

I fondi che investono nelle Pmi La scommessa del risparmio gestito

FABIO DE PONTE

I mercati azionari, soprattutto quelli europei, con particolare attenzione alle aziende a piccola capitalizzazione. È su questo che punteranno gli operatori del risparmio gestito, un settore che veleggia verso quota 100 miliardi di raccolta nel 2017 (i dati definitivi usciranno a fine mese) contro i 55 dell'anno scorso. A novembre infatti aveva già toccato i 95,2 miliardi (6,8 nel solo mese di ottobre e 7,8 in quello successivo) e, a meno di un brusco rallentamento, il superamento di quota cento è assicurato. Cosa faranno gli operatori di questa massa di risorse in più? «Partiamo prima da cosa non ne faremo. Stiamo lontanissimi dai bond, soprattutto governativi e a lungo termine», spiega Stefano Negri, direttore investimenti dell'area asset management di Banca Generali. Comprarli ai bassissimi tassi di interesse attuali non solo significa mettere in portafoglio dei prodotti a scarso rendimento ma, peggio ancora, vuol dire rischiare anche di ritrovarsi mal posizionati di fronte a un eventuale aumento dei tassi. «Sulla parte obbligazionaria cominciamo a cercare i momenti giusti per entrare», prosegue, ma anche su questo fronte il problema è quello dei tassi, che non offrono grandi occasioni. Resta il mercato azionario. «Al momento non siamo negativi - spiega - e non abbiamo nessun dato sottostante che ci faccia dire che l'attuale tendenza rialzista si invertirà, ma facciamo estrema attenzione». Il rischio di uno storno è dietro l'angolo. «Sarà un anno tattico, nel quale valterà chi sbaglierà di meno», annuncia. D'altra parte, «i tassi sono ai minimi e le borse ai massimi. Vedo - riassume - solo rischi dappertutto». Decisamente più ottimista Guido Casella, strategist del gruppo Azimut. «La situazione economica è brillante: il rialzo dell'euro l'abbiamo assorbito bene, le industrie continuano a fare utili, i tassi a breve sono negativi e la Bce non si affanna a dare la sensazione di prossimi rialzi», è la sua



lettura. Certo, una correzione dei mercati è sempre possibile, ma «le correzioni non cascano giù dal cielo, in genere arrivano per dei buoni motivi». Per proteggersi, basta ricorrere alla solita tecnica di comprare un pezzettino per volta, «distribuendo gli acquisti in un tempo ragionevolmente lungo», in modo da guadagnare se i titoli salgono ma anche da poter tagliare il prezzo di carico se scendono. E quali sono le borse più promettenti? «Sicuramente l' Europa, perché se non altro non presenta la seccatura del cambio. La borsa giapponese può anche essere interessante, ma poi bisogna proteggersi dal cambio con lo yen e quindi aumentano i rischi». Vede rosa anche Lucio De Gasperis, direttore generale di Mediolanum gestione fondi Sgr: «I Paesi Ocse - dice - sono tornati a crescere e, in un contesto di inflazione ancora bassa e di politica monetaria espansiva, le società vedranno migliorare i loro bilanci. La disoccupazione si sta riducendo, la fiducia dei consumatori resta a livelli elevati e quella degli imprenditori è in aumento, perciò nel 2018 ci attendiamo anche un aumento degli investimenti. E un aiuto potrebbe arrivare dalle politiche fiscali». Insomma su cosa si punta? «Le valutazioni - conferma - restano estremamente interessanti per l' Europa. Nell' eurozona registriamo una sovraperformance delle small cap, per le quali negli anni scorsi avevamo assistito a una sottovalutazione. In Italia hanno aiutato su questo fronte anche i Pir», i piani individuali di risparmio, una forma di investimento a medio termine che gode di particolari benefici fiscali pensata per veicolare i risparmi privati verso le **pmi** italiane. Una formula che quest' anno ha pesato per circa il 10 per cento della raccolta complessiva. «Certo - sottolinea - i rischi ci sono sempre, è per questo che bisogna diversificare. Per questo motivo è bene tenere in portafoglio anche un investimento obbligazionario. Ma sempre meglio durate brevi, in modo da coprirsi in caso di rialzo dei tassi». BY NC ND ALCUNI DIRITTI RISERVATI.