

DOVE VA IL RISPARMIO/1

Solo senza costi il fondo paga

I monetari sono gli unici a reggere l'onda dei riscatti. Ma sono inefficienti. «Non c'è valore aggiunto, quindi devono essere gratuiti», dice Gabrielli (Soprano) che ha lanciato un prodotto no load

GABRIELE PETRUCCIANI

Poteva andare peggio. Il record negativo di gennaio insegna. Ma il dato di raccolta netta di febbraio rimane allarmante, con l'industria dei fondi che ha detto addio ad altri 7,3 miliardi di euro. In soli due mesi, dunque, dal sistema sono fuoriusciti la bellezza di 26 miliardi, ovvero la metà di quanto bruciato in tutto il 2007 (53 miliardi). Mentre il vero dato preoccupante è un altro: l'unica categoria che ha registrato un saldo positivo è quella dei fondi liquidità, ovvero la più

inefficiente in termini di rapporto costi/benefici. Ci sono infatti altri strumenti che consentono di parcheggiare a breve la propria liquidità, con costi molto più bassi e di conseguenza con rendimenti più alti. Ad esempio con i conti di deposito, i pronti contro termine, gli Etf monetari o ancora i titoli di Stato. Ma allora, perché i risparmiatori comprano fondi di liquidità? *In primis* per «colpa» delle reti, che indirizzano il cliente verso prodotti spesso poco efficienti, ma remunerativi per la distribuzione. Ma anche perché, vista l'incertezza dei mercati, la volatilità in aumento e i dubbi sul futuro dei tassi d'interesse, l'investitore è convinto di trovare nel fondo monetario, ovvero nel valore aggiunto offerto dal gestore, un'ancora di salvezza.

COMMISSIONI ZERO. «In realtà spesso nei fondi liquidità non c'è nessun valore aggiunto», sottolinea a B&F Gianluca Gabrielli, direttore investimenti di Soprano Sgr. Ma allora non si spiega come mai la maggior parte dei monetari abbia costi di gestione così alti (e ingiustificati) da erodere buona parte delle già magre performan-

ce. Basta dire che in alcuni casi l'incidenza sui rendimenti arriva a punte del 50 per cento. «È per questo che abbiamo deciso di lanciare sul mercato un prodotto di liquidità, Soprano Pronti Termine, a zero commissioni di gestione - continua Gabrielli - L'obiettivo è semplice: replicare l'Mts Bot, quindi il rendimento dei Buoni ordinari del Tesoro (oggi appena sotto il 4% lordo, ndr). L'unica cosa che chiediamo al cliente è permetterci di rischiare 40 centesimi di quel rendimento che, investiti in opzioni su titoli di Stato o valute, ci darà la possibilità di ricercare l'extra-

rendimento, sul quale sarà poi calcolata una commissione di performance del 20 per cento. Insomma, il cliente conosce già il rendimento minimo del suo investimento, ovvero il tasso Bot al netto di 40 centesimi su base annua, mentre il gestore dovrà far rendere al massimo quei 40 centesimi per avere una remunerazione». Una politica che Soprano ha esteso anche all'equity, lanciando sul mercato quattro fondi azionari passivi privi di *management fee*, su cui

continua a pagina 28



GIANNI BIZZARRI
Fundstore



TOMMASO FEDERICI
Banca Ifigest



Solo senza costi il fondo paga

segue da pagina 27

gravano commissioni di performance del 50% ma calcolate solo sull'extra-performance rispetto al benchmark di riferimento. Ma allora, perché l'industria non si adegua? Perché anche le altre Sgr non azzerano i costi di un prodotto, come il fondo liquidità, che non offre nessun valore aggiunto in termini di gestione? «L'attuale sistema dei fondi comuni è un paradosso - aggiunge Gabrielli - È un'industria che gode di rendite di posizione, dove non c'è concorrenza in termini di pricing di prodotti e dove è difficile anche solo far conoscere ai potenziali clienti gli elementi di novità della propria offerta». A prevalere è insomma la politica delle reti distributive. La conferma arriva dai dati di Assogestioni, che negli ultimi 12 mesi evidenziano una raccolta dei fondi liquidità di ben 12,36 miliardi. «È un dato in netta controtendenza rispetto a quanto abbiamo registrato sulla nostra piattaforma online - spiega Gianni Bizzarri, presidente di Fundstore - Non solo per noi febbraio è stato un mese positivo, ma aggiungo che il grosso della raccolta è andata sui fondi azionari. Questo a testimonianza di come l'enorme deflusso dall'indu-

ustria dei fondi abbia una natura strettamente professionale. O meglio, istituzionale. Ed è per questo che bisogna agevolare l'industria nel passaggio verso un modello di business basato sulla consulenza indipendente e sulla vendita retail». Nell'attesa che questo avvenga, il risparmiatore dovrebbe però diventare più consapevole, cercando il rendimento in strumenti più efficienti dei fondi di liquidità.

L'ALTERNATIVA. Per un impiego a breve termine della liquidità in effetti il mercato in Italia offre diverse alternative. A partire dagli Etf monetari,

che hanno costi di gestione più bassi rispetto ai fondi comuni: come il Db x-Trackers Eonia o il Lyxor Etf Euro Cash. Oppure si può parcheggiare la propria liquidità sui conti di deposito, come il Conto Arancio di Ing Direct che oggi offre un tasso del 4,25%, o ancora in strumenti come i pronti contro termine, ora in fase di rilancio. Basta pensare all'offerta di Banca Sara (gruppo Sara Assicurazioni) che fino al 30 aprile offre la possibilità di

sottoscrivere per tre mesi un pronti contro termine con un tasso lordo di rendimento su base annua del 5 per cento. Infine, c'è anche l'alternativa dei titoli di Stato. «Personalmente mi concentrerei sull'Europa e soprattutto sulle scadenze brevi - commenta Tommaso Federici, gestore obbligazionario di Banca Ifigest - È vero che il Bot ha un tasso di rendimento più basso rispetto al Btp; ma è altrettanto vero che un investimento finalizzato a un parcheggio momentaneo del capitale deve avere come principale caratteristica la liquidabilità. E puntando sulla parte lunga

della curva dei rendimenti si potrebbe incappare in potenziali perdite in conto capitale». Per ottenere un pizzico di rendimento in più rispetto al titolo di Stato, si può semmai puntare sull'obbligazionario corporate. A condizione però di portare l'investimento fino a scadenza. «L'importante - conclude Federici - è rimanere sui titoli che hanno un rischio emittente basso. Mi viene in mente, ad esempio, l'emissione tripla A di General Electric con scadenza 28 luglio 2014. Ha una cedola pari all'Euribor più lo 0,20% e un rendimento del 5,15 per cento. Se si vuole rimanere in Italia, invece, si può scommettere sull'emissione Unicredit con scadenza settembre 2009. Si paga 100, ma garantisce un rendimento del 4,50 per cento».

Come si sono comportati a febbraio i principali player

Elaborazione Borsa&Finanza su dati Assogestioni

	RACC. NETTA MIO. EURO	NUM.FONDI UNITÀ	PATRIMONIO	
			MIO. EURO	IN %
GRUPPO INTESA SANPAOLO	-2.013,80	396	137.258,30	25,94%
PIONEER INVESTM. - Gr. UNICREDITO IT.	-2.765,00	209	101.812,40	19,24%
GRUPPO UBI BANCA	-58,8	88	25.025,90	4,73%
ARCA	-365,2	37	22.153,80	4,19%
GRUPPO BANCO POPOLARE	-459,4	94	19.795,40	3,74%
MONTE DEI PASCHI DI SIENA	-32,7	70	19.449,60	3,68%
CREDIT AGRICOLE ASSET MANAG.	-419,7	181	17.143,90	3,24%
GRUPPO BNP PARIBAS	102,1	148	15.950,70	3,02%
GRUPPO MEDIOLANUM	62	90	14.981,80	2,83%
GRUPPO AZIMUT	16,1	62	14.174,60	2,68%
JPMORGAN ASSET MANAGEMENT	-168,9	124	14.098,50	2,66%
LE ASSICURAZIONI GENERALI	-22,7	63	12.501,00	2,36%
GRUPPO BIPIEMME	-83,5	38	11.217,20	2,12%
ALLIANZ	-255,7	50	10.160,20	1,92%
ANIMA	44,6	11	9.783,80	1,85%
CREDITO EMILIANO	-108,7	45	8.645,00	1,63%
DEUTSCHE BANK	-114	144	7.053,80	1,33%
KAIROS PARTNERS	-91,8	38	6.370,50	1,20%
TOTALE SISTEMA	-7.339,3	2.540	529.038,50	100%

L'andamento della raccolta netta negli ultimi 12 mesi

Elaborazione Borsa&Finanza sui dati Assogestioni - Valori espressi in milioni di euro

