

INTERVISTA | Pietro Giuliani | Azimut Holding

«La crisi? Non è ancora finita»

Secondo Giuliani le banche devono cambiare strategia e servono canali ad hoc

Isabella Della Valle

«Non credo che la crisi del settore sia finita». Così Pietro Giuliani, presidente di Azimut Holding, commenta a caldo il dato di raccolta dei fondi comuni ad aprile. Un dato, -826 milioni, che per quanto ancora negativo è il migliore degli ultimi due anni.

Ingegner Giuliani, perché è scettico sul risultato di aprile?

Perché le banche, che rappresentano il 90% del sistema distributivo, non hanno cambiato strategia sul risparmio gestito. Solo quando lo faranno il settore ripartirà. Sicuramente da qui a fine anno la tendenza non cambierà.

Ma allora il miglioramento della raccolta netta a cosa è dovuto? Forse al fatto che ormai c'è più poco da riscattare?

Potrebbe anche essere. Aggiungerei che c'è anche una certa stanchezza a riscattare, visto che il patrimonio in 18 mesi si è già ridotto di circa il 35%. Mi auguro solo che chi decide di uscire lo faccia dai monetari e dagli obbligazionari.

Perché?

Perché sui monetari con i tassi a questi livelli si fa fatica ad avere rendimenti positivi, sugli obbligazionari, che oggi rendono il 2%, per ottenere un rendimento del 4% l'orizzonte deve essere di almeno 5 anni. E quando i tassi saliranno, si rischiano perdite in conto capitale. Queste due tipologie sono sotto pressione indipendentemente dal ruolo delle banche.

I promotori non hanno nulla da rimproverarsi?

Sì. Il 35% dello stock intermediato è finito su conti correnti e dossier amministrati, cioè strumenti senza valore aggiunto che non fanno guadagnare nessuno.

Rispetto ai mesi precedenti la raccolta dei fondi azionari e dei flessibili è tornata in attivo. Non è un segnale che indica un aumento della propensione al rischio?

No. A spingere i flussi su azionari e flessibili sono state le performance delle Borse che dai minimi del 9 marzo si sono riva-

lutate di circa il 30 per cento.

Ma secondo lei oggi può avere un senso rientrare in Borsa?

Sì, ma senza rischiare troppo.

Azimut ad aprile ha raccolto 176 milioni. Come?

Dopo aver raccolto molto sulle gpm monetarie nel luglio 2008, i nostri clienti stanno progressivamente rientrando sull'equity. E poi abbiamo fatto una politica commerciale molto forte sul risparmio gestito nel quale abbiamo sempre creduto e continuiamo a credere.

Al di là del ruolo delle banche, in che modo l'industria del risparmio gestito potrebbe tirarsi fuori dalla crisi?

Le Sgr dovrebbero creare dei canali distributivi efficienti. All'estero le società di gestione lo fanno. Bisognerebbe formare della gente ad hoc. Il problema è che nessuno ne ha realmente voglia o ne è capace.

Quindi, visto che il 90% della distribuzione fa capo alle banche, la Sgr bancaria dovrebbe andare dall'azionista e chiedere il capitale necessario per creare il canale?

Proprio così.

E se l'azionista non fosse disposto?

Guardi, non credo che un azionista che vede svalutare per centinaia di milioni la Sgr controllata non sia disposto a metterne sul tavolo una decina. La questione è che bisogna avere un progetto ed essere convinti che il risparmio gestito crei valore.

Lei crede che la questione fiscale sia davvero così influente sull'andamento negativo del sistema fondi?

No, credo che non abbia nulla a che vedere, anche se sono convinto che questa differenza di tassazione tra i prodotti italiani ed esteri sia una vergogna a cui va posto rimedio quanto prima.

Nel dicembre 2007 lei aveva previsto un calo del patrimonio del 30% in 18 mesi. Ora cosa si aspetta?

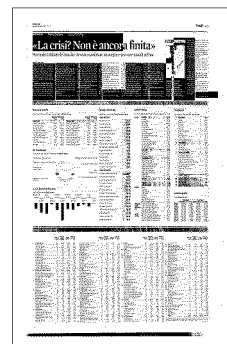
Se non ci sarà un intervento strutturale, il calo del patrimonio dal 35% potrebbe arrivare al 50 in 12/18 mesi, a meno che i

mercati non riprendono a correre. In quel caso volano anche i tacchini.

CHI È

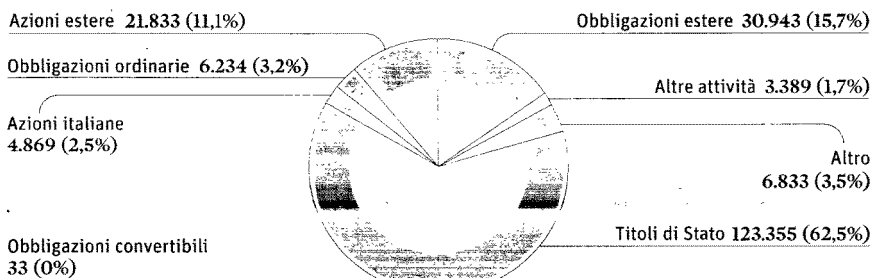


Pietro Giuliani, 53 anni, laureato in ingegneria meccanica con un master in conduzione aziendale, è presidente e a.d. di Azimut Holding. Ha ricoperto incarichi di responsabilità presso Finanza & Futuro e Fideuram.

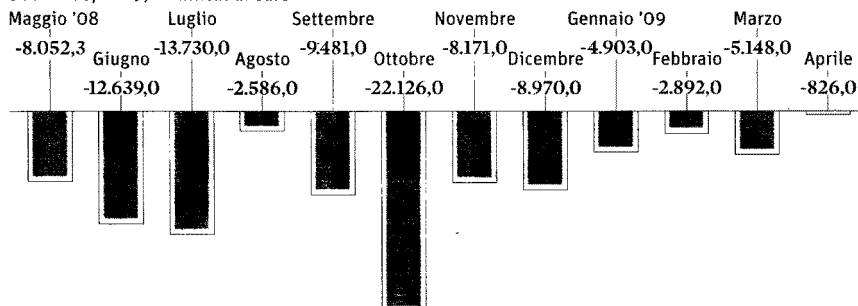


LA FOTOGRAFIA DEI FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO ALLA FINE DI APRILE 2009**Dove va la raccolta**Classifica della raccolta netta al mese. **Dati in milioni di euro**

	Raccolta netta	Patrimonio netto		Raccolta netta	Patrimonio netto
I primi dieci			Gli ultimi dieci		
Interf. Euro Currency	585,5	1717,7	Interf. Euro Short T 1-3	-409,2	927
Fondaco Euro Cash	151,4	1248,6	Kairos P. Income Fund	-140,7	416,3
Arca BT-Tesoreria	86,7	3626,6	Interf. Euro Bond Med. T	-139	715,6
Interf. Eq. Glb Em Mkt	79,2	250,1	Ducato Fix Monetario A	-127	3617,1
Ubi Pramerica Euro Cash	64,8	7004,3	Eurizon Liquidità cl. A	-118,6	13729,2
Interf. Equity Europe	61,7	393,2	Pioneer Monet. Euro	-116,7	9385,5
Fondit. Euro Bnd Short T R	51	1972,3	Interf. Euro Short Term 3-5	-98,6	509,6
Arca RR	43,3	911,1	Gestielle Cash Euro Cl.A	-84,5	2419,7
Ducato Geo Globale A	34,6	297,1	Pioneer Obb. Euro Dis	-74,6	2526,7
Arca MM	34,3	1932,9	Eurizon Focus Tesor Eu B	-73,9	2030,1

Gli investimentiComposizione del patrimonio del fondo. **In milioni di euro****La raccolta nell'ultimo anno**

Dati 2008/2009, in milioni di euro

**Chi sale e chi scende**I rendimenti a un anno. **Valori in percentuale**

FONDI MIGLIORI	
Ducato Fix Yen Y	21,78
Ducato Fix Yen A	21,28
Arca Bond Dollari	21,14
Gestielle Bond Dollars Cl.A	20,83
Nordfondo Obbl. Dollari	20,51
Fondersel Dollaro	19,26
Ducato Fix Dollaro Y	18,86
Carismi Bond Internaz. Cl.A	18,86
Bnl Obbligazioni Dollaro MI/t	18,71
Vegagest Flessibile	18,43
Ducato Fix Dollaro A	18,34
Intra Assoluto	17,81
Intra Flessibile	17,75
UBI Pra. Obb. Dollari	16,45
Eurizon F. Tesor. Dollaro \$	15,82
FONDI PEGGIORI	
Pioneer CIM GlobalGold&M	-41,47
Euromob. Real Estate Eq.	-41,45
Gestielle East Europe Cl.A	-40,45
Eurizon Az. Finanza	-39,82
Kairos P. Europe	-38,39
Zenit Azionario Cl.R	-38,04
Pioneer CIM LatinAmerEq	-37,91
Euromob. Asian Opportunities	-36,74
Allianz Az Paesi Emer L	-36,68
Pioneer Az. Crescita	-36,48
Bipiemme Euroland	-36,29
Pioneer CIM US QuanEq AH	-35,79
Epsilon QEquity	-35,78
Pioneer Az. Paesi Em.	-35,76
CAAM Azioni QEuro	-35,75

Le performance

Var. % mensili espresse in euro all'ultimo giorno del mese

FONDI		
	Azionari	11,58
	Az. Italia	15,07
	Az. Area Euro	12,68
	Az. Europa	10,90
	Az. America	7,80
	Az. Pacifico	10,05
	Az. Paesi emergenti	13,37
	Az. Paese	12,61
	Az. Internazionali	9,68
	Az. Energia e materie prime	0,00
	Az. Salute	-0,67
	Az. Informatica	3,87
	Az. Serv. di telecomunicaz.	0,00
	Az. Serv. di pubbl. utilità	0,00
	Az. Altri settori	8,46
	Az. Altre specializzaz.	9,45
	Bilanciati	4,59
	Bilanciati Az.	7,30
	Bilanciati	5,82
	Bilanciati Obbligaz.	3,00
	Obbligazionari	0,94
	Obbl. Euro Gov. B/T	0,39
	Obbl. Euro Gov. M-L/T	0,86
	Obbl. Euro Corp. Inv. Grade	3,02
	Obbl. Dollaro Gov. M-L/T	-1,29
	Obbl. Internaz. Gov.	0,06
	Obbl. Paesi emergenti	4,71
	Obbl. Altre Specializzaz.	1,12
	Obbl. Misti	1,91
	Obbl. Flessibili	1,39
	Liquidità	0,27
	Liquidità Area Euro	0,27
	Flessibili	2,50
	Lussemburghesi	2,42
BORSE		
	Mibtel	18,20
	Dj Stoxx	13,47
	Dj Eurostoxx	14,96
	S&P's 500	9,61
	Nasdaq	12,57
	Nikkei 225	9,50
	Msci Pacific Ex Japan	13,12
	Msci Emerging Markets	16,51
OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE		
	Jpm Government Italia	1,27
	Jpm Government Germania	-0,42
	Jpm Government Regno Unito	2,28
	Jpm Government Usa	-1,75
	Jpm Government Giappone	0,32
ALTRI INDICI		
	Merrill Lynch Emu Corporate	2,66
	Merrill Lynch Global High Yield	11,46
	Merrill Lynch Hy European Issuers	11,01
	Merrill Lynch Euro Currency 3m	0,14

I rendimenti

Indici Banca Fideuram. Var. % a un anno

AZIONARI	-28,8
Italia	-33,0
Area Euro	-30,9
Europa	-28,7
America	-21,5
Pacifico	-25,3
Paesi Emergenti	-29,8
Paese	-29,7
Internazionali	-25,3
Altri Settori	-29,1
Altre Specializzazioni	-26,1
BILANCIATI	-8,3
Bil. Azionari	-20,1
Bilanciati	-12,0
Bil. Obbligazionari	-2,8
OBBLIGAZIONARI	3,2
Euro Governativi B.T.	4,4
Euro Governativi M/L T	5,8
Euro Corp Investment Gr.	-5,3
Dollaro Governativi M/L Termine	19,9
Internazionali Governativi	9,6
Paesi Emergenti	-5,9
Altre Specializzazioni	4,0
Misti	0,6
Flessibili	0,8
FONDI LIQUIDITÀ	2,3
FONDI LIQUIDITÀ AREA EURO	2,3
FLESSIBILI	-9,0
LUSSEMBURGHESI	-8,4

Le masse gestite

Dati in milioni di euro

	Fondi italiani		Fondi esteri	
	Gruppi italiani	Gruppi esteri	Gruppi italiani	Gruppi esteri
Mag-08	254.612	27.863	180.756	77.678
Giu-08	241.970	26.763	172.277	73.794
Lug-08	234.057	25.735	167.014	73.488
Ago-08	233.538	25.584	168.300	74.059
Set-08	224.551	24.743	160.241	68.805
Ott-08	207.705	22.762	146.062	58.249
Nov-08	200.173	21.600	143.056	56.950
Dic-08	193.714	20.031	139.690	55.254
Gen-09	190.839	20.321	137.450	49.073
Feb-09	186.118	19.735	134.098	47.925
Mar-09	183.949	19.741	133.627	48.266
Apr-09	185.879	19.892	139.355	51.608

LE SOCIETÀ DI GESTIONE

	Numero fondi	Raccolta netta in mln di €	Patrim. mln di €	Quota di mercato in %		Numero fondi	Raccolta netta in mln di €	Patrim. mln di €	Quota di mercato in %
1 Gr.Intesa Sanpaolo	351	-394,5	107565	27,11					
Eurizon Capital	194	-367	77326	19,49					
Eurizon Capital Sgr Spa	66	-552,5	52734	13,29					
Eurizon Capital Sa	64	387,2	17169	4,33					
Cr Firenze Gestion Int. Sa	25	-85,5	4088	1,03					
Eurizon Investment Sicav	12	-41,6	1654	0,42					
Eurizon A.I. Sgr Spa	12	-30,3	821	0,21					
Epsilon Associati Sgr	6	-18	500	0,13					
Nextra Int. Sicav	5	-19,9	320	0,08					
Beta1 Etfunds Plc	3	-5,9	37	0,01					
Intesa Euroglobal Sicav	1	-0,6	3	0,00					
Banca Fideuram	157	-27,5	30239	7,62					
Fideuram Gestions Sa	87	89	18744	4,72					
Interfund Sicav	30	-94,3	6612	1,67					
Fideuram Investimenti Sgr Spa	20	4	4052	1,02					
Sanpaolo Invest Ireland Ltd	17	-22,7	633	0,16					
E.A.I. Fideuram Alternative Funds	3	-3,5	199	0,05					
2 Pioneer Investments - Gr. Unicredit	190	-255,3	59464	14,99					
Pioneer A.M. Sa	100	153	36534	9,21					
Pioneer Investment Management Sgr Spa	26	-307,6	18104	4,56					
PIONEER ALTERNATIVE INVESTMENT MANAGEMENT LTD	11	0	3230	0,81					
Pioneer Alternative Investment Sgr Spa	52	-100,7	1231	0,31					
Capital Italia Sa	1	0	365	0,09					
3 Gr.Ubi Banca	59	55,8	19762	4,98					
Ubi Pramerica Sgr Spa	39	12,4	18933	4,77					
Capitalgest Alternative Investments Sgr Spa	5	-23,7	356	0,09					
The Sailor's Fund Sicav	11	67,4	355	0,09					
Ubi Pramerica Alternative Investment Sgr Spa	3	0	117	0,03					
Banca Lombarda Sicav	1	-0,3	0	0,00					
Arca Sgr	42	171,8	16497	4,16					
5 Gr.Bipiemme	53	-67,6	15659	3,95					
Bipiemme Gestioni Sgr	31	-36,5	8987	2,27					
ANIMA SGR SPA	11	-20,8	6149	1,55					
Bpm Fund Man. (Ireland) Ltd	7	-10,2	307	0,08					
Akros Alternative Investments Sgr Spa	4	-0,2	216	0,05					
6 Monte dei Paschi di Siena	90	-124,1	15286	3,85					
Monte Paschi Asset Management Sgr Spa	37	-71,5	8324	2,10					
Bright Oak Plc	24	-1,8	3416	0,86					
Abn Amro Asset Management Italy Sgr Spa	13	19	1654	0,42					
Mps Alternative Investments Sgr Spa	7	-64,2	1272	0,32					
Antonveneta Abn Amro Inv. Funds Ltd	8	-5,6	464	0,12					
Monte Sicav	1	0	156	0,04					
7 Gr.Mediolanum	82	112	12944	3,26					
Mediolanum Int. Funds Ltd	58	56,7	11126	2,80					
Mediolanum Gestione Fondi Sgr Spa	22	32,5	1582	0,40					
Mediolanum Specialities Sicav - Sif	2	22,8	235	0,06					
8 Gr.Bnp Paribas	169	71,1	12123	3,06					
Bnp Paribas Asset Management Sgr Spa	23	-37	5671	1,43					
Parvest Sicav	88	20,2	2923	0,74					
Bnp Paribas Insticash	2	28,5	1478	0,37					
Parworld Sicav	15	-27,9	1080	0,27					
Bnp Paribas A.M. (Gamma Francese)	32	93,9	888	0,22					
Bnp Paribas Cash Invest	1	-6,6	75	0,02					
Fauchier Partners Man. Ltd	2	0	5	0,00					
Cardif Gestion D'actifs	1	0,3	3	0,00					
Cardif Arbitrages	1	0	1	0,00					
Cardif Tresorerie	1	0	1	0,00					
Fundquest	3	-0,3	1	0,00					
9 Gruppo Generali	73	17,8	11858	2,99					
Fondi Alleanza Sgr Spa	9	-0,1	4609	1,16					
Generali Investments Sicav	19	-7,5	2613	0,66					
Bg Selection Sicav	15	24	2434	0,61					
BG SGR SPA	8	-13,7	872	0,22					
Bg Sicav	13	14,7	820	0,21					
Generali Thalia Investments Italy Sgr Spa	3	-0,8	255	0,06					
Voba Fund Sicav	2	1,2	179	0,05					
GENERALI MULTINATIONAL PENSION SOLUTIONS SICAV	4	0	75	0,02					
10 Gr.Azimut	62	176,7	11815	2,98					
Az Fund Management Sa	34	253	8704	2,19					
Azimut Sgr Spa	19	-27,4	2124	0,54					
Azimut Capital Management Sgr Spa	8	-35,3	912	0,23					
Az Capital Management Ltd	1	-13,7	75	0,02					
11 Gr.J.P.Morgan	124	-228,5	10157	2,56					
Jpmorgan Funds	74	43,8	3968	1,00					
Jpmorgan Investment Funds	35	-41,3	3398	0,86					
Jpmorgan Liquidity Funds Sicav	4	-222,5	2713	0,68					
Jpmorgan Asset Management Sgr Spa	4	-8,1	53	0,01					
Jpmorgan Series II Funds Sicav	3	0	14	0,00					
Jpmorgan Lux Funds Sicav	3	-0,4	11	0,00					
Jpmorgan Investment Strategies Sicav	1	0	0	0,00					
12 Gr.Credit Agricole	170	-137	9133	2,30					
Credit Agricole Asset Management Sgr Spa	38	-21,2	5361	1,35					
Caam Funds	80	31,7	1687	0,43					
CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT ALTERNATIVE	14	-18,3	992	0,25					
Credit Agricole Asset Management	27	-81,7	853	0,21					
Cpr Asset Management	11	-47,6	240	0,06					
13 Gr.Banco Popolare	79	-400,8	8688	2,19					
Aletti Gestielle Sgr Spa	50	-158	7287	1,84					
Aletti Gestielle Alternative Sgr Spa	10	-205,7	1089	0,27					
Novara Aquilone Sicav	17	-36,5	225	0,06					
Italfortune Int. Fund Sicav	2	-0,5	87	0,02					
14 Gr.Allianz	39	161,1	7857	1,98					
Allianz Global Investors Italia Sgr Spa	21	-67,3	6874	1,73					
Darta Inv. Funds Plc	8	228,9	660	0,17					
Investitori Sgr Spa	4	0,6	147	0,04					
Allianz Global Inv. Luxembourg Sa	4	-1,1	109	0,03					
Ras Alternative Investments Sgr Spa	2	0	67	0,02					
15 Gr.Credem	40	197,7	7727	1,95					
Euromobiliare Int. Fund Sicav	16	239,8	3990	1,01					
Euromobiliare Asset Management Sgr Spa	21	-31,7	3614	0,91					
EUROMOBILIARE ALTERNATIVE INVESTMENTS SGRSPA	3	-10,5	123	0,03					
16 Polaris Inv.Sa	25	-14,5	6008	1,51					

