

Il crollo dei mercati finanziari

Borse nella bufera: come salvare i nostri soldi

Otto domande

Quali investimenti sono più colpiti dal dissesto della Lehman Brothers?

1.

Quali sono i tipi di investitori che corrono i rischi più grandi in questo crac?

2.

Quali sono le azioni e le obbligazioni maggiormente colpite?

3.

Sono al riparo dalla crisi i fondi comuni d'investimento?

4.

Che cos'è una polizza vita «unit linked» e perché è a rischio?

5.

Come faccio a sapere se la mia polizza vita è di tipo «unit linked»?

6.

Ci saranno delle conseguenze sul mio mutuo immobiliare?

7.

Cosa è meglio fare con i propri risparmi in momenti come questo?

8.



Otto risposte

Borse a picco, tensioni sui tassi, titoli a rischio. Il panico sui mercati sta facendo scendere il valore di molte categorie d'investimenti. In realtà la situazione in Europa, e in Italia soprattutto, è molto più tranquilla che Oltreoceano. Vanno però segnalate le potenziali forti perdite legate ai titoli Lehman Brothers presenti in alcuni specifici prodotti, come le polizze vita strutturate.

Naturalmente i titoli direttamente interessati dal dissesto di Lehman sono azioni e obbligazioni emesse del colosso bancario americano. Lehman Brothers ha portato in tribunale i libri ed è stata ammessa all'amministrazione controllata, anticamera del fallimento.

La società ha 613 miliardi di dollari di debiti e attivi da stimare. Per gli azionisti c'è poco da sperare: il titolo valeva ieri 19 centesimi, contro i 48 dollari di sette mesi fa. Mentre gli obbligazionisti potrebbero vedersi rimborsare parte del loro credito: ieri i bond di Lehman

Brothers quotavano in media 35 centesimi su 100. In via indiretta sono a rischio gli investimenti in bond garantiti da Lehman, e più in generale i valori mobiliari emessi da fondi e assicurazioni azionisti o creditori obbligazionari della banca d'affari Usa.

Oltre a chi ha investito direttamente in azioni e obbligazioni Lehman Brothers, tra chi rischia di più ci sono i sottoscrittori di tutti quei prodotti finanziari (fondi comuni, gestioni, polizze) che a loro volta hanno sottoscritto titoli della banca. In queste fasi di mercato, in ogni caso, tutte le attività finanziarie con un elevato grado di rischio: i derivati (future e opzioni) innanzitutto, ma anche le azioni e le obbligazioni societa-

rie, sono le più penalizzate. Il rischio di un altro megadisastro, quello del colosso assicurativo Aig, che ieri ha perso circa il 40% in Borsa, ha fatto crollare ulteriormente le quotazioni nel mercato dei bond societari. Purtroppo, spesso si può essere sottoscrittori di obbligazioni a rischio anche senza saperlo. È il caso di sottoscrittori di polizze assicurative ramo vita *index linked* legate a obbligazioni emesse da Lehman Brothers.

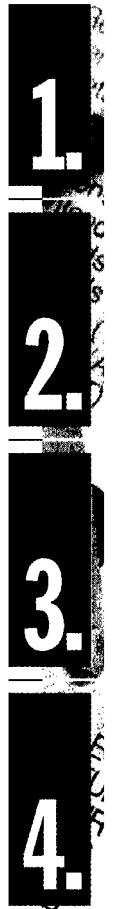
Oltre a quelle di Lehman Brothers, sono sotto pressione tutte le azioni dei comparti bancario e assicurativo. Dall'inizio dell'anno questi titoli in Italia sono scesi in media del 30%. Le valutazioni (il rapporto prezzo/utigli) sono storicamente basse, ma il mercato a livello mondiale

penalizza il settore perché teme che non siano ancora venuti alla luce tutti i problemi legati agli investimenti in mutui *subprime* e altre attività a rischio. Inoltre a penalizzare i titoli finanziari è la crisi del credito, intesa come difficoltà per gli istituti a finanziarsi a buon mercato. Tra le

obbligazioni, se la cavano bene i titoli di Stato, Bot, Cct e Btp, soprattutto quelli a breve scadenza, mentre soffrono le obbligazioni societarie. I contratti per assicurarsi contro il rischio d'insolvenza sui bond societari (i *credit default swap*) in America sono ai massimi storici.

I fondi comuni d'investimento sono strumenti sicuri, ma investono nei mercati finanziari e pertanto subiscono la crisi: se le Borse scendono, scendono anche le quotazioni dei fondi che nelle stesse Borse sono investiti. L'indice italiano (Fideuram) dei fondi azionari è giù di oltre il 20% dall'inizio dell'anno, mentre quello dei fondi obbligazionari è vicino al +1%. Certo qualcuno avrà investito in titoli Lehman Brothers (o Aig, altro

colosso prossimo al collasso) ma, la Banca d'Italia, che sta monitorando la situazione ha fatto sapere che i fondi comuni italiani hanno posizioni «irrisorie» in azioni e obbligazioni Lehman Bros. Per i fondi comuni vale lo stesso discorso che per le azioni e le obbligazioni. In questo momento è meglio stare alla larga dai prodotti «rischiosi», quelli azionari, quelli investiti in mercati emergenti o in obbligazioni societarie.



5.

Le polizze *index linked* o *unit linked*, sono assicurazioni del ramo vita, diffusissime. Dovrebbero garantire (ma si è visto che non è così) un capitale alla scadenza e la possibilità di guadagni nel caso gli indici di Borsa o altri titoli a cui sono legate (in inglese, *linked*) sal-

gano. Sono prodotti strutturati, che abbinano diversi strumenti finanziari.

Normalmente il capitale è investito per la maggior parte in un'obbligazione e per il resto nei mercati azionari. Il problema è che se l'emittente dell'obbligazione diven-

ta insolvente, come nel caso di Lehman Brothers, il sottoscrittore rischia di perdere il suo capitale. Per i sottoscrittori italiani di *index linked* che hanno come sottostante obbligazioni Lehman Brothers, si stima un possibile recupero tra il 20% e il 30% del capitale.

6.

Le polizze *unit linked* o *index linked* rappresentano quasi la metà di tutte le polizze vita emesse in Italia. L'assicuratore, il promotore finanziario o il bancario sono obbligati per legge a spiegare i prodotti che vendono ai risparmiatori. In ogni caso, chi ha dubbi può controllare sul prospetto informativo del prodotto che ha sottoscritto. Va sottolineato che il caso di *index linked* che hanno obbligazioni Lehman Brothers

come titoli sottostanti è limitato, dovrebbero essere una trentina di prodotto in tutto, secondo le prime stime fatte nel comparto (alcune delle principali sono indicate nella tabella in basso). Secondo quanto hanno dichiarato fonti assicurative peraltro «le compagnie potrebbero decidere per il rimborso a loro carico, anche se non è dovuto». Una decisione «politica» per salvaguardare la loro immagine.

7.

In linea generale no: non esistono collegamenti diretti tra il fallimento di Lehman Brothers e il costo dei mutui contratti dalle famiglie italiane per vivere in una casa di proprietà. Resta, tuttavia, la distinzione tra i mutui a tasso fisso e quelli a tasso variabile. I pri-

mi sono infatti costruiti in maniera tale da non tenere conto, né in positivo né in negativo, delle variazioni al costo del denaro approntate della Bce.

I mutui a tasso variabile, invece, «adattano» progressivamente l'importo delle rate al variare

dei tassi di interesse. Pertanto le famiglie che hanno scelto questi prodotti dovranno affrontare un ulteriore aggravio delle rate se la Banca centrale europea deciderà di proseguire la lotta all'inflazione rialzando i tassi come è già accaduto quest'anno.

8.

Niente. In questi frangenti è molto difficoltoso prevedere le reazioni delle Borse anche per gli investitori più esperti, compresi i cosiddetti «istituzionali» (banche, assicurazioni e fondi di investimento). I piccoli risparmiatori dovrebbero quindi mantenere i nervi saldi e muoversi con prudenza. A meno non si accetti di correre un rischio molto più alto del normale, una soluzione potrebbe essere acquistare titoli di Stato

accontentandosi di rendimenti in linea con l'inflazione, ma sicuri. Per poi rientrare lentamente in Borsa non appena il quadro sarà più chiaro, meglio se con l'aiuto di un esperto, a patto di rispettare la regola di diversificare il portafoglio. Per chi invece ha investito in Borsa nei mesi scorsi e quindi ha già subito la crisi dei subprime, probabilmente è meglio restare immobili. E puntare sul recupero nel lungo periodo.