

L'intervista Il leader di Azimut: le banche continuano a ignorare i fondi e a piazzare obbligazioni proprie

«Il risparmio gestito? Soffrirà ancora»

Giuliani: «Un mese di raccolta positiva accende la speranza, ma i problemi di base sono irrisolti. I listini non sono più a sconto, ora bisogna puntare sulle aziende che supereranno la recessione»

E' ancora presto per esultare: la crisi dei fondi non è ancora arrivata al punto di svolta. Pietro Giuliani, alla guida del gruppo Azimut, di fronte ai risultati (1,6 miliardi in attivo) che hanno interrotto le perdite per il risparmio gestito è speranzoso, ma realista: «Non basta un mese di maggio positivo per dichiarare guarito il sistema». Lo slancio della raccolta è legato, in qualche modo, al rimbalzo dei mercati e anche su questo tema Giuliani è possibilista. Ma non di più. Almeno per ora.

Cominciamo dai mercati. Che cosa succederà adesso secondo lei?

«Da venti giorni circa non stanno andando da nessuna parte. E' il famoso andamento laterale: un giorno salgo, un giorno scendo. Un classico dopo una rimonta così forte».

Ma che tipo di rimonta è secondo lei? Un vero anticipo di ripresa, o, come si dice, solo un movimento tecnico?

«All'inizio è stata una reazione tecnica. Le valutazioni azionarie scontavano un catastrofismo irrealista: era nella natura delle cose che i prezzi risalissero. Io comunque l'ho sempre detto...».

Che cosa?

«Che quei prezzi erano saldi storici che non si sarebbero più visti da un pezzo. Oggi non è più così. E questo rende più difficile e più interessante il nostro lavoro».

Perché?

«Adesso non ci sono elementi per dire se il mercato salirà ancora o si prenderà una pausa. Storicamente le probabilità sono al 50% per i due scenari. Oggi sono

tornati sul mercato anche alcuni grandi investitori poco convinti, costretti dalla forza del rialzo. Le valutazioni sono salite, ma chi è in grado di selezionare le aziende sane, quelle destinate a sopravvivere alla recessione, farà ancora grandi affari nei prossimi anni. Il rischio è però quello di investire nelle molte che non ce la faranno, rimanendo poi intrappolati...».

A che punto è il ciclo economico?

«La finanza, la più bastonata all'inizio, sta un po' meglio. Nell'economia reale la botta sta arrivando adesso, soprattutto in Occidente. E bisogna essere coscienti, fin da ora, che la ripresa non sarà generalizzata.

Ci saranno arbitraggi tra i Paesi dove l'economia ripartirà di slancio — la Cina, per esempio, — e quelli dove non sarà così».

Ma quanto ci vorrà?

«Difficile dirlo. Se il rialzo dei mercati tiene ancora, potremmo essere più vicini alla stabilizzazione. La stagione è comunque cambiata. Non siamo più in inverno, potrebbe però nevicare ancora. E se i mercati, insicuri, dovessero ripiegare, l'appuntamento con una nuova stabilità economico-finanziaria slitterà magari di un anno».

In maggio si è interrotta la serie, lunga venti mesi, delle perdite dei fondi comuni. Pensa che siamo arrivati alla fine del tunnel?

«Temo di no. Il patrimonio si è ridotto del 25-30% rispetto ai massimi storici, ma credo che sia fisiologica un'altra diminuzione del 15%, sempre rispetto ai massimi».

Perché è così scettico?

«Perché non è cambiata nulla, per ora, nella strategia delle banche che controllano sempre le fabbriche e la distribuzione».

Cioè la banche continuano a non vendere fondi?

«Hanno sempre bisogno, anche per uscire dalle secche della crisi, di fare raccolta diretta, con le obbligazioni proprie e altri strumenti similari. Verrà, ne sono certo, l'epoca in cui non potranno fare a meno dei ricavi da servizi finanziari — e quindi del risparmio gestito —, ma non ci siamo ancora».

Quindi che cosa abbiamo visto? Solo l'effetto del rally di Borsa?

«In parte sì. Il miglioramento del clima ha convogliato qualche flusso anche sui fondi. Ma per la resurrezione ci vuole ben di più».

Per voi come è andata?

«Un saldo positivo di 400 milioni da gennaio, di cui la metà circa (177 milioni) realizzata in maggio. I nostri portafogli hanno un rendimento ponderato, cioè pesato per il patrimonio, pari al 4%, che è, più o meno, la performance della Borsa da inizio anno. Dunque abbiamo tenuto bene, facendo correre ai clienti molto meno rischio di quello che si trova sul mercato. Insomma, mi promuoverei».

G.MAR.



Indipendente Pietro Giuliani guida il gruppo Azimut

La ripresa arriverà, ma non sarà uguale per tutti. Gli Emergenti saranno tra i beneficiari