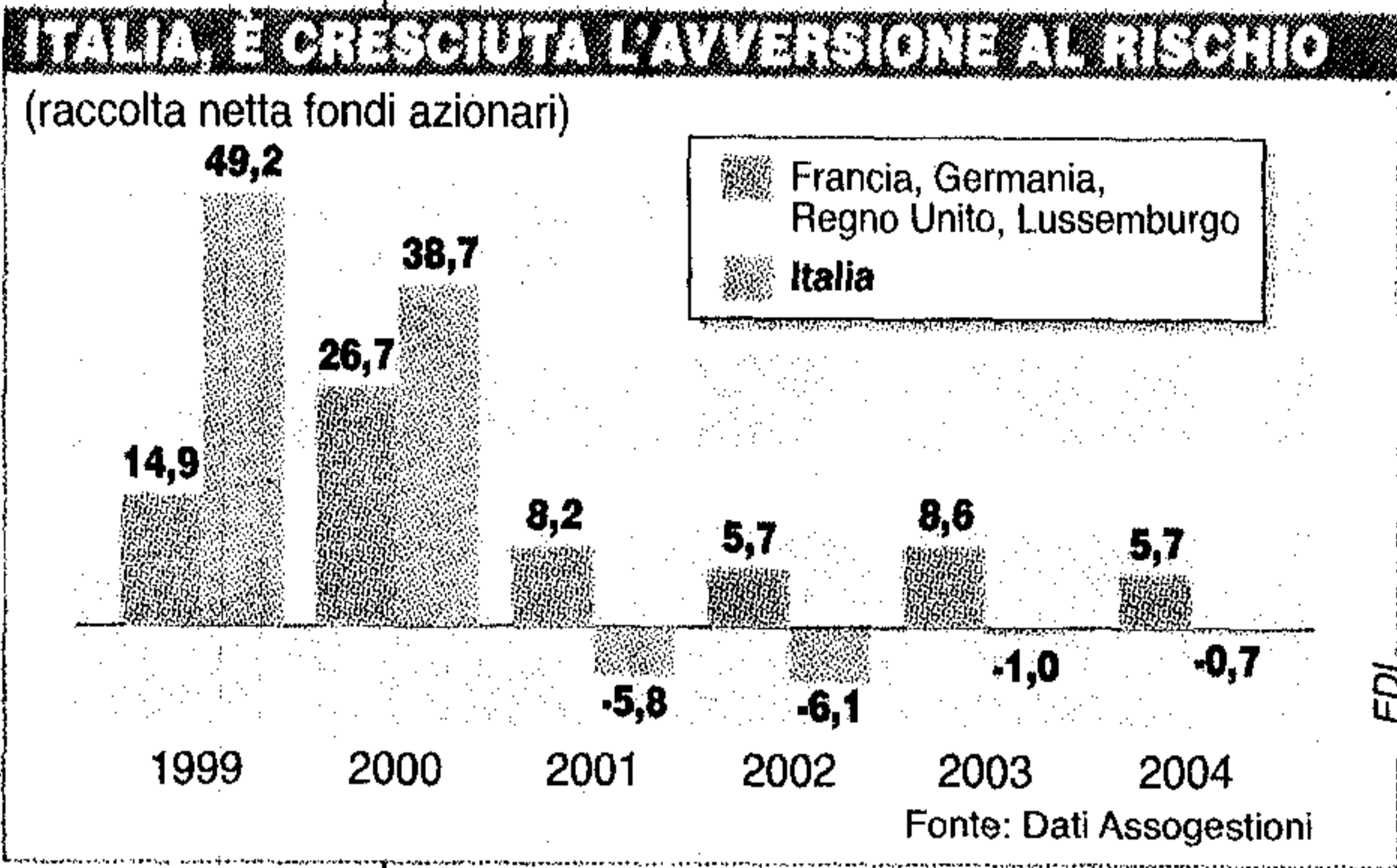
Tutto questo mentre in Europa la raccolta continuava a essere positiva, sebbene meno che negli anni d'oro.

Proprio negli ultimi mesi c'è stato un risveglio. A partire da agosto, i dati dicono che la raccolta degli azionari è tornata in nero. Ma quanto ancora potrà resistere il ciclo positivo delle Borse? «Fino all'estate del 2006 - dice Giovanni Landi, amministratore delegato di Nextra, la sgr del gruppo Banca Intesa - i mercati possono ancora andar bene. Ma la situazione dei risparmiatori, invece, è in peggioramento: flussi di reddito drasticamente ridotti, incertezza generale, perfino le elezioni politiche alle porte. Non vedo molti elementi che infondano fiducia». È dunque possibile che la piccola ripresa nella raccolta dei fondi azionari possa presto interrompersi.

È evidente che il popolo dei fondi non ha avuto in questi anni dei buoni consigli. Le reti che piazzano i fondi, banche da una parte e promotori dall'altra, non hanno fatto altro che assecondare le inclinazioni dei risparmiatori. «È mancata del tutto l'advisory» - dice Romito - Il problema che oggi l'industria del risparmio gestito deve affrontare è quello di spostare la logica dal prodotto al cliente. Aiutando quest'ultimo a pianificare la sua aspettativa di medio-lungo termine in funzione del suo profilo di rischio». Solo così l'investimento in fondi azionari potrà essere pianificato nel tempo e stabilizzato, eliminando irrazionali euforie e altrettanto irrazionali depressioni.

Dopo il salasso del 2000-2001, hanno cercato soprattutto prodotti a basso rischio

www.advisory.it

**Poca consulenza**

Le Sgr ammettono che in Italia è mancata in questi anni una valida attività di consulenza, in grado di pianificare le aspettative di rendimento nel medio-lungo termine. Sotto, Guido Cammarano (Assogestioni)

