

Ennesimo brusco tonfo tra i fondi monetari

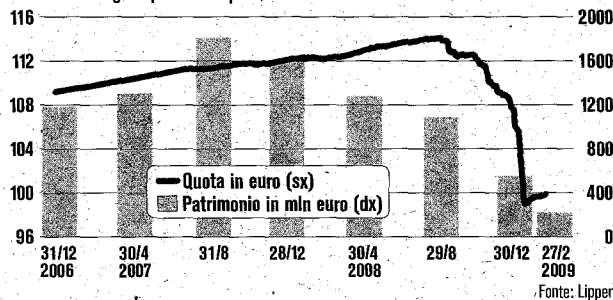
Cali improvvisi delle quotazioni, che giungono come una mannaia sulle teste degli investitori. A quasi due anni dall'avvio della crisi sui mercati del credito, le conseguenze sui fondi comuni nati per parcheggiare momentaneamente la liquidità dei risparmiatori non si sono ancora sopite.

Dopo il primo vertiginoso crollo (-12,6%) registrato in un solo giorno (19 luglio 2007) dal fondo Axa Awf Us Libor Plus, la lista dei fondi che hanno svalutato repentinamente gli asset in portafoglio si è via via allungata. L'ultimo ad entrare nell'ormai nutrita lista nera di fondo monetari dinamici che hanno riservato cocenti delusioni ai risparmiatori è il Dws Invest Euro Reserve. Dai massimi dello scorso autunno, scalati faticosamente a piccoli passi in sette lunghi anni, il fondo gestito dalla casa d'investimento del gruppo Deutsche Bank è sprofondata del 12,6% (vedi grafico in alto). Un abisso per un fondo abituato a muoversi lentamente, al ritmo di variazioni dello 0,01%. Ancora una volta i gestori svalutano i portafogli solo quando arriva l'ondata dei riscatti e sono costretti a vendere asset illiquidi a qualsiasi prezzo.

Un problema di valorizzazione

La discesa

Valore della singola quota e del patrimonio del fondo Dws Invest Euro Reserve NC



Fonte: Lipper

Dws Invest Euro Reserve crolla sotto il peso dei riscatti

ne dei titoli in portafoglio particolarmente evidente nei fondi di liquidità, ma che interessa un po' tutti i prodotti del risparmio gestito. Problematica tornata adesso alla ribalta, proprio nelle settimane in cui i gestori dei fondi comuni esprimono il loro vivo apprezzamento per il varo dell'attesa direttiva Consob in tema di prodotti finanziari illiquidi: titoli e opera-

zioni d'investimento per i quali non sono disponibili mercati di scambio caratterizzati da adeguati livelli di liquidità e privi di riscontri oggettivi per effettuare valutazioni obiettive ai prezzi di mercato (il cosiddetto mark to market). Il provvedimento della Consob in più passaggi definisce misure di correttezza nella determinazione dei prezzi dei prodotti illiquidi volte a garantire l'oggettività e la ricostruibilità delle condotte degli operatori, compresi i gestori dei fondi comuni che possono essere visti come distributori di prodotti illiquidi, avendoli inseriti nei portafogli dei loro fondi.

A livello comunitario la direttiva Ucits stabilisce che il portafoglio dei fondi non deve neces-

sariamente essere costituito su asset immediatamente liquidabili, ma che si deve solo rendere il portafoglio liquidabile su richiesta, quando cioè arrivano le richieste di rimborso dei sottoscrittori. Un principio che è stato interpretato in modo molto flessibile soprattutto dai fondi monetari domiciliati in Lussemburgo.

L'impatto della crisi di liquidità sul risparmio gestito e le eventuali misure da prendere sono tuttora oggetto di un impegnativo esame nell'ambito di un gruppo di esperti costituito dal Cesr. «Con le altre autorità di controllo - ha affermato Vittorio Conti, commissario Consob a margine dell'assemblea annuale di Assogestioni - stiamo cercando innanzitutto di delineare una definizione comune di fondo monetario che a livello europeo non esiste a livello europeo. Una mancanza che rappresenta sicuramente un limite». Fino ad oggi le classificazioni sono state lasciate all'autodisciplina delle singole associazioni di categoria. «La soluzione non è banale - precisa Marcello Messori, presidente di Assogestioni -. Da parte nostra stiamo lavorando per rendere più stringente la classificazione dei fondi di liquidità, però mi rendo conto che allora cambia il ruolo dei fondi di liquidità che diventano sostituti molto stretti dei depositi». Le autorità e l'industria stanno facendo quadrato per risolvere questi problemi, ma per il momento i gestori continuano a svalutare in ordine sparso.