

In fuga dal gestito

Bruciati in tre mesi 6,5 miliardi di euro. Riscatti consistenti per fondi di liquidità e bond a breve. E intanto cresce il peso delle obbligazioni bancarie nei portafogli dei risparmiatori

GABRIELE PETRUCCIANI

Estate da dimenticare per l'Italia del risparmio gestito. A luglio, l'industria dei fondi ha archiviato un altro mese di raccolta negativa. È il terzo consecutivo, con i riscatti che hanno superato le nuove sottoscrizioni per circa 2 miliardi di euro. Così, dopo i 3,4 miliardi fuoriusciti dal sistema a maggio e gli 1,2 miliardi bruciati a giugno, il bilancio dall'inizio dell'anno si ridimensiona considerevolmente, con un attivo di appena 600 milioni. E intanto i fondi di diritto estero



FURIO IMPELLIZZERI
Copernico Sim

continuano a guadagnare terreno rispetto ai prodotti domestici, raggiungendo una quota di mercato del 54 per cento. Questo il quadro, tutt'altro che confortante, che emerge dai dati che Assogestioni, l'associazione italiana delle società di gestione del risparmio, ha diffuso in settimana. La ripresa del gestito, iniziata giusto un anno fa, dunque, sembra fortemente a rischio. E ancora una volta, come già accaduto all'indomani del crack Lehman, la causa va ricercata in un sistema fortemente bancocentrico.

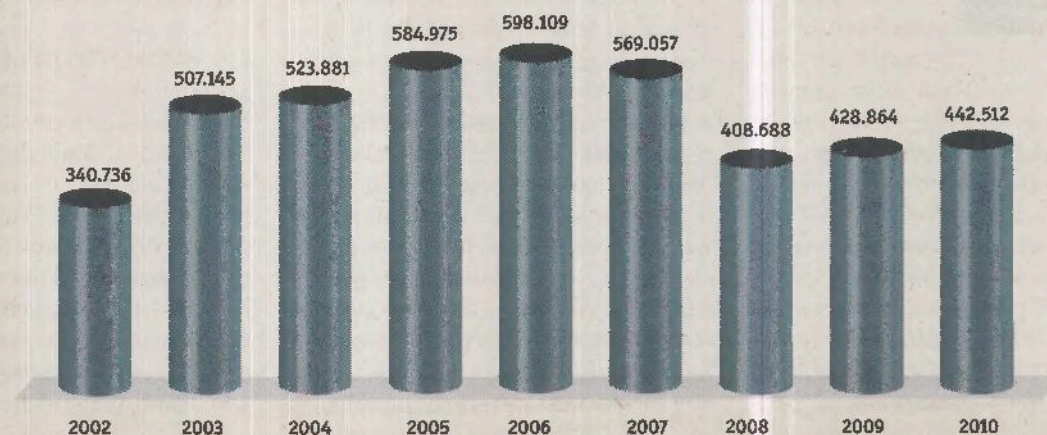
IL PESO DEGLI ISTITUTI DI CREDITO. «A livello generale è sempre difficile valutare la movimentazione delle masse in un mercato, come quello italiano, dove c'è un impatto molto forte dell'offerta - commenta a *B&F* Simone Calami, amministratore delegato di Fundstore.it - Sono le grandi

continua a pagina 18



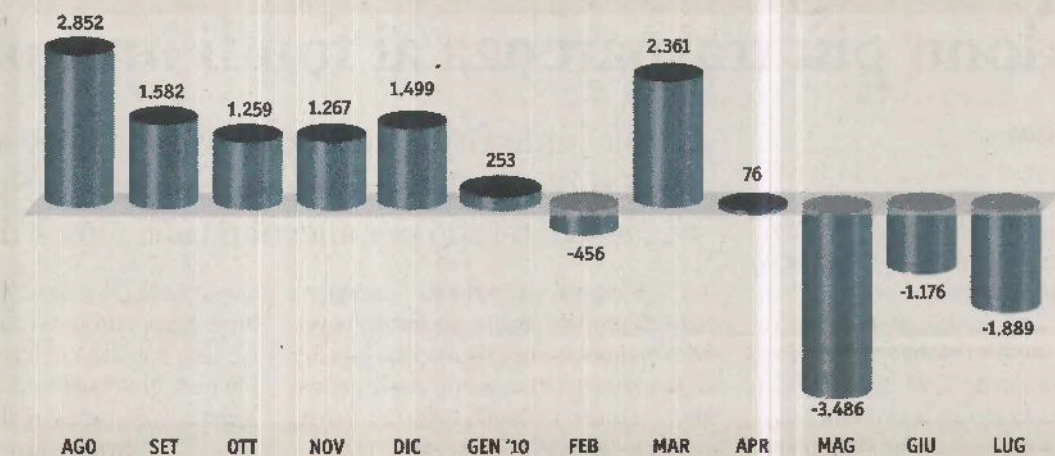
Dodici mesi di raccolta netta...

Elaborazione Borsa&Finanza su dati Assogestioni in milioni di euro



... e l'andamento del patrimonio

Elaborazione Borsa&Finanza su dati Assogestioni in milioni di euro





segue da pagina 17

reti di promotori e il canale bancario a fare il mercato e i movimenti di flussi a cui abbiamo assistito in questi ultimi mesi sono il frutto di una serie di scelte commerciali fatte dai grandi player». Gli fa eco Fulvio Impellizzeri, vicepresidente di Copernico Sim: «I dati diffusi da Assogestioni disegnano in modo netto due megatrend: la fuga dai fondi di liquidità e dagli obbligazionari a breve termine, e il travaso di capitali dall'Italia all'estero. Movimenti che quasi sicuramente non dipendono dall'andamento dei mercati. La chiave di lettura sta da qualche altra parte, in particolare per quanto riguarda l'emorragia dei prodotti monetari». Da inizio anno gli strumenti di liquidità hanno accusato una fuoriuscita di capitali per circa



SIMONE CALAMAI
Fundstore.it

16 miliardi di euro. Soldi usciti completamente dal sistema fondi e fatti confluire nel canale delle obbligazioni bancarie, «che mostrano una raccolta davvero significativa - continua Impellizzeri - Tant'è che oggi i bond emessi dagli istituti di credito pesano nei portafogli degli italiani per circa il 10 per cento. Una percentuale 100 volte superiore a quella del Regno Unito (0,10%) e 10 volte superiore a quella della Spagna (1%)». E pensare che nel 1995 i

bond bancari pesavano appena per il 2 per cento. «Il canale di vendita principale dei fondi continua a essere quello delle banche - fa notare Luca Vaiani, responsabile gestioni a rendimento assoluto e fondi chiusi di Fondaco Sgr - E questo drenaggio verso i bond bancari è figlio della necessità degli istituti di credito di rifinanziarsi. C'è anche da dire, poi, che le performance sono più alte rispetto a quelle offerte dalla liquidità (per i fondi monetari il guadagno annuo al netto di tasse e costi di gestione si aggira intorno allo 0,50%, ndr). Se poi il rischio implicito è compreso o meno nei rendimenti è un altro discorso». Insomma, la dipendenza del sistema fondi dalle banche padrone continua a pesare, «mentre il risparmiatore mostra ancora di essere pigro e non sufficientemente acculturato - aggiunge Impellizzeri - Anche se dalla fotografia scattata da Assogestioni emergono alcuni aspetti che denotano una certa maturità. Come il dato positivo di raccolta degli azionari e obbligazionari emergenti».

La raccolta a luglio di fondi comuni e sicav

Elaborazione Borsa&Finanza su dati Assogestioni in milioni di euro

| | RACCOLTA NETTA | | | PATRIMONIO | |
|-----------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| | LUGLIO | GIUGNO | DA INIZIO ANNO | LUGLIO | GIUGNO |
| Azionari | -66 | 240 | -695 | 936730 | 92.283 |
| Bilanciati | 30 | 280 | 2.513 | 19.877 | 19.635 |
| Obbligazionari | 192 | 59 | 11.221 | 181.439 | 180.660 |
| Fondi di liquidità | -2.053 | -2.294 | -15.768 | 71.104 | 72.826 |
| Flessibili | 94 | 683 | 4.154 | 62.756 | 62.071 |
| Fondi hedge | -86 | -145 | -823 | 136640 | 13.846 |
| Totale | -1.889 | -1.776 | 603 | 442.512 | 441.322 |
| di cui: Fondi di diritto italiano | -1.981 | -2.367 | -12.165 | 203.685 | 204.391 |
| Fondi di diritto estero | 92 | 1.191 | 12.768 | 2388280 | 236.931 |

temente acculturato - aggiunge Impellizzeri - Anche se dalla fotografia scattata da Assogestioni emergono alcuni aspetti che denotano una certa maturità. Come il dato positivo di raccolta degli azionari e obbligazionari emergenti».

L'ANDAMENTO DI LUGLIO. Tornando ai dati di raccolta dell'ultimo mese, i deflussi si sono concentrati in particolar modo proprio sui fondi di liquidità, che hanno accusato una fuoriuscita di circa 2 miliardi (il patrimonio complessivo è così scivolato a 71,10 miliardi). In territorio negativo anche i prodotti a stampo azionario che, a fronte di una raccolta netta in rosso per 66 milioni, hanno comunque visto crescere le masse complessive in gestione di 1,5 miliardi, grazie a un effetto performan-



ce. Risultato positivo, invece, per le altre categorie di fondi tradizionali. Gli obbligazionari hanno chiuso il mese con flussi netti per 192 milioni, a fronte di un patrimonio che ha superato i 181,4 milioni, ovvero il 41% degli asset dell'intero sistema; i fondi flessibili hanno rastrellato 94 milioni, con masse in crescita a 62,8 miliardi (il 14% degli asset complessivi dell'industria); i prodotti bilanciati, invece, hanno racimolato 30 milioni, per un patrimonio che è arrivato a sfiorare i 20 miliardi (il 4,5% del sistema).

Inoltre, non si ferma l'emorragia degli strumenti alternativi, che hanno accusato una fuoriuscita di liquidità di 86 milioni. Il patrimonio degli hedge è così scivolato a 13,6 miliardi, pari al 3% del patrimonio complessivo. Infine, continuano a soffrire i fondi di diritto italiano. La raccolta netta nel



mese di luglio è stata negativa per quasi 2 miliardi, con un patrimonio in calo a 203,7 miliardi. I prodotti di diritto estero, invece, hanno (provvisoriamente) chiuso il mese con una raccolta positiva di 92 milioni, con i prodotti promossi dai gruppi italiani (i cosiddetti roundtrip) che hanno registrato i numeri più consistenti, potendo contare su flussi netti in entrata per 235 milioni. In rosso la raccolta dei fondi esteri puri, che lasciano sul terreno 143 milioni.