

Il conto della serva - Gennaio 2007

Innanzitutto cogliamo l'occasione per augurare a tutti un ottimo 2007.

Ad inizio anno, com'è nostra abitudine, andiamo a misurare il lavoro dei gestori nel corso del 2006. Confrontiamo (nella tabella sotto) le diverse categorie di fondi obbligazionari e azionari con i mercati in cui hanno investito. Per completezza abbiamo anche riportato il rendimento medio degli hedge fund.

Descrizione	Rendimento da 01/01/2006 a 31/12/2006 (%)	Differenza media tra fondi e indici di mercato
MERCATO OBBLIGAZIONARIO		
MTS TASSO MONETARIO	2,89	
<i>Fondi comuni di liquidità</i>	1,84	
MTS TASSO FISSO BREVE TERMINE	2,47	
<i>Fondi comuni a breve termine</i>	1,35	
MTS TASSO FISSO LUNGO TERMINE	-1,49	
<i>Fondi comuni a medio-lungo termine</i>	-0,63	
		-33,90%
MERCATO AZIONARIO		
COMIT GLOBALE R	19,01	
<i>Fondi comuni Italia</i>	17,22	
Morgan . EUROPE EX UK	21,40	
<i>Fondi comuni area euro</i>	15,31	
Morgan . NORTH AMERICA	3,22	
<i>Fondi comuni America</i>	0,52	
Morgan . PACIFIC FREE	-0,20	
<i>Fondi comuni Pacifico</i>	-0,23	
		-24,40%
HEDGE FUND		
Credit . CS/Tremont Hedge Fund Index	1,79	

Per la categoria delle obbligazioni, i fondi hanno ottenuto un rendimento medio inferiore del 33,9% rispetto ai mercati. Per i fondi azionari il rendimento è stato inferiore del 24,4%. Ipotizzando un portafoglio formato per metà da azioni e per metà da obbligazioni il rendimento, scegliendo i fondi come strumento di investimento, sarebbe stato inferiore del **29%**. Questa differenza vale per il 2006 ma i risultati non cambiano ampliando il periodo dell'analisi (le analisi sono disponibili nel sito www.tiche.net). **IMPORTANTE:** questa analisi prende in considerazione i risultati medi dei fondi. Sicuramente nel mondo esistono gestori molto capaci che costruiscono strumenti che vale la pena comprare. Ma il problema per il risparmiatore è che questi gestori sono una strettissima minoranza. Come scovarli? Bisogna dedicarci tempo e lavoro. Nella media, invece, i fondi non rappresentano un investimento efficiente. Un alternativa è rappresentata senz'altro dagli etf, che permettono di investire nell'area o nella categoria di titoli che ci interessa, diversificando adeguatamente

l'investimento e a costi decisamente più contenuti di quelli dei fondi. ATTENZIONE: gli etf vanno comunque "studiati" attentamente (come qualunque forma di investimento) prima della sottoscrizione, stando attenti per esempio:

- al fatto che la commissione di gestione annua sia bassa;
- al fatto che la differenza di prezzo tra chi acquista e chi vende (spread denaro/lettera) non sia troppo elevata;
- al fatto che la differenza di prezzo tra chi acquista e chi vende sia costante nei diversi momenti del mercato;
- al fatto che l'etf abbia liquidità sufficiente;
- al fatto che l'etf riesca davvero a replicare l'indice di riferimento.

Non siamo, quindi, di fronte a un investimento che elimina i rischi del mercato, ma semplicemente consente di investire a costi ridotti ottenendo spesso risultati superiori ai gestori dei fondi (anche perché spesso i gestori non fanno il lavoro che dicono di fare). L'etf non mette al riparo dai ribassi (anche consistenti, anche per gli etf obbligazionari) ma è solo un modo per abbattere i costi che ogni anno il risparmiatore paga. Sicuramente è più importante capire "quando" investire piuttosto che "come" investire. L'etf non risolve il primo problema ma risponde (quasi sempre) egregiamente al secondo. Infatti la differenza media tra i rendimenti degli etf quotati nella Borsa Italiana e quelli dei mercati è stata, nel corso del 2006, del - **0,06%** (gli etf hanno reso uno 0,06% in meno degli indici; differenze non paragonabili al deficit dei fondi comuni). Risultato lusinghiero. Ma è meglio non dimenticare di controllare comunque a fondo prima di metterci i propri soldi, perché esistono delle differenze significative tra l'efficienza (capacità di replicare l'indice di riferimento) di diversi etf (vedi il sito di Borsa Italiana): l'esempio dell'etf Lyxor Nasdaq 100 è illuminante dato che il suo rendimento è stato inferiore all'indice Nasdaq 100 del 10,53%.

INVESTIMENTI DI LUNGO PERIODO

Se le differenze riportate in tabella non sembrano poi così importanti considerando un periodo di un anno, proviamo a spingere più in avanti il nostro sguardo. Consideriamo l'ipotesi del classico investimento a lungo termine: l'ipotesi di un lavoratore che debba decidere a quale fondo pensione aderire (è diventato un obbligo dal 1° gennaio 2007) con l'obiettivo di costruirsi la propria pensione (torneremo sicuramente sull'argomento in futuro). Se proviamo a proiettare la differenza media tra il rendimento dei fondi e quella dei mercati (come da tabella, dato che gli stessi gruppi che controllano il risparmio gestito in Italia gestiranno anche i fondi pensione aperti) nei prossimi 35 anni, quella che ci appare come una differenza trascurabile in un anno, diventa "mostruosa" con il passare del tempo. Ipotizziamo di investire oggi 100 euro e che i mercati rendano il 5% all'anno per i prossimi 35 anni. Investendo lo stesso capitale nei fondi ci troveremo ogni anno ad accumulare un gap del 29%: il nostro rendimento non sarà 5% ma 3,55%. Risultato: tra 35 anni chi ha investito il proprio capitale nei fondi si ritroverà con 339 euro. Chi ha investito nei mercati 551 euro. Una bella differenza per il proprio futuro.