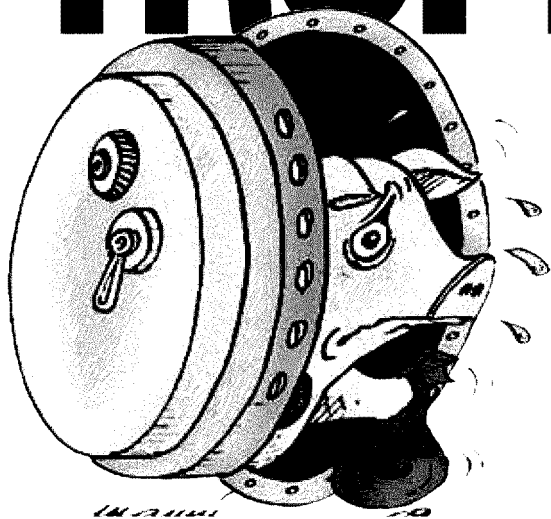


INCHIESTA

È boom dei depositi in banca. Ma la liquidità fa perdere buone occasioni

# TROPPI SOLDI SUI C/C



*Ecco azioni, fondi e obbligazioni per investire sicuri*

10 Inchiesta

Troppi risparmi sul c/c

**TENDENZE** Nelle ultime settimane gli sportelli hanno ricominciato a vendere quote di fondi. Ma gli italiani continuano a preferire la liquidità anche in Posta. Eppure oggi per chi vuole osare le occasioni non mancano. Dalle gestioni campioni di resistenza alle azioni, ai bond, ecco che cosa fare

## Troppi risparmi sul c/c

### LA LIQUIDITÀ DELLE FAMIGLIE

In milioni di euro

	CONSISTENZA DI FINE PERIODO			FLUSSI	
	Dic. 2008	Dic. 2007	Dic. 2008	2007	2008
◆ Biglietti e monete	103.324	2,4%	3,0%	5.012	14.298
◆ Strumenti emessi dalle banche	1.044.820	25,4%	30,5%	44.881	92.508
di cui: depositi a vista	493.286	12,8%	14,4%	385	16.736
altri depositi	143.956	3,1%	4,2%	21.497	27.068
titoli a medio e a lungo termine	407.578	9,5%	11,9%	23.000	48.704
◆ Depositi e altra raccolta postale	295.936	7,7%	8,6%	9.888	9.584

Fonte: Banca d'Italia

di Paola Valentini

**G**li italiani, sostiene l'Ocse nel suo più recente rapporto, sono poco indebitati e continuano ad accumulare risparmi consistenti; ma i denari restano per la gran parte nei forzieri delle banche. La Banca d'Italia conferma: nel 2008 i soldi delle famiglie italiane finiti nei depositi a vista sono ammontati a oltre 16 miliardi: un balzo enorme rispetto ai 385 milioni del 2007. D'altronde, gli

istituti di credito, a loro volta timorosi di vivere una nuova fase acuta della crisi, continuano a offrire conti/correnti a remunerazione elevata. Le tentazioni per restare liquidi sono perciò molto forti, considerato pure che di questi tempi la liquidità accessibile è merce molto rara.

Nel frattempo dalle ricognizioni del ministero dell'Economia sulle entrate tributarie dei primi quattro mesi del 2009, si evince che l'imposta sostitutiva sui redditi e le ritenute sugli interessi e altri redditi da capitale, hanno gene-

rato entrate per 4.187 milioni di euro (+825 milioni, pari a una crescita del 24,5%). Di questi, 2.126 milioni (+625 milioni, pari a una crescita del 41,6%) si riferiscono alle ritenute su interessi e premi corrisposti da banche: questo maggior gettito evidenziato, spiega il ministero, si riferisce ai **boni inutilizzati** collocati dalle Poste, un altro strumento molto gettonato nei mesi scorsi dai risparmiatori in cerca di lidi sicuri sebbene meno entusiasmanti del c/c. Ma a maggio i primi segni di inversione già si sono intravisti: in pieno

rally delle borse, i risparmiatori sono sembrati più propensi a rischiare. Sicché ha trovato terreno fertile la retromarcia delle banche che, ormai stragionie di liquidità - come ha confermato anche Corrado Passera, consigliere delegato di Intesa Sanpaolo - hanno ricominciato a vendere i fondi dopo due anni di digiuno assoluto: allo sportello non si collocavano che obbligazioni bancarie e conti super remunerati. I fondi, tra l'altro, sono gli unici a non rimanere intrappolati nei titoli tossici durante la crisi degli ultimi due anni, quindi, almeno su questo fronte, non hanno riservato amare sorprese ai risparmiatori. A parlare sono i numeri.

A maggio la raccolta dei fondi è tornata positiva dopo 20 mesi consecutivi in rosso cupo. E il denaro è tornato soprattutto sui fondi azionari che hanno ricevuto flussi per 587 milioni su un totale raccolto di quasi 1,6 miliardi, di cui poco meno della metà per opera delle banche (grafico pagina 11) come rileva Assoreti. L'associazione conferma che il parcheggio piace meno, complici anche i modesti rendimenti dei vecchi c/c, sicché a maggio gli investimenti effettuati tramite promotori sugli strumenti di liquidità, pur restando a livelli elevati, si sono dimezzati da 1 miliardo a 545 milioni.

Anche negli Stati Uniti è in aumento la propensione al rischio. Negli ultimi due mesi, secondo un'analisi di Credit Suisse, il patrimonio dei fondi di liquidità è diminuito di 54 miliardi. Mentre è tornata in positivo la raccolta dei fondi azionari con 12 miliardi ad aprile, 13 miliardi in maggio e addirittura altri 13 miliardi nei primi 25 giorni di giugno. Inoltre, anche gli hedge Usa hanno rivisto a maggio una raccolta positiva per la prima volta dall'agosto 2008. Ciò, unito al fatto che le stime degli analisti sugli utili delle società sono tornate positive dopo un anno di pessimismo, porta il Credit Suisse a concludere che quella attuale è «una correzione all'interno di un mercato tendenzialmente in ripresa». Dice **Eric Le Coz**, gestore di Carmignac: «La flessione dell'avversione al rischio unita alla crescente convinzione che il peggio della recessione è passato, potrebbero condurre a una ristrutturazione di queste liquidità a favore dei mercati azionari». Certo, non mancano le incognite, tra queste il Credit Suisse cita ad esempio gli acquisti effettuati

dai manager di titoli delle società che guidano. L'indicatore, dopo aver avuto un picco subito dopo il 9 marzo, quando è partito il rally delle borse, segnalando massicci acquisti da parte dei top manager, è caduto oggi ai minimi del settembre 2008.

Ottimista è **Alessandro Fugnoli**, strategist di Abaxbank: «La recessione americana finirà fra poche settimane, qualche mese prima di quella europea. Sarà anche, alla fine, molto meno profonda. Fatto 100 il Pil d'inizio 2008, alla fine del 2010 quello americano si troverà a 99,2 mentre quello europeo sarà a 95,7. Certo, la demografia aiuta l'America di un 1% all'anno, ma il distacco, da qualunque parte lo si guardi, sarà cresciuto».

Se stanno così le cose, quali sono le opportunità da cogliere oggi per chi vuole osare? Spiegano gli esperti del family office Gwm: «Al momento lo spartiacque del potenziale rendimento di investimento e della sua volatilità è determinato molto dalla illiquidità degli asset su cui si investe. Data la crisi di liquidità che stiamo ancora vivendo, ci sono strumenti che trattano molto a sconto rispetto al loro valore intrinseco. Se un investitore, dopo un'attenta analisi sulle valutazioni delle opportunità, è disposto a tenerli fino a maturità, avrà rendimenti molto interessanti, fino al 15% annuale, facendo comunque sempre attenzione a mantenere un portafoglio molto diversificato. Inoltre, anche sugli hedge fund, tanto ingiustamente maltrattati durante la crisi, non essendo stati la causa ma, ad esclusione delle frodi, anche loro le vittime dell'indebitamento eccessivo delle banche, oggi ci sono grosse opportunità. Soprattutto perché la competizione si è più che dimezzata», dicono i gestori di Gwm. Che proseguono: «Analogamente a quanto detto per altre classi di attività, ci sono numerose aziende che trattano multipli normalizzati ed estremamente convenienti, calcolati non tanto su quest'anno o sul 2010, ma utilizzando stime relative a un anno nel quale l'economia si riprenderà, cosa che accadrà di sicuro. Ovviamente una fase di recessione come questa porterà al fallimento di numerose aziende, quindi l'analisi deve essere ancora più attenta perché si potrebbe investire in un potenziale fallimento». Sul fronte dei singoli titoli, Gwm spiega: «Da un pun-

to di vista settoriale si potrebbe costruire un portafoglio azionario con titoli più sicuri ad alto rendimento, come ad esempio Telecom risparmio con un dividend yield del 9% o Mediaset con il 7%, e investimenti più rischiosi nel settore industriale come Fiat, azienda con un top management di livello mondiale, o Unicredit, che tratta a valutazioni estremamente interessanti se non dovessero emergere ulteriori e troppo gravi problemi su fronte dei prestiti».

Ma anche per chi vorrebbe rientrare investendo in fondi non manca chi ha saputo cavalcare il rimbalzo delle borse. Prosegue Le Coz di Carmignac: «Dopo un inizio d'anno particolarmente difficile, i mercati borsistici hanno ripreso a salire a partire dal 9 marzo. I fondi che gestiamo ne hanno approfittato, molti solo in parte, alcuni ampiamente. Così, l'indice mondiale da quella data in poi registra una progressione del 27,7%. Nel medesimo periodo, Carmignac investissement e Carmignac patrimoine vedono il valore delle loro quote crescere rispettivamente del 27,6% e dell'8,9%. Non disdegniamo questo momento. Tuttavia, per spettacolare che sia la ripresa della maggior parte dei mercati borsistici, non ci pare né irrazionale né esuberante».

**Proprio Carmignac** patrimoine, con un rendimento annualizzato dell'8,8%, è il fondo in cima alla classifica delle performance dei fondi bilanciati in base a un'elaborazione realizzata da Morningstar per *MF-Milano Finanza* sui migliori comparti gestiti negli ultimi 10 anni, un periodo nel quale le borse hanno vissuto un'elevata volatilità. Morningstar ha suddiviso i fondi e le sicav collocate in Italia in quattro grandi categorie (bilanciati, obbligazionari, azionari e monetari) e per ognuna ha indicato i cinque fondi con la più elevata performance annualizzata. Ebbene, gli unici due fondi di una sgr italiana che compaiono nell'analisi di lungo termine sono **Azimuti** bilanciato (più 2,6% annualizzato) e Alto Bilanciato di Alleanza (più 1,9% annualizzato). Tra gli azionari vincono invece i gestori specializzati sui paesi emergenti, favoriti dalla corsa dei listini di Russia, India e Cina, ma anche i fondi che investono nell'oro. Proprio i campioni di resistenza nel lungo termine potrebbero rappresentare un'idea di investimento per chi vuole ri-

## I FONDI E LE SICAV CAMPIONI DI PERFORMANCE A 10 ANNI

Nome fondo	Società di gestione	Performance annualizzate		Ter *
		10 anni	5 anni	
<b>◆ FONDI AZIONARI</b>				
◆ JPM Russia A	JPMorgan Asset Mgt (Europe)	18,6%	6,4%	1,9%
◆ HSBC GIF Indian Equity A	HSBC Investment Funds (Luxembourg)	17,4%	16,6%	1,9%
◆ BGF World Gold A2 EUR	BlackRock Fund Managers	17,3%	12,4%	2,1%
◆ BGF World Mining A2 EUR	BlackRock Fund Managers	16,5%	12,7%	2,1%
◆ Parvest China C	BNP Paribas	16,3%	13,5%	1,9%
<b>◆ FONDI OBBLIGAZIONARI</b>				
◆ PF (LUX) Global Emerging Debt P Cap	Pictet Funds (Europe)	9,9%	6,3%	1,4%
◆ MFS Meridian Emrg Mkts Dbt B2 USD	MFS Meridian Funds	9,0%	5,2%	2,6%
◆ F&C Emerging Markets Bond A	F&C Fund Management	8,8%	8,8%	1,6%
◆ Threadneedle Emerg Mkt Bd RetGrS USD	Threadneedle Investments	8,1%	6,8%	1,7%
◆ HSBC GIF GL. Emerging Markets Bond A Acc	HSBC Investment Funds (Luxembourg)	8,1%	5,3%	1,4%
<b>◆ FONDI BILANCIATI MODERATI</b>				
◆ Carmignac Patrimoine A	Carmignac Gestion	8,8%	10,1%	1,8%
◆ Lemanik Italy Cap Retail EUR	Lemanik A. M. Lux	5,9%	5,8%	2,8%
◆ Oyster Diversified EUR	Oyster Asset Management	3,0%	1,0%	2,6%
◆ Azimut Bilanciato	Azimut SGR	2,6%	3,0%	2,1%
◆ Fondo Alto Bilanciato	Fondi Alleanza	1,9%	0,2%	1,7%
<b>◆ FONDI MONETARI</b>				
◆ Dexia Bonds Treasury Mgmt C	Dexia Asset Management	3,2%	2,8%	0,6%
◆ Fidelity ICF - Euro A	Fidelity	3,2%	3,2%	0,2%
◆ HSBC Monétaire	HSBC Global Asset Management (France)	3,2%	2,9%	0,1%
◆ JPM Euro Liquidity C	JPMorgan Asset Mgt (Europe)	3,1%	2,9%	0,2%
◆ Dexia Allocation Cash Short C	Dexia Asset Management	3,1%	3,0%	0,2%

Nota: i dati sono al 19 giugno 2009 e sono al lordo dell'imposta sul capital gain \*Total expense ratio, costi totali del fondo

Fonte Morningstar Direct

entrare sui mercati, magari con un piano di accumulo. (riproduzione riservata)

## LE BANCHE RICOMINCIANO A VENDERE I FONDI

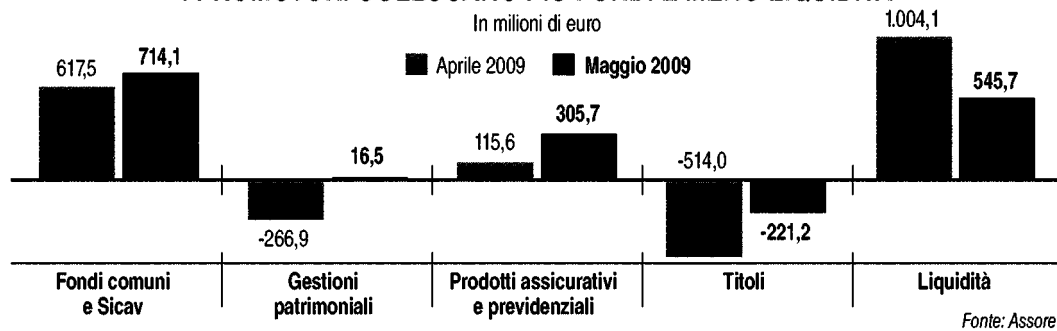
In milioni di euro	MAGGIO 2009			DA INIZIO ANNO		
	Assoreti * (a)	Sistema ** (b)	alb (%)	Assoreti * (a)	Sistema ** (b)	alb (%)
◆ RACCOLTA NETTA	837,9	1.571,0	53,33	1.736,1	-13.076,0	-
◆ Azionari	345,0	587,0	58,78	511,6	273,0	-
◆ Bilanciati	272,	-26,0	-	103,4	-1.269,0	-
◆ Obbligazionari	200,4	257,0	77,98	-421,0	-7.086,0	5,94
◆ di Liquidità	-191,2	66,0	-	260,8	180,0	-
◆ Flessibili	47,0	687,0	6,84	-58,7	-5.174,0	1,13
◆ Non classificato ***	164,3	-	-	1.340,0	-	-

\* Il dato include le quote di fondi sottoscritte direttamente e quelle sottoscritte indirettamente attraverso gpl, unit linked e prodotti previdenziali

\*\* Fonte Assogestioni - rapporto mensile sui fondi comuni \*\*\* Il dato si riferisce principalmente alle quote di fondi sottoscritte indirettamente attraverso unit linked e prodotti previdenziali per le quali non si dispone della corrispondente categoria d'investimento

Fonte: Assoreti

## I PROMOTORI COLLOCANO PIÙ FONDI E MENO LIQUIDITÀ



## Ma Barclays ci riprova

**U**na delle banche più aggressive nell'offerta di conti correnti ad alta remunerazione è da sempre Barclays Bank. Che in questi giorni è attiva con una nuova promozione per chi non si fida ancora delle borse e vuole tenere i risparmi in parcheggio. Si tratta di Conto per Tre Barclays, che si affianca alla promozione Conto Barclays Opportunità 6%, lanciata lo scorso febbraio e prorogata fino al 31 luglio. Conto per Tre Barclays offre un tasso attivo del 3% lordo per i primi 12 mesi fino a 30 mila euro di giacenza. Oltre questa soglia e al termine del periodo di promozione, il tasso creditore viene indicizzato al parametro Euribor 1mese/365 meno 1,5% per giacenze superiori a 10 mila euro. Inclusi nel canone mensile di 6 euro preteso da Conto per Tre Barclays (a cui si somma l'imposta di bollo): una carta di credito Barclays Premium, una carta Bancomat internazionale, gli assegni, l'accesso ai canali di Phone banking e On line banking, l'accredito stipendio/pensione, la domiciliazione di utenze e pagamenti periodici. I clienti potranno, inoltre, effettuare gratuitamente 50 prelievi presso gli Atm di tutte le banche presenti in Italia e in area Euro del circuito Cirrus-Maestro. Inoltre, a partire dal 2010 e con cadenza annuale, i clienti che alla data del 30 settembre avranno in essere con o per il tramite della banca almeno uno tra un fondo, una polizza, un piano di accumulo, un mutuo o un prestito personale, usufruiranno di una riduzione del canone a 3 euro.