

23 marzo 2011 19:29

Risparmio gestito: il disastro continua

di [Alessandro Pedone](#)



Chiunque si occupi, professionalmente, di investimenti finanziari personali, conosce perfettamente l'inefficienza dei fondi comuni d'investimento e più in generale dei prodotti di risparmio gestito. La mole di studi che confermano questa verità è incontestabile.

Ogni anno l'ufficio studi di Mediobanca pubblica un'indagine sui risultati, a dir poco deludenti, dei fondi comuni d'investimento, dimostrando che puntualmente distruggono valore per i sottoscrittori rispetto ad investimenti più semplici e meno rischiosi come i BOT.

Nell'ultima indagine pubblicata si dimostra come i 1012 fondi oggetto d'analisi, negli ultimi 10 anni, abbiano distrutto valore, rispetto ai semplici BOT, per l'astronomica cifra di **120 miliardi di euro**.

Avete letto bene, non è un errore. Si parla di oltre 120 miliardi di euro!

Per dare un'idea dell'ordine di grandezza di queste cifre, si può ricordare che una manovra finanziaria "pesante" per rimettere in ordine di conti pubblici dell'Italia, mediamente, si aggira intorno ai 10/15 miliardi di euro: meno della distruzione di valore che -mediamente- ogni anno viene inflitta ai risparmiatori solo dai fondi comuni d'investimento analizzati ogni da Mediobanca.

Per quanto incredibile possa apparire, le cose -per i risparmiatori italiani- stanno peggio di quanto l'indagine annuale di Mediobanca dimostri.

Prima di affrontare questo argomento, vorrei segnalare un recente studio pubblicato dalla Banca d'Italia che riportiamo in allegato. La ricerca ha analizzato ben 2.288 fondi comuni e sicav estero-vestite, quindi non solo i fondi comuni italiani (come nel caso del rapporto di Mediobanca) ma una rappresentazione completa di tutto ciò che in Italia viene distribuito come fondi e sicav.

Non voglio addentrarmi nei dettagli dell'analisi (chi desidera può leggere l'allegato), basti dire che lo studio, in perfetto "stile Banca d'Italia" è rigorosissimo. I lettori che hanno un po' di conoscenze statistiche potranno confermare questo mio giudizio un po' *tranchant*.

Conclusioni? Usando le parole dello studio: **"i rendimenti al netto delle commissioni corretti per il rischio rispetto ai benchmark scelti dai gestori sono negativi o al più nulli per quasi tutte le SGR"** (società di gestione del risparmio) e **"la volatilità media dei fondi analizzati non si discosta in modo rilevante da quella del benchmark"**.

In altre parole i fondi comuni né producono rendimenti né diminuiscono i rischi rispetto ai mercati di riferimento: una bocciatura senza appello.

Lo scenario dei fondi comuni d'investimento, quindi è disastroso, ma -purtroppo per i risparmiatori italiani- le cattive notizie non finiscono qui.

Fra i prodotti di risparmio gestito, i fondi comuni d'investimento sono i "meno peggio".

Può sembrare una battuta, ma purtroppo non lo è affatto. Con tutti i loro pesantissimi limiti (che li rendono sconsigliabili nella quasi totalità dei casi) restano comunque gli strumenti più trasparenti fra quelli proposti dalle banche: obbligazioni bancarie (in particolare quelle strutturate) e prodotti finanziari travestiti da polizze vita sono ben peggiori dei fondi comuni d'investimento.

Secondo le ultime rilevazioni della banca d'Italia, nel 2009 gli italiani possedevano circa 186 miliardi di euro di fondi comuni d'investimento, dieci anni prima -nel 1999- erano 478 miliardi!

Questa diminuzione di valore dei fondi comuni d'investimento in parte è dovuta certamente ai 120 miliardi di valore distrutti nei dieci anni dai soli fondi analizzati da Mediobanca.

In buona misura, però, questo calo dipende dal fatto che le banche, in questi anni, hanno dirottato i risparmi dai fondi comuni agli strumenti più costosi (e quindi più remunerativi per le banche) e meno trasparenti.

Avvalendoci ancora dei dati statistici della banca d'Italia sappiamo che nel 1999 le obbligazioni bancarie rifilate ai risparmiatori erano 162 miliardi. Dieci anni dopo, nel 2009, sono diventati 384 miliardi.

Nel 1999 le polizze vita nel portafoglio delle famiglie italiane ammontavano a 136 miliardi di euro, nel 2009 sono diventate 383 miliardi di euro.

Facendo la somma delle tre categorie (fondi, obbligazioni e polizze vita) nel 1999 i prodotti finanziari venduti dalle banche ammontavano a circa 776 miliardi dei quali circa il 60% in fondi comuni. Dieci anni dopo gli stessi prodotti finanziari ammontavano a 953 miliardi di euro, dei quali meno del 20% sono fondi comuni d'investimento.

Si osservi, per inciso, che nei dieci anni analizzati, il patrimonio complessivo delle famiglie italiane è cresciuto del 55%. Questa crescita, ovviamente, è in larga parte legata al reddito prodotto ed accantonato e solo in parte al rendimento del patrimonio. Il patrimonio finanziario allocato in prodotti finanziari venduti dalle banche è cresciuto solo del 22%.

Poiché il rapporto fra patrimonio complessivo e patrimonio investito in strumenti venduti dalle banche è molto simile fra il 1999 ed il 2009, è evidente che la notevole differenza di crescita è una dimostrazione indiretta della distruzione di valore che i prodotti di risparmio gestito hanno effettuato nei dieci anni.

Da questi dati emerge che la stima della distruzione di valore del complesso dei prodotti di risparmio gestito venduti agli italiani è molto superiore ai 120 miliardi di euro in dieci anni calcolati da Mediobanca in riferimento ai 1022 fondi comuni italiani analizzati.

La maggior parte dei fondi comuni distribuiti in Italia, infatti, non sono italiani, ma estero-vestiti. [Di più.](#)

Complessivamente, i fondi comuni (italiani, esteri ed estero-vestiti) sono una parte minoritaria dei prodotti finanziari rifilati dalle banche ai risparmiatori, e per di più la parte più trasparente e meno costosa.

Da ciò si può dedurre che una stima molto conservativa del complesso del valore distrutto dai prodotti finanziari venduti dalle banche in questi dieci anni debba essere almeno triplicata rispetto a quella calcolata da Mediobanca: parliamo di una stima, conservativa, che si aggira fra i 350 ed i 400 miliardi di euro! Una cifra mostruosa, un disastro.

[Qui lo studio della Banca d'Italia.](#)