

Fondi in crisi? Colpa d

ESCLUSIVO In tre anni i prodotti bancari hanno reso il 5 per cento in meno rispetto a quelli dei gestori indipendenti.

di Lorenzo Corti

Quasi cinque punti percentuali in più di rendimento rispetto alla media di mercato. È quanto hanno portato a casa i risparmiatori che, negli ultimi tre anni, hanno affidato i loro soldi alle società di gestione indipendenti, cioè non legate a grandi gruppi bancari o finanziari di controllo. Un risultato che rafforza i sospetti sulle banche, accusate spesso di condizionare le scelte di investimento dei propri gestori e di non garantire un buon servizio ai clienti.

Non a caso, nonostante il dato di raccolta netta positiva di agosto, la crisi dei fondi comuni italiani non è ancora superata. Il sistema è in affanno da 19 mesi, durante i quali, tra nuove sottoscrizioni e riscatti, sono fuoriusciti dalle casse dei gestori italiani qualcosa come 46 miliardi di euro che, pur diventando 25,3 miliardi qualora si considerino anche i fondi delle case d'investimento estere che operano in Italia, testimoniano le difficoltà del mercato.

Fra le tante le ragioni di questa disaffezione dei «fondi-

sti» italiani c'è, in prima fila, la delusione dei risultati che porta a definire i fondi italiani cari e avari: costi annuali elevati a fronte di risultati spesso deludenti persino se messi in relazione ai Bot, come ha dimostrato l'analisi di Mediobanca relativa alle performance 2006 di 1.200 fondi e sicav in Italia. Secondo molti esperti le troppe intromissioni degli azionisti bancari nelle proprie sgr finiscono per impoverire le società di gestione e, a cascata, si ripercuotono negativamente sui risultati.

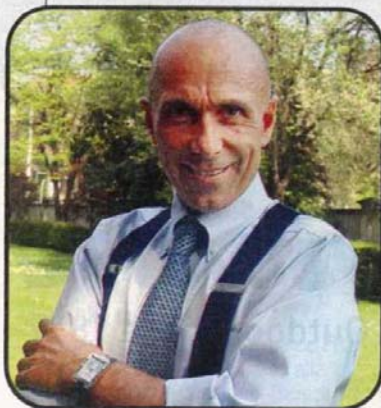
Secondo i risultati dell'indagine condotta da *Panorama* sulle performance (calcolate in base al patrimonio dei singoli fondi gestiti per ponderare il contributo di ognuno dei prodotti in gestione), il rendimento medio delle 14 sgr indipendenti nei 32 mesi esaminati (il 2005, il 2006 e i primi otto mesi del 2007), si attesta al 15,06 per cento contro il 10,38 della media di mercato (in base all'indice generale dei fondi comuni calcolato da Banca Fideuram). Tra le sgr indipendenti con almeno 300 milioni di euro in gestione, le più dinamiche risultano essere Kairos partners (28,42 per cento il rendimento ponderato di società) seguita dalla Bim Intermobiliare,



Leonardo sgr, Symphonia (gruppo Bim) e Azimut che, con i suoi 4,3 miliardi in gestione (relativamente ai soli fondi italiani), è la più importante società indipendente.

Proprio Pietro Giuliani, presidente e coamministratore delegato di Azimut holding, spiega: «Uno dei più grandi er-

rori degli ultimi anni commessi dall'industria del risparmio gestito nel suo insieme è stato quello di trascurare le opportunità che si sono venute a creare nei mercati finanziari. Mi spiego. Dopo il triennio di orso di borsa 2000-2002, i fondi erano stati duramente messi alle corde dalla perdite. All'inizio del 2003, in prossimità dei minimi di borsa, il peso delle obbligazioni si attestava al 75 per cento e quello delle azioni al 25 per cento (mentre Azimut aveva il 50 per cento in azioni, ndr). Dal 2003 al 2006, le borse sono salite del 100 per



In 32 mesi le società
slegate dai grandi gruppi
finanziari hanno dato il 15%
contro il 10% del mercato.

blog.panorama.it/economia

elle banche



«PIÙ AZIONARIO» Una sala operativa. Sotto, Pietro Giuliani, numero uno di Azimut holding.

cento ma l'industria, invece di incrementare il peso delle azioni (sia con fondi azionari, sia con bilanciati, flessibili e misti), ha mantenuto il peso sui bond facendo perdere ai clienti il rialzo dei listini azionari». Non solo. A inizio 2006, con i tassi di interesse ai minimi storici, e con i costi dei fondi obbligazionari all'1-1,2 per cento, era inevitabile una delusione per i clienti i cui soldi erano stati investiti esclusivamente o prevalentemente in fondi a reddito fisso. Proprio per questa ragione, sono stati negli ultimi 19 mesi proprio i fondi obbligazionari quelli più bersagliati dai riscatti.

Per Massimo Greco Direttore generale Jp Morgan asset management non è tanto una questione di indipendenza quanto piuttosto di strategia e di approccio al mercato. «Secondo la nostra esperienza, in Italia, come nel resto d'Europa, c'è spazio sia per gruppi, come il nostro, che puntano a essere bravi nella gestione di fondi in molte categorie d'investimento ed eccellenti in alcune, e sia a gestori di nicchia che fanno dell'eccellenza in quello specifi-

co settore o mercato la loro unicità». Per Greco il pubblico dovrebbe essere servito con prodotti semplici e competitivi visto che difficilmente il promotore può dedicare molto del suo tempo e dei suoi consigli. Mentre al pubblico di fascia alta dovrebbe essere indirizzata una maggiore consulenza e, quindi, più prodotti di qualità anche di terzi.

Ma per Greco si dovrebbe definire una volta per tutte il quadro fiscale sia evitando di far circolare a singhiozzo le voci dell'applicazione del 20 per cento sui guadagni da capitale, sia introducendo anche per i fondi italiani il cosiddetto «regime fiscale lordista» che calcola la ritenuta fiscale solo al momento del disinvestimento. Poi ci vorrebbe la massima chiarezza sulla direttiva Mifid (che, tra le altre cose, regola il conflitto di interessi e il rapporto tra promotore e società) e, infine, una maggiore equiparazione, in termini di obblighi e di trasparenza, tra fondi, bond strutturati e polizze index e unit linked. ●

WWW.
www.kairospartners.com
www.azimut.it
www.assogestioni.it
www.morningstar.it

► **RISULTATI** Le performance dei fondi delle società di gestione indipendenti.

	Rendimenti ponderati (1)			Totale 2005-2007
	2005	2006	2007 (2)	
Azimut gestione fondi	7,18%	4,76%	2,08%	14,62%
Ersel am sgr	6,67%	5,28%	1,49%	13,98%
Kairos Partners sgr	12,27%	10,84%	3,20%	28,42%
Symphonia	6,76%	5,93%	2,37%	15,77%
Consultinvest am sgr	5,61%	4,32%	1,37%	11,68%
BIM Intermobiliare sgr	7,48%	7,55%	2,51%	18,50%
Leonardo sgr	8,53%	5,88%	2,03%	17,24%
Nextam Partners sgr	7,06%	5,06%	1,63%	14,31%
Zenit sgr	4,43%	3,91%	1,34%	9,97%
Agora Invest. sgr	4,00%	4,20%	4,06%	12,77%
Alpi Fondi sgr	6,08%	0,96%	1,76%	8,98%
Abis sgr	3,88%	4,22%	0,41%	8,71%
Tank	6,88%	5,93%	2,28%	15,80%
Gesti-Re sgr	11,22%	6,78%	1,12%	20,09%
Media semplice società indipendenti	7,00%	5,40%	1,98%	15,06%
Indice generale fondi comuni italiani	5,48%	3,01%	1,59%	10,38%

► **QUOTE** La crescita degli indipendenti rispetto al mercato.

Società di gestione	Patrimonio in milioni di euro	
	al 31.12.2005	al 31.8.2007
Azimut	8.067,8	14.604
Kairos Partners	2.002,4	6.938
Ersel	4.159,2	5.679
Gruppo BIM Intermobiliare	1.794,6	2.322
Consultinvest	457,5	771
Nextam Partners	244	411
Leonardo sgr	223,9	371
Zenit - gruppo PFM	127,5	172,9
Agora Invest.	29	83
Alpi Fondi	21,4	39,6
Tank	7,4	18,5
Gesti-Re	68,4	17,5
Abis	25	n.d.
Totale sgr indipendenti	17.228,1	31.427,5
Quota di mercato	3,31%	5,25%
Intero mercato	520.464	599.169

In tabella le 14 sgr indipendenti dai grandi gruppi finanziari in ordine di patrimonio. Sono esclusi i fondi di fondi. (1) ponderato in base al peso specifico del patrimonio dei fondi in gestione; (2) dal 30.12.2006 al 31.8.2007

NEXTAM PARTNERS