

RISPARMIO TRADITO Il caso H2O Chi resta bloccato

Trappola “illiquidi” Così banche e reti spremono i clienti

» Salvatore Gaziانو

Non ci sono solo le società truffa a far perdere una montagna di soldi agli investitori. Il caso che sta facendo più discutere in Europa e facendo fare una figura barbara a molte autorità di controllo (francesi e inglesi in particolare) è quello dei fondi comuni H2O (del gruppo francese Natixis). Negli ultimi anni è stata una società superstar nelle performance ma nei mesi scorsi i suoi fondi sono stati al centro di una improvvisa ondata di riscatti con crollo delle quotazioni a causa della scoperta di una quota di investimenti illiquidi (ovvero senza mercato e possibilità di liquidarli) nel loro portafoglio. La Consob francese ha imposto l'altolà a proseguire la distribuzione fino a metà ottobre (sottoscrizione ma anche riscatti) poiché queste attività avevano superato ogni livello di guardia.

La società franco-inglese su pressione delle autorità francesi procedendo in queste settimane allo scorporo nei fondi delle attività liquidabili e quindi i risparmiatori fra poche settimane potranno negoziare le quote dei fondi “sani” mentre la restante parte rimarrà congelata fino a quando non si chiuderà la cessione sul mercato (potrebbero volerci mesi o anni) ed emergerà il reale valore dei bond non quotati (fra cui quelli dell'italiana La Perla) legati al discorso finanziere tedesco Lars Windhorst. Sono coinvolti anche investitori italiani visto che i fondi di questa società erano collocati da oltre 30 intermediari in Italia tra cui Azimut, Banca Generali, Eper, Bnl Bnp Paribas, Fimeco, IWBank, Mediolanum e Widiba solo per citare i più grandi.

La vicenda H2O è un campanello d'allarme per i risparmiatori italiani sul fenomeno dei titoli illiquidi poiché numerose banche e reti stanno cercando di convincerli a puntare sui “mercati privati” o “alternativi” (ovvero spesso gli illiquidi) vendendo l'illusione che sia più facile ottenere “rendimenti maggiori, positivi e decor-

relati”. Il campo dei miracoli di colloidiana memoria insomma. Il gioco è molto rischioso perché investire in private equity, venture capital e private debt (e lo ha dimostrato il caso H2O) non è sinonimo di successo finanziario assicurato e la dispersione dei rendimenti ottenuti ex post da questi fondi è elevatissima.

Giovanni Tamburi, uno dei finanziari italiani di maggior successo nello scovare società sottovalutate (e accompagnarle spesso in Borsa, dove ha realizzato oltre 300 operazioni di fusioni e acquisizioni) non ha mancato di osservare che c'è parecchia presunzione da parte di consulenti e private banker a vendere questa ennesima favoletta ai risparmiatori.

Le ragioni che si nascondono dietro questo improvviso amore da parte di banche e reti verso gli illiquidi si spiegano con la necessità di fare profitti e “retention” ovvero “trattenimento” della clientela. Nel risparmio gestito cresce la compressione dei margini e l'infedeltà della clientela e riuscire a piazzare un prodotto finanziario di cui il sottoscrittore non può richiedere il riscatto magari per 10 anni addebitandogli costi del 3-4% annuo è per molte società la quadratura del cerchio. Per le banche fare profitti sul risparmio è l'unica voce sicura e condivisa nei piani industriali.

In “un'epoca dove tutto sta cambiando sempre più rapidamente queste strategie diventano spesso molto più rischiose e rinunciare alla liquidità va fatto solo se esiste un chiaro e acclarato vantaggio competitivo”, ha ricordato in questi giorni Louis Gave, uno dei più quotati strategist di Wall Street. Chi ricorda come sono andati a finire in tempi recenti i fondi immobiliari o i fondi di private equity collocati fra fine anni 90 e inizio 2000 nutre forti dubbi, considerando anche solo le pessime performance medie dei gestori di fondi d'investimento nel trattare gli strumenti “liquidi” come azioni e obbligazioni (lo dicono tutte le ricerche da 20 anni). A volte, meglio stare in panchina.

@soldierpert



**L'OBBIETTIVO
MACINARE
COMMISSIONI
SU TITOLI
INVENDIBILI**