

mibtel



**-0,26%**  
**18.502**

petrolio



**Londra**  
**\$ 27,64**

euro/dollaro



**1,1401**

**Giorni di Storia**  
l'agonia del fascismo  
in edicola con l'Unità a € 3,10 in più

# economia e lavoro

**Giorni di Storia**  
l'agonia del fascismo  
in edicola con l'Unità a € 3,10 in più

## L'anno orribile dei fondi comuni

Indagine Mediobanca: perdite record (28,8 miliardi), il rendimento peggiore (-7,9%) che si ricordi

Roberto Rossi

**MILANO** Il massimo storico delle perdite in valore assoluto, il peggior tasso di rendimento che si ricordi (-7,9%) e una raccolta negativa in rosso per 10 miliardi. Bastano questi tre elementi per fotografare il 2002, uno degli anni peggiori nella storia dell'industria dei fondi. L'annus horribilis, si potrebbe aggiungere. Colpa dell'andamento dei mercati finanziari, certo. Ma anche colpa di troppi errori compiuti dai gestori. Che hanno travolto risparmi e fiducia di moltissime famiglie.

Ma andiamo con ordine. Alcuni dati numerici per muoversi tra le macerie. Partiamo dal dato complessivo. Il cumulo dei bilanci dei 1076 fondi italiani, monitorati dall'ufficio studi di Mediobanca, si è chiuso nel 2002 con una perdita complessiva di 28,8 miliardi di euro. Si tratta del peggior risultato in valore assoluto della storia dei fondi in Italia, dovuto sia a perdite su negoziazione (21.214 miliardi), sia a svalutazioni di portafoglio (19.205), sanate solo in parte dai proventi sugli investimenti (12 miliardi circa). Il dato è ancora più lugubre se si pensa, calcolatrice alla mano, che negli ultimi tre anni le perdite complessive hanno superato i 65 miliardi di euro.

In questa carneficina per la nostra industria i fondi azionari hanno giocato una parte essenziale. Questi hanno chiuso il 2002 con un passivo di 28,7 miliardi di euro. Un record storico negativo dimo-



La Borsa telematica di Milano

### Le banche si tirano indietro, Cirio più vicina al fallimento

**MILANO** Un colpo di scena entro la settimana. È su questa eventualità che si concentrano le speranze della Cirio, ormai a soli quattro giorni dalle assemblee degli obbligazionisti di lunedì prossimo. Altrimenti si materializzerebbe lo spettro del fallimento. Intanto, proseguono sul filo del rasoio i contatti con il sistema bancario per sondare un eventuale miglioramento delle condizioni di rimborso offerte agli obbligazionisti in base al piano Livolsi. Ma al momento, secondo quanto si apprende, gli istituti di credito continuano a chiamarsi fuori senza mostrare alcuna disponibilità a sacrificare parte dei propri crediti a favore degli obbligazionisti del gruppo insolvente. «Non ci

risultano incontri per rifinanziare», ha detto ieri l'amministratore delegato del Sanpaolo Imi Alfonso Iozzo, escludendo persino che fossero in vista riunioni delle banche creditrici per migliorare il piano di ristrutturazione Cirio. «Non ci sono sviluppi, la sensazione è che non c'è molto ottimismo», dice una fonte bancaria, aggiungendo tuttavia che i contatti con le banche ci sono e proseguono, anche se finora non hanno dato frutti. Si spera - dice la fonte - per una soluzione entro venerdì, quando è convocato un nuovo consiglio di amministrazione che farà il punto della situazione prima dell'apuntamento con gli obbligazionisti a Londra il 28 luglio.

strato anche dal rendimento percentuale: -30,7%. Con il rosso del 2002 i fondi azionari hanno azzerato tutti i guadagni che avevano realizzato durante la loro storia, partendo dal cumulo dei risultati dal 1984 al 2002 ad un passivo di 22,4 miliardi.

Niente di strano verrebbe da pensare. I fondi azionari sono influenzati, più di ogni altro fondo, dai corsi borsistici. E in questi anni

le piazze internazionali sono cadute a rotta di collo. Ma se il raffronto lo si fa con il benchmark (un parametro di riferimento, un indice che sintetizza l'andamento medio dei mercati) che ogni fondo ha, si può vedere come i gestori nostrani si siano mossi peggio del mercato. Se per i fondi azionari lo scostamento è dello 0,8 punti in meno per i fondi obbligazionari e bilanciati il distacco sale (rispettivamente 1,6 e 1,8). Se si analizza l'ultimo triennio, però, per i fondi azionari si ha una piccola sorpresa. Che consiste in uno scostamento di quasi 10 punti percentuali rispetto ai propri benchmark. Che cosa significa? Significa che se i gestori avessero copiato nei loro investimenti l'indice di riferimento avrebbero risparmiato il 10% circa.

Se i fondi azionari sono stati quelli che hanno dato le maggiori grane ai risparmiatori, migliore sorte è toccata ai fondi obbligazionari,

quelli liquidità area euro e i fondi immobiliari, che hanno chiuso i loro consuntivi in utile. Una notizia buona? In parte. Perché se si analizzano i rendimenti e li si mettono a confronto con quelli dei Buoni ordinari del Tesoro (tradizionale bene rifugio perché praticamente senza rischi) la prospettiva cambia. Nessuno dei fondi citati infatti ha avuto un tasso di rendimento superiore a quello di un Bot a dodici mesi (2,8%). Anche in una valutazione di lungo periodo la musica non cambia. Con il passivo 2002, in qualunque prospettiva la si misuri, i fondi hanno confermato di non garantire un compenso adeguato ai Bot: 1 punto di rendimento medio in meno se la prospettiva è sui 18 anni, 1,4 punti negli ultimi dieci anni.

Le difficoltà dei nostri gestori sono state certificate anche da un altro indicatore. Quello della rotazione. Che per le azioni è di 1,8

volte all'anno. Anche qui serve spiegare. Il numero sta ad indicare quante volte ogni anno il patrimonio azionario viene completamente movimentato. 1,8 volte ci dice che, in media, ogni sette mesi i gestori rivoluzionano il loro patrimonio. Rispetto al 2001 il dato è migliorato, ma non rispetto alla media anglosassone (che è di 0,8 volte). Naturalmente movimentare troppo porta ad un aumento dei costi di negoziazione a carico dei possessori delle quote dei fondi.

Nonostante le perdite e le difficoltà i nostri gestori si fanno pagare bene. Per i fondi azionari, che abbiamo visto nel 2002 hanno avuto un tasso di rendimento pessimo (-30,7%), il costo delle commissioni sono rimaste al 2%. Stazionarie rispetto all'anno precedente, ma sempre troppo alte se tenuto conto della gestione e dei rendimenti e se raffrontato con gli altri stati europei. Il problema è che in Italia il costo non remunera l'esperienza e la bravura del gestore quanto la rete di vendita.

Il quadro dipinto dall'ufficio studi di Mediobanca è, dunque, impietoso e cupo. L'unica vera nota positiva è data dal fatto che il 2002 si può considerare il punto più basso toccato dalla nostra industria del risparmio. Si può affermare che il fondo è stato toccato. Lo si può dire anche perché i dati raccolti nei primi mesi del 2003 fanno ben sperare. Tanto che si può valutare che il risultato netto, nei primi sei mesi dell'anno, sia tornato positivo per circa cinque miliardi di euro. Poco, ma sempre meglio di niente.

In qualunque prospettiva li si misuri i Bot garantiscono un compenso maggiore

FONDI E SICAV*		
	Raccolta netta	Risultato netto
1995	-4.435.399	4.080.240
1996	26.612.408	6.874.282
1997	67.872.865	14.586.854
1998	144.754.370	20.534.678
1999	65.710.547	43.230.782
2000	-4.183.472	-13.255.230
2001	-17.177.442	-23.441.112
2002	-10.828.970	-28.783.570

TASSO DI RENDIMENTO 2002 FONDI, SICAV* E BOT	
Fondi Comuni Aperti:	-8,2%
- Fondi Azionari	-30,7%
- Fondi Bilanciati	-13,4%
- Fondi Obbligazionari	2,7%
- Fondi di Liquidità Area Euro	2,6%
- Fondi Flessibili	-15,7%
Totale Fondi	-7,9%
Bot	2,8%

\* Società d'Investimento e Capitale Variabile Fonte: Mediobanca

Quelli azionari hanno perso oltre il 30%. In tre anni l'intero settore ha bruciato più di 65 miliardi

Alla consorte del sottosegretario al Welfare è stata affidata un'area strategica di Viale dell'Astronomia. Un giro di poltrone che interessa anche il Centro studi e il Sole 24 Ore

## Parisi promuove la moglie di Sacconi. Proteste in Confindustria

**MILANO** Carriera fulminante quella della signora Enrica Giorgetti. La gentile consorte del sottosegretario al Welfare Maurizio Sacconi è stata appena promossa a capo di un'area strategica di Confindustria. Si tratta del settore più importante, chiamato *business environment*, con giurisdizione su public utilities, ambiente, territorio, infrastrutture, ricerca e innovazione e politiche per lo sviluppo. A proporre la sua nomina in consiglio direttivo è al comitato di presidenza Stefano Parisi. D'altronde il direttore generale ha un legame di ferro con la famiglia Sacconi, visto che con il marito Maurizio ha mosso i primi passi di giovane socialista. Poi, dimenticata Tangentopoli e catapultato ai piani alti di Viale dell'Astronomia, non ha dimenticato la moglie del vecchio amico,

che nel frattempo raggiungeva i piani alti del ministero del Lavoro. Non c'è che dire, un binomio perfetto. Così il fedele Parisi ha chiamato la fidata signora Giorgetti in Sacconi, che era una semplice funzionaria di Federchimica, a sedersi su una poltrona da dirigente in Confindustria, come capo della lobby e attività di legislazione. Lavoro che la signora deve aver svolto brillantemente, visto che due giorni fa è stata premiata con un altro balzo in avanti. La sua poltrona è passata alla sua assistente Patrizia Lamonica. In ogni caso il nome della signora Sacconi pare abbia provocato non poche reazioni negative. Una vibrata protesta è partita dal vicepresidente Nicola Tognana, che ha ritenuto inopportuno un incarico così, viste le scarse competenze della Giorgetti, oltre che

per l'inopportunità in quanto moglie di un sottosegretario. Sulla stessa linea l'altro vicepresidente, Francesco Bellotti. E Antonio D'Amato? Pare non abbia proferito parola. Tanto più che il consiglio avrebbe bloccato la sua proposta di creare un campus della Luiss a Pomezia. Così, meglio tacere. Nel giro di poltrone proposto da Parisi compare anche il nuovo capo economista del centro studi di Viale dell'Astronomia: Paolo Garonna. Sarà lui a sostituire Giampaolo Galli, passato al vertice dell'Ania qualche mese fa. Si è arrivati a Garonna dopo cinque o sei gentili dinieghi arrivati da nomi di prima fila nella nomenclatura degli economisti di Bankitalia e dell'accademia italiana. La scelta di Garonna, esperto in economia del lavoro, e non un macro-econ-

omista come i suoi predecessori Galli e Innocenzo Cipolletta, segnala un notevole ripiegamento della struttura su se stessa. Quanto al suo passato, somiglia molto a quello di Parisi: anche lui un «ragazzo del garofano degli anni '80», disinvoltato e senza inibizioni. Molti ricordano il suo addio all'Istat dopo uno scontro furibondo con l'allora presidente Alberto Zuliani. Il direttore generale di Confindustria rispolvera poi la vecchia direzione sindacale (abolita dallo stesso Parisi al suo arrivo), ribattezzandola area Welfare e la affida a Giorgio Usai. Altra casella riempita da Parisi, quella del responsabile del Sole 24 Ore. A curare i rapporti con lo storico quotidiano di viale dell'Astronomia sarà Carlo Artusi, finora a capo dell'area affidata alla Giorgetti,

nonché fedele collaboratore di Marilù Faraone Mennella, compagna di D'Amato. Come dire: gli affari di famiglia non finiscono mai. Ma la partita sul Sole 24 Ore non finisce qui. Anzi, pare che Parisi abbia intenzione di intervenire (e pesantemente) anche negli assetti redazionali, proponendo Ludovico Festa come vicedirettore. Anche qui, un vecchio amico delle frequentazioni a sinistra. E anche qui passaggi di poltrone a tempi da record. Dal Foglio, infatti, l'editorialista ha fatto un passaggio lampo al gruppo «Perlaffianza», per sbarcare al quotidiano confindustriale tre mesi fa. Oggi verrebbe catapultato nelle stanze della direzione. Non c'è che dire: una corsa senza ostacoli. Almeno finora.

**Casa di Riposo per Inabili al Lavoro**  
Estratto Bando Procedura Aperta  
La Casa di Riposo per Inabili al Lavoro - Via Venturini 14 40026 Imola (Bo) Tel. 0542-22020 - Fax 0542-32200 - E-Mail [ngurioli@crial.imola.bo.it](mailto:ngurioli@crial.imola.bo.it), indice una gara per l'affidamento del Servizio Ristorazione. Base d'asta annua Euro 1.036.800,00 (Iva esclusa). Non ammessa offerta in aumento. Durata contratto: anni quattro prorogabile annualmente per ulteriori anni quattro. Ricezione offerte: entro ore 12.00 del 10.09.2003. Documentazione gara: ritirabile presso Ente, entro 1.08.03. Sopralluogo obbligatorio previo appuntamento. Responsabile Procedimento: dr. Nadia Gurioli. Bando inviato alla U.E. il 21.07.03.  
Il Responsabile Ufficio Economato (Dr. Nadia Gurioli)