

A dicembre ritorno di fiamma per i fondi di liquidità

La Calce (Fideuram) valuta favorevolmente i dati 2003, mentre Ricolfi (Nextam) è critico: «Entusiasmo fuori luogo»

MILANO ■ Il buon risultato ottenuto su base annua dal sistema indica come i sottoscrittori, nonostante le delusioni accumulate nell'ultimo triennio, non abbiano voltato le spalle al sistema del risparmio gestito. Ma restringendo l'analisi dei dati al mese di dicembre, colpisce il ritorno di fiamma per i fondi di liquidità, lasciati nel dimenticatoio per circa tre mesi. Un ritorno di fiamma che ha permesso ai gestori di riagguantare l'attivo. Probabilmente la riscoperta di questi prodotti può essere in parte la conseguenza alle recenti vicissitudini che sta vivendo il mercato italia-

no e può essere quindi interpretato come un segnale di prudenza, che tuttavia non ha distolto l'interesse per gli azionari, mentre ha relegato dietro le quinte gli obbligazionari. «Il ritorno sui fondi di liquidità — spiega Gianluca La Calce, direttore investimenti di Banca Fideuram — è un indicatore di incertezza, mentre l'uscita dai prodotti obbligazionari deriva dal timore di un rialzo dei tassi d'interesse». E quindi dalla consapevolezza che i margini per ottenere gli elevati rendimenti dei mesi scorsi siano ridotti a lumicino. Tornando ai dati di raccolta su base annua,

sul bilancio del 2003 è molto critico Nicola Ricolfi, amministratore delegato di Nextam Partners. «I commenti entusiastici sulla raccolta del 2003 — afferma — mi paiono del tutto fuori luogo. In un anno particolarmente brillante per le azioni, oltre il 60% della raccolta netta si è diretto ai fondi di liquidità, prodotti in cui il contenuto di gestione è molto prossimo allo zero e che negli ultimi 12 mesi hanno generato ritorni dell'1,5%, che non vedo come possano essere valutati favorevolmente». In effetti, nell'ultimo anno i listini hanno offerto ben di più: il Nasdaq è salito

del 24,1%, l'Eurostoxx del 18%, il Morgan Stanley Pacifico del 16,8, lo Stoxx del 13,7 e Piazza Affari del 13,9 per cento.

Diversa la posizione di La Calce che comunque sostiene che l'esposizione sul comparto azionario avrebbe dovuto essere più elevata. «Il 2003 è stato un anno molto positivo — spiega —, tanto più che il trend dei mercati non era certo favorevole come nel 2000. Comunque da questi dati è evidente un ritorno di fiducia da parte della clientela, ma è altrettanto evidente la tendenza a seguire quello che accade sui mercati. Con questo

voglio dire che c'è una reazione ritardata dei sottoscrittori». Su quest'ultimo punto Ricolfi evidenzia il rischio che l'eventuale spostamento dai monetari agli azionari avvenga in prossimità dei picchi di Borsa e sottolinea anche un altro aspetto sui guadagni mancati del 2003. «I clienti dell'industria — conclude — nelle fasi più acute del ribasso sono stati indotti a riorientare il proprio portafoglio verso strumenti cosiddetti garantiti, che hanno in larga misura impedito di beneficiare delle condizioni favorevoli dei listini».

I.D.V.