

Gli investimenti vivono una congiuntura difficile per il calo delle Borse e gli errori delle gestioni
Fondi, il rischio non paga più
I piccoli risparmiatori riscoprono la sicurezza delle obbligazioni

Roberto Rossi

MILANO Coperti e allineati. Il mercato non permette troppo di essere ottimisti. Per un piccolo investitore che voglia orientarsi nel mondo dei fondi il momento non appare propizio per grandi investimenti. Almeno questa è la visione di alcuni gestori di fondi, che preferiscono assumere atteggiamenti prudenti avendo una valutazione negativa sull'andamento dell'economia. Il che tradotto in termini di investimento, piccolo o medio che sia, significa favorire fondi di tipo obbligazionario piuttosto che gli azionari.

«Se fossi nei panni di un piccolo risparmiatore - commenta Sergio Perego, direttore Private Banking della Deutsche Bank - e dovessi investire i miei quindici venti milioni, non mi allontanerei dalle obbligazioni. La stessa cosa andrebbe estesa anche se l'investimento salisse intorno ai 100 milioni di lire. La strategia rimarrebbe sempre la stessa: un fondo che investirebbe in 30-40% in azionari e il resto in obbligazioni. In questo momento per mettersi dei rischi bisogna avere le coperture necessarie».

Una scelta che appare condivisa anche da altri gestori di risparmio e che sembra dettata dalla situazione economica che si sta profilando. «Le notizie che arrivano dall'America non sono entusiasmanti - commenta Alessandro Bortolotti della Grifogest - Anche nel secondo trimestre non si intravedono inversioni di tendenza nell'andamento dell'economia statunitense. Non si può parlare di recessione, ma l'allarme sui profitti non danno sicurezza». E quindi anche qui bisogna rimanere coperti con obbligazioni, che non danno rendimenti elevati ma che presentano un grado di sicurezza maggiore. «Comunque, anche con un'esposizione azionaria ridotta, io terrei d'occhio - spiega ancora Bortolotti - anche il mercato azionario giapponese. È vero che negli ultimi tempi è ai minimi, ma la nostra società dà fiducia al nuovo ministro Koizumi e al suo piano di riforme strutturali che già da quest'anno dovrebbe produrre effetti». Di avviso diverso Perego: «Sull'azionario la nostra società è orientata verso gli Stati Uniti. Perché se una ripresa verrà, come sono sicuro, partirà sicuramente dagli Stati Uniti e non dall'Europa. È triste dirlo ma il Vecchio Continente è ancora a ruota degli umori americani».

La diversità di visione è quella che fa anche poi la differenza in termini di rendimento. E proprio sul rendimento che arrivano le note dolenti. Il 2000 si è rivelato, infatti, un anno oltre modo negativo per i risparmiatori. Certamente si deve ricordare che la Borsa a partire dalla metà di marzo 2000 ha avuto un andamento sfavorevole che si è riversato sul settore. Il primo dato significativo è che tra il 1999 e il 2000 i fondi italiani hanno ridotto la quota di patrimonio investita in titoli di Stato (dal 48,8% al 42,4%) e aumentato di molto l'esposizione in azioni (dal 35,8% al 39,9%). Questo maggiore squilibrio verso la Borsa li ha resi più rischiosi.

Il risultato è stato un'ecatombe. L'aggregato dei fondi, infatti, ha concluso il 2000 con una perdita netta, di 13 miliardi di euro (in lire sono 25mila miliardi circa): il peggior risultato assoluto mai realizzato, anche se a fronte di un patrimonio complessivo di tutto rispetto, pari a 418 miliardi di euro, l'equivalente di 800mila miliardi di lire. Le cause di questa ecatombe

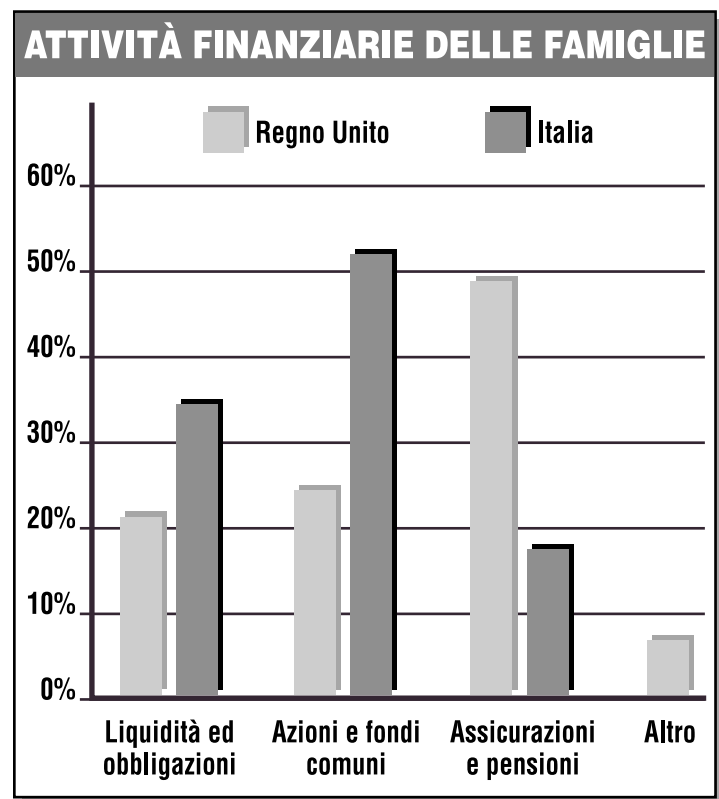
sono molteplici, ma su tutte le azioni. Il risparmio gestito ha infatti bruciato 8.587 milioni di euro nello scambio di azioni e, a causa del crollo delle quotazioni, quasi 16.600 milioni di euro nella svalutazione di titoli azionari immobilizzati nei portafogli. Sono andati bene, invece, i fondi pensione, che hanno conseguito utili che sono andati a compensare in misura consistente le perdite da svalutazione dei titoli in portafoglio.

L'aumento dell'attività di trading sembra confermare l'adozione di gestioni più attive rispetto al passato, basate sulla selezione di singoli titoli piuttosto che sulla replica degli indici di riferimento. Il risultato netto dei fondi appare, inoltre, ancora più stridente se lo si va a misurare con il rendimento del vecchio Buono ordinario del Tesoro. Il rendimento netto all'emissione del BoT a un anno è stato positivo del 3,2%, mentre l'aggregato totale di fon-

di e Sicav considerato da Mediobanca ha registrato nello stesso periodo una perdita netta del 3%.

Comunque vada, la scelta di uno strumento d'investimento, come un fondo, che possa dare risultati di medio e lungo periodo non è una cosa semplice. Ci sono degli elementi da valutare. Si deve capire qual è il profilo di rischio che si vuole avere e quali gli obiettivi che si vuole perseguire. Una volta chiarito questo aspetto il metodo

per andare avanti è quello di utilizzare un approccio di tipo coerente, valutando l'andamento dei singoli fondi rispetto ai loro mercati di riferimento. Infine, nella valutazione dell'investimento si deve tenere conto di altri due aspetti basilari: il confronto con l'andamento delle medie di settore (indici Fideuram), ma soprattutto il paragone con l'indice di riferimento, conosciuto con il termine inglese benchmark, indicato nel prospetto informativo.



Il libro-denuncia

«State attenti ai consigli di giornalisti ed esperti»

Laura Matteucci

MILANO «Guardi, l'unica soluzione è fare da soli. Affidare a terzi i nostri risparmi non è quasi mai una mossa vincente. I mezzi d'informazione economica? Un disastro, a parte qualche rara eccezione». Giudizio drastico, quello di Beppe Scienza, matematico, docente di Metodi e modelli per la pianificazione economica all'Università di Torino, già consulente per società finanziarie e compagnie di assicurazioni, nonché pubblicista per varie testate. Scrittore, pure: ha appena pubblicato «Il risparmio tradito» (ed. Libreria Cortina), una documentata fi-

lippica contro i fondi d'investimento, le polizze di previdenza integrativa ma, soprattutto, contro il giornalismo economico italiano. Compreso il Sole 24 Ore, al quale è dedicato un capitolo («Lo stupidario») con citazioni puntuali di sbagli nient'affatto insignificanti.

Professor Scienza, cos'è che non va nell'informazione?

«Praticamente tutto. È troppo inquinata. È fatta quasi solo di veline di banche, di società di investimento, che vengono trasformate in articoli. E questo vale anche, anzi soprattutto, per il Sole 24 Ore, che è pieno zeppo di errori - intendo errori di conti, non rispetto a questioni opinabili - a fron-



La sede della Borsa di Milano

te dell'area di autorevolezza e di rigore di cui gode. La cosa strana è che tutti questi sbagli sono unilaterali, sempre a vantaggio dei fondi comuni, che invece ormai è noto siano spesso mal gestiti. Mai viceversa. Non è nemmeno questione di connivenza. Piuttosto, di comodo: le fonti sono sempre quelle, le notizie non vengono verifica-
 te...»

Oltre a quelli della "malinformazione", quali sono i rischi per il risparmiatore?

«In linea di massima, affidarsi a terzi è sbagliato. Da soli, anche mettendo in conto qualche investimento sbagliato, si finisce per risparmiare di più. La previdenza integrativa a lungo termine, innanzitutto, è sempre sconsigliabile. Per un semplice motivo: perché nessuna compagnia garantisce, come invece fanno le pensioni, la copertura nei confronti dell'inflazione».

Fondi comuni mal gestiti, previdenza integrativa sconsigliabile. C'è altro?

«Le faccio un esempio. Prendiamo i fondi azionari specializzati sull'Italia, dal '95 al 2000: pesanti perdite su tutta la linea, con una sola eccezio-

ne. Un risparmiatore che 5 anni prima aveva investito 100 milioni s'è trovato alla fine con 168 milioni anziché 212, la performance delle azioni italiane: 44 milioni in meno, non male. E chiaro, in assoluto il guadagno c'è stato, e se la persona in questione non si interessa delle vicende azionarie, può pure pensare che i suoi soldi siano stati ben investiti».

Qual è la soluzione?

«La soluzione sta, ancora una volta, soprattutto nei titoli di Stato. Un risparmiatore qualunque, da solo, può comprarsi dei Cct, se può la casa d'abitazione, che rende indirettamente perché si risparmia sull'affitto. La diversificazione è fondamentale. Bisogna orientarsi su una ripartizione di massima, che può variare nelle quote percentuali, tra i tre principali comparti d'investimento: il cosiddetto reddito fisso - titoli di Stato, buoni postali, obbligazioni italiane o estere - le azioni, i beni reali e in particolare gli immobili. Occorre scegliere investimenti che si presumono non correlati o, meglio ancora, anticorrelati. Presupposto di fondo è però nutrire una netta avversione verso il rischio».

Le sofferenze della Rete tricolore

Ciaoweb verso la chiusura. Netsystem ridimensiona. I tagli di Kataweb

Giuseppe Caruso

MILANO Tempi bui per il web. Dopo l'anno d'oro 2000, quando qualsiasi attività Internet riusciva ad ottenere quotazioni da favola, adesso le cose si fanno molto più difficili: ci sarebbero infatti molti importanti gruppi in difficoltà nelle loro attività in rete.

La prima vittima eccellente di questa nuova tendenza sembrerebbe essere il portale di proprietà Fiat, quel Ciaoweb su cui i vertici dell'azienda torinese riponevano molte speranze e che rappresentava il loro fiore all'occhiello in Internet. Ciaoweb era nato con l'intento di soddisfare tutte le esigenze dell'utente medio, dall'oroscopo alle notizie politiche, in modo da attirare il maggior numero di "contatti" possibili e disconfiggere la vasta ed ag-

guerrita concorrenza. Ma le cose sono andate subito male, soprattutto per i massicci investimenti che erano stati dirottati sul portale ed ai quali non era però seguito il ritorno economico preventivo. Così la grande redazione allestita e di tanti tecnici assunti si sono trovati già dopo poco tempo in una condizione di incertezza e difficoltà ed a niente è valso lo sfoltimento operato nell'ultimo anno sul personale: alla fine l'unica possibilità rimasta era un ulteriore drastico ridimensionamento o, addirittura, la chiusura definitiva.

Pare che a prendere la decisione finale sia stato l'amministratore delegato della Fiat, Paolo Cantarella, che dopo un ultimo tentativo di salvataggio cercato con il gruppo eBiscom, ha dato il via libera allo smantellamento. Ai dipendenti del portale sono state date due opportunità: o quella di essere ricollocati nelle diverse attività del gruppo o di essere liquidati con sei mensilità di stipendio.

La maggior parte dei lavoratori ha scelto la prima possibilità e si è già sistemata nei nuovi posti di lavoro, con una corrispondenza logica alle mansioni che svolgevano nel defunto portale di casa Fiat. Per esempio chi si occupava di sport è stata dirottata sul sito Clickcar, che

si occupa di auto e motori. La crisi però non termina certo solo con Ciaoweb, ma comprende diversi altri soggetti sbarcati in rete con grandi ambizioni.

Il gruppo Netsystem, che aveva scommesso sulle connessioni internet effettuate attraverso il satellite, sta rivedendo in profondità i suoi piani per via del numero esiguo di utenti che hanno deciso di abbonarsi a questo particolare sistema di accesso in rete. Così adesso la redazione giornalistica, che doveva curare una serie di telegiornali e programmi in onda ventiquattrore al giorno, è già stata ridotta e, secondo quanto riferiscono ambienti vicini, potrebbe rischiare di essere liquidata da un mese all'altro.

Anche operatori ben più grandi non nascondono le difficoltà del momento sul mercato Internet e le loro conseguenti preoccupazioni. Il gruppo editoriale L'Espresso, il più attivo in questo settore negli ultimi anni, ha visto nell'ultimo anno il deprezzamento del suo portale generalista Kataweb, che non è riuscito a cogliere il momento d'oro della Borsa, e oggi fronteggia una sensibile riduzione della struttura dei costi. Alcuni analisti finanziari parlano di diversi tentativi di cessione o di alleanze anche internazionali che il gruppo editoriale

avrebbe cercato, finora senza successo.

A questo proposito negli ultimi mesi sarebbero stati fatti dei sondaggi anche con un protagonista assoluto della rete come l'american Yahoo!, che invece sembrerebbe aver superato il suo momento di crisi.

La situazione nel web italiano è quindi tutt'altro che felice, soprattutto considerando le elevate aspettative iniziali e nonostante il numero crescente di utenti che ogni giorno entrano nel mondo del web.

Gli esperti dicono che il vero problema sia la scarsa «cultura» in fatto di rete da parte degli investitori e degli utenti, ma, probabilmente, la caduta dei mercati azionari, dal Nasdaq in giù, nell'ultimo anno, è la causa fondamentale di questa crisi che si spera solo momentanea.

Il brutto momento dei mercati azionari ha frustrato le grandi aspettative di sviluppo

Accordo fatto per i cartai
Aumento di 123mila lire

MILANO Firmato il contratto dei 90 mila lavoratori cartai, scaduto il 30 giugno: un rinnovo in sole tre settimane senza scioperi. Nota di cronaca: il comparto annovera le aziende del presidente di Confindustria Antonio D'Amato. Aumento medio di 123 mila lire in due rate (60 mila l'1 luglio 2001, 63 mila a ottobre 2002), cui si aggiungono per il ciclo continuo 12 mila lire (l'indennità passa da 18 a 30 mila) e per la prima volta anche i turnisti hanno una indennità (10 mila lire). Dice Salvatore Barone, segretario nazionale Slc-Cgil: «Si recupera tutto il differenziale sul pregresso e tutta l'inflazione program-

mata, pieno recupero del potere d'acquisto. Riafferma i diritti di contrattazione, in particolare sugli orari di lavoro e amplia i diritti individuali e collettivi (part time e formazione) e sull'ambiente e sulla sicurezza introduce novità importanti». Il settore è a forte rischio infortuni: «Aziende e lavoratori sono impegnati a definire progetti di prevenzione. Nelle aziende tra i 150 e i 200 dipendenti, i rappresentanti per la sicurezza raddoppiano, da 1 a 2».

Viene inoltre migliorata la gestione della flessibilità, e nel contempo, per le ore di flessibilità, la retribuzione sale dal 10 al 30 per cento e, per la notturna, al 40 per cento.

La denuncia del sindacato dopo la firma di un'intesa tra Confartigianato e autonomi

Un contratto pirata nelle merci

MILANO Un contratto pirata, lo definiscono i sindacati confederali del trasporto merci, perché «svende diritti fondamentali e introduce norme illegali», è stato firmato dalla Confartigianato con il sindacato autonomo Cisl. L'accordo dovrebbe valere per tutte le imprese di trasporto, comprese le cooperative, e si pone in alternativa a quello firmato lo scorso anno con Cgil-Cisl-Uil. La Confartigianato veneta, tuttavia, una delle più forti aggregazioni, si è dissociata ed ha confermato il contratto coi confederali.

L'intesa Cisl, in cambio di 30 mila lire circa di aumenti che peraltro arriveranno in busta paga un ano

no dopo il rinnovo, prevede che le assemblee si tengano fuori dai luoghi di lavoro, cancellando il diritto a fare l'assemblea nei locali aziendali, e riduce a soli sei mesi la prescrizione per le controversie di lavoro, contro i cinque anni previsti dal codice civile. Dice Mario Sommariva, segretario nazionale Filt-Cgil: «Cose incredibili: vengono violati diritti individuali e collettivi e si tende a privilegiare i rapporti individuali rispetto alle tutele collettive. Un contratto che si inquadra nella strategia di demolizione della contrattazione nazionale, introducendo una sorta di federalismo contrattuale». In particolare, dice Sommariva, sono molto

danneggiati gli autisti: la forfetizzazione degli straordinari torna ad essere gestita da accordi individuali e non più collettivi: il preavviso torna a trenta giorni e vengono introdotte gravi innovazioni, a tutela del datore di lavoro, sul risarcimento dei danni, eliminando l'onere della prova a carico dell'azienda quando venga imputata all'autista la responsabilità per i danni. I sindacati confederali annunciano che la «struffa a danno dei lavoratori non passerà: le imprese si troveranno presto ad un vicolo cieco a causa della linea sconsiderata ed avventurista dei vertici di Confartigianato».

g.lac.

Verso il Congresso dei Ds per rilanciare l'unità della sinistra
 Associazione Gramsci XXI secolo

“L'Europa come programma”
 LE SCELTE DELLA SINISTRA ITALIANA DOPO LE ELEZIONI DI MAGGIO

Incontro con
GIULIANO AMATO
 GIOVEDÌ 19 LUGLIO 2001 ORE 17.00
 AUDITORIUM DI VIA RIETI 13 (PRESSO PIAZZA FIUME) - ROMA

Hotel Stefania
ADRIATICO - Vacanze vantaggiose - Rimini - Rivabella - Hotel Stefania - Sul mare - Ambiente familiare - Cucina casalinga - Colazione buffet - **Giugno 50.000 - Speciale Luglio 55.000 - Agosto 65.000/75.000.** Settimane promozionali - Tel. 0541/732471.