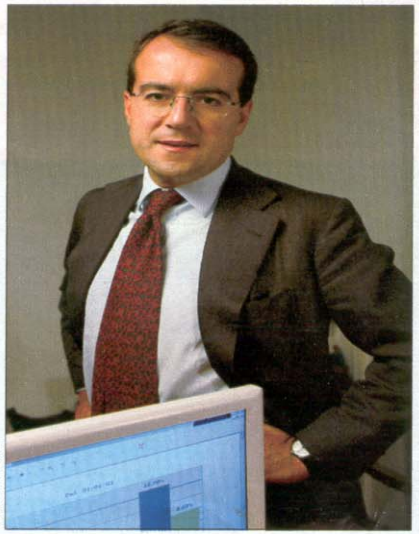
Panorama ONLINE

2 Ottobre 2003

LE 10 RISPOSTE CHE SALVANO I TUOI SOLDI

La borsa sale ma fa paura. I bot non rendono. Sulle obbligazioni pesa il caso Cirio. E con l'inflazione il conto in banca si assottiglia. Ma allora che cosa deve fare un investitore prudente? Ecco un decalogo d'autore.

■ di ANGELO PERGOLINI



PINO MONTISCI

L'identikit è presto fatto. Età: 40-50 anni. Patrimonio: fino a 200 mila euro. Reddito: medio-alto. Inclinazione al rischio (finanziario): medio-bassa. È la fotografia di quello che potremmo definire un risparmiatore mediamente benestante. Che oggi, però, è soprattutto mediamente sconcertato. Per il semplice motivo che di quei soldi, accumulati come una formichina, con risparmi e investimenti giudiziosi, oggi non sa letteralmente che fare.

Il gambler, l'investitore che ama l'azzardo finanziario, si gode la ripresa dei listini azionari. Chi dispone di patrimoni milionari (in euro) ha delegato il compito di proteggerli e farli fruttare a professionisti ben pagati (che poi ci riescano è un'altra storia). Invece il nostro investitore medio e prudente non sa proprio che pesci pigliare.

In fondo, vorrebbe solo difendere il valore reale del suo gruzzolo. E sarebbe felice se potesse rendergli ▶

■ INDIPENDENTE

Carlo Gentili, 41 anni, uno dei fondatori della Nextam Partners Sgr, creata da un team di gestori fuoriusciti dalla Euromobiliare. La Nextam è indipendente e amministra 300 milioni di euro attraverso sette fondi di investimento e gestioni patrimoniali.

E 100 GESTORI EUROPEI VEDONO ROSA

La società Morningsta ha chiesto a 33 gestori italiani e a 68 europei previsioni sui mercati: le prime 6 domande sono st te rivolte ai manager itali ni e riguardano i prossimi 6 mesi. Alle ultime 3 han risposto gli stranieri con un orizzonte di 12 mesi.

NEXTAM PARTNERS

Panorama
2 Ottobre 2003

FOTOGRAMMA

■ TRAPPOLONI GARANTITI
Occhio alle gestioni a capitale garantito acquistate prima del 2002: se nel contratto prevedono lo «stop loss», il cliente perde ogni possibilità di cavalcare la ripresa dei mercati azionari.

▶ qualcosa. Ma non vede alternative. Solo titoli di Stato con rendimenti inferiori all'inflazione. Fondi d'investimento che gli hanno portato soprattutto delusioni. E poi fantasmi come le obbligazioni argentine o i Cirio bond. Quanto a lasciare i soldi depositati in banca, in mancanza di alternative convincenti, è esattamente quello che ha fatto (le giacenze hanno subito una netta impennata). Ma il nostro investitore si rende anche conto che, con remunerazioni delle giacenze prossime allo zero, costi che lievitano costantemente e un'inflazione prossima al 2,8 per cento, questa non può essere una scelta. È un ripiego. Ci sono delle alternative? *Panorama* lo ha chiesto a Carlo Gentili, uno dei fondatori della Nextam Partners, società di gestione del risparmio indipendente (nel senso che non ha alcun legame con gruppi bancari, finanziari, assicurativi o industriali). E gli ha sottoposto le 10 domande che ogni investitore medio e prudente si fa.

1 I TITOLI DI STATO HANNO ORMAI RENDIMENTI REALI NEGATIVI. PERÒ C'È STATA LA CORSA A SOTTOSCRIVERE LA RECENTE EMISSIONE DI BTP TRENTENNALI E IL NUOVO BTP LEGATO ALL'INFLAZIONE. SONO DELLE BUONE OPPORTUNITÀ PER GLI «ORFANI DEI BOT»? Il pregio maggiore dei titoli di Stato è che garantiscono effettivamente il rimborso del capitale. E questo è un aspetto molto importante per chi mette al primo posto la sicurezza dell'investimento. Detto questo, oggi non comprerei il titolo trentennale: ritengo che la tendenza dei tassi d'interesse nei prossimi tre, cinque anni sarà a salire. Per chi non vuole prendere alcun rischio, conviene il Cct. O il Btp legato all'inflazione. Con una avvertenza: il rendimento è legato all'andamento dell'inflazione europea, non di quella italiana. Il che comporta una perdita di un punto secco percentuale.

2 I CORPORATE BOND, LE OBBLIGAZIONI EMESSE DALLE SOCIETÀ, RAPPRESENTANO UNA VALIDA ALTERNATIVA? COME SI FA A VALUTARE SE IL RAPPORTO FRA RISCHIO E RENDIMENTO È CONVENIENTE? Le aziende italiane hanno cominciato a finanziarsi sul mercato quando hanno avuto difficoltà ad accedere al credito bancario. Questo significa che sulla strada si può incontrare qualche mina. Il caso Cirio insegna.

Per comprare un corporate bond bisogna conoscere approfonditamente la società. I bond di buona qualità in termini di sicurezza pagano solo poche decine di centesimi in più rispetto ai titoli di Stato. Quando offrono rendimenti superiori di tre o quattro punti, attenzione: si tratta tecnicamente di junk bond. Possono rivelarsi anche un buonissimo affare, ma il rischio è alto.

3 CI SONO ANCHE DELLE EMISSIONI DI STATO ESTERE CHE OFFRONO RENDIMENTI INTERESSANTI. DOPO IL CASO ARGENTINA È MEGLIO STARE ALLA LARGA? Sì. Queste obbligazioni ad alto rendimento andrebbero equiparate, per il rischio che incorporano, a un investimento azionario. Espongono il risparmiatore a una volatilità altissima. E inoltre la liquidabilità dell'investimento può non essere agevole. Chi investe in obbligazioni o titoli di Stato ha due esigenze: riavere tutti i suoi soldi, e poterli riavere in qualsiasi istante. Questi titoli non soddisfano né la prima né la seconda condizione.

4 MA ALLORA: VISTO CHE VALUTARE I CORPORATE BOND È AL DI FUORI DELLA PORTATA DELL'INVESTITORE MEDIO E CHE LE EMISSIONI DI STATO ESTERE SONO UN AZZARDO, CONVIENE PUNTARE SUI FONDI OBBLIGAZIONARI O MONETARI? IN QUESTO MODO, SCONTATO CHE NON SI FARANNO GRANDI GUADAGNI, VIENE ALMENO MANTENUTA L'INTEGRITÀ DEL PATRIMONIO? La media dei fondi obbligazionari ha rendimenti inferiori agli indici, al benchmark. E questo perché il patrimonio non è mai investito al 100 per cento. Tuttavia, sono sempre convenienti rispetto all'acquisto diretto dei Bot. Quanto al fondo monetario, è molto comodo, purché non abbia commissioni di gestione alte. Comprando direttamente titoli di Stato forse si guadagna qualche centesimo in più, ma a patto di tenerli fino a scadenza. Se il patrimonio è di entità relativamente modesta, il vantaggio è irrisorio. Al massimo ci si compra una pizza. ▶

Le previsioni a 12 mesi

Come andrà il mercato obbligazionario europeo?

Qual è il portafoglio ideale?

Come andranno le borse mondiali?

NEXTAM PARTNE

E l'hi-tech si rifà il trucco

La Borsa vara un piano per rilanciare il Nuovo mercato

Tornare a investire sul Nuovo mercato? Anche se il listino hi-tech ha guadagnato in tre mesi quasi il 20 per cento, il doppio rispetto al Nasdaq americano, e società come la E.Biscom e la Tiscali sono tornate al centro dell'attenzione degli operatori, il pubblico dei risparmiatori continua a mantenersi cauto. Per questo la Borsa spa ha avviato un programma per rilanciare il Nuovo mercato e per valorizzare le 44 aziende quotate. In pratica, la Borsa spa sta effettuando un giro di consultazioni con i vertici delle aziende quotate. L'obiettivo? Esprimere un parere sulle potenzialità industriali di crescita delle società in base a fatturato, redditività e margine operativo lordo.

Una sorta di «bollino blu»: «Il giudizio di eccellenza» spiegano dalla Borsa «spetterà alle società che almeno per due anni hanno conseguito una crescita del margine operativo lordo e che hanno rispettato i parametri di efficienza».

Ma come vanno le due regine del Numtel? La Tiscali ha messo a segno nel primo semestre ricavi per 429,7 milioni di euro in aumento del 17 per cento ma deve far fronte ai 187 milioni di euro di perdite. E pesa l'uscita di scena del fondatore Renato Soru candidato alla presidenza della Sardegna il prossimo anno. Minori sono i dubbi sulla E.Biscom che a fine giugno ha superato i 330 mila clienti: ha chiuso il primo semestre con un incremento del 66 per cento dei ricavi a 237,3 milioni. *(L.F.B.)*

5 DALLA PRIMAVERA IN POI LE BORSE SONO SALITE MOLTO. CHI HA COMPRATO FONDI AZIONARI O BILANCIATI NEGLI ANNI SCORSI HA RECUPERATO PARZIALMENTE LE PERDITE. È IL CASO DI ACCONTENTARSI E VENDERE O È MEGLIO MANTENERE L'INVESTIMENTO? Chi ha investito due o tre anni fa lo ha fatto nel momento peggiore degli ultimi trent'anni. Ma alla lunga le borse crescono: uscire dall'investimento azionario oggi semplicemente non ha senso. A meno che il risparmiatore non si accorga di avere fatto un passo troppo lungo per la sua gamba. Allora venda, venda subito. Perché domani ci può essere un altro terremoto o un'altra guerra. E un altro crac.

6 PROPRIO PER EVITARE, O RIDURRE, RISCHI DI QUESTO TIPO PUÒ ESSERE CONVENIENTE UN INVESTIMENTO RATEALE? I COSIDDETTI PAC SONO VANTAGGIOSI? E PER QUANTI ANNI ANDREBBERO FATTI? I piani di accumulo sono una delle migliori forme di investimento azionario. Consentono di mediare le punte dei mercati. E di accantonare del risparmio senza privarsi di grosse cifre. Io non mi limiterei a sottoscrivere un Pac per tre o cinque anni. Lo farei come pensione aggiuntiva, quindi tendenzialmente per tutta la vita. A patto di evitare le furbate tipo «punto sul Giappone». Meglio comprare il mondo, ovvero un fondo azionario globale e internazionale. Che non abbia filosofie d'investimento strane o esotiche. E che sia gestito bene.

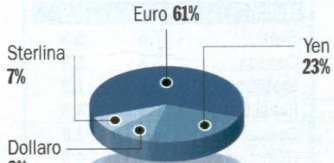
7 PER GARANTIRE LA SICUREZZA DELL'INVESTIMENTO AZIONARIO CI SONO ANCHE LE GESTIONI PATRIMONIALI A CAPITALE GARANTITO. MA È DAVVERO POSSIBILE INVESTIRE IN BORSA SENZA RISCHIARE PERDITE? È UNA SOLUZIONE CONVENIENTE? No, è una soluzione devastante, un trappolone. E sarà la prossima, pessima, sorpresa per i risparmiatori. La maggior parte di queste gestioni garantite contengono, nel contratto, la possibilità per la banca che le propone di far scattare il cosiddetto stop loss. Significa che l'emittente si riserva la possibilità, una volta raggiunta una certa perdita, di chiudere l'investimento azionario. Per sempre, fino alla scadenza. Nel 2001 e nel 2002 le borse hanno preso batoste. E gli stop loss sono tutti scattati. Perciò chi ha investito prima, o in quegli anni, alla scadenza avrà zero. Anzi meno. Perché anche se le borse continueranno a salire fino al 2005 o al 2007, riavrà solo il capitale iniziale, decurtato dalle commissioni. E perdipiù svalutato dall'inflazione.

OBBLIGAZIONI A RISCHIO
Come dimostra il caso dell'Argentina (oggi insolvente), le obbligazioni di stato che offrono alti rendimenti sono molto rischiose. «In pratica dovrebbero essere considerate dai risparmiatori come azioni».

RAFAEL WOLLMANN

Quali mercati andranno meglio?

Quali valute andranno meglio?



CHI HA PARTECIPATO AL SONDAGGIO

La società di analisi Morningstar ha interpellato le maggiori società di gestione europee. Complessivamente amministrano oltre 3.500 miliardi di euro e gestiscono in media 79 fondi. Per quanto riguarda il sondaggio italiano, hanno partecipato le principali società di gestione di diritto italiano ed estero operanti sul territorio che rappresentano circa il 70 per cento degli asset gestiti in Italia. Gli elenchi completi sono disponi-

NEXTAM PARTNE

8 E LE UNIT LINKED: SONO DELLE POLIZZE ASSICURATIVE E QUINDI SICURE? CHE VANTAGGI OFFRONO? La maggior parte di questi prodotti ha avuto successo perché garantiva alcuni vantaggi fiscali. Oggi sono infinitamente diminuiti. Resta che, a differenza dei fondi, non sono pignorabili. Ma questo minimo vantaggio lo si paga assai caro: le unit linked sono di solito fondi travestiti da polizza assicurativa. Così il cliente paga due commissioni: la prima alla società di gestione del fondo, la seconda alla compagnia assicuratrice. Questi prodotti nascondono delle commissioni, dei caricamenti, che definirei «imbarazzanti».

9 CI SONO ALTRI PRODOTTI IN GRADO DI GARANTIRE ALLO STESSO TEMPO LA SICUREZZA DEL PATRIMONIO E UN RENDIMENTO DECENTE? IL RISPARMIO POSTALE O I CERTIFICATI DI DEPOSITO SONO SOLUZIONI VALIDE? Sono buone soluzioni sotto l'aspetto della sicurezza. Ma sempre poco convenienti in termini di reddività. Si può spuntare qualche frazione di punto in più rispetto ai titoli di stato. Ma, considerando l'inflazione, parliamo sempre di rendimenti reali negativi.

10 MA INSOMMA: CHI DISPONE DI UN PATRIMONIO DI DIMENSIONI MEDIE, OVVERO NON SUPERIORE AI 200 MILA EURO, COME LO DEVE INVESTIRE PER CONSERVARLO E MAGARI GUADAGNARE UN PO'? Se l'orizzonte temporale è breve, diciamo un anno, non può che comprare un fondo monetario. Non ci sono soluzioni alternative né consigli diversi, ragionevoli, da dargli. Può ottenere un rendimento nominale intorno al 2 per cento. Se la durata dell'investimento cresce fino a tre o quattro anni, può destinare una percentuale bassa, diciamo il 15 per cento, a un fondo azionario. Il resto va diviso fra fondo obbligazionario, 40 per cento, e monetario, il restante 45. Con questa suddivisione, può attendersi un ritorno del 5-6 per cento su base annua se le borse salgono in media dell'8 per cento. Se le borse invece prendono un'altra batosta, il rendimento della componente obbligazionaria compensa le perdite. Quindi il capitale è sostanzialmente tutelato.

Se infine la prospettiva d'investimento è a lungo termine, cinque anni e oltre, allora andrebbe alzata la quota azionaria. Quanto? Dipende dalla propensione al rischio del singolo investitore. Con una quota azionaria dell'ordine del 60 per cento, è lecito attendersi nell'arco di 10 anni un rendimento medio dell'ordine del 10 per cento. ●

NEXTAM PARTNE