

Il risparmio sicuro: così i fondi flessibili guadagnano sempre

Rendimenti costanti dei total return indipendentemente dall'altalena delle Borse

IL DOSSIER

Con i rendimenti dei bond a livelli bassissimi (e spesso sotto zero) e le Borse che volano altissime da più di un decennio, i risparmiatori sono disorientati. Da un lato non hanno pressoché alcuna remunerazione per il proprio capitale, dall'altro le cose vanno un po' meglio ma solo fino a che i listini continueranno a crescere e i timori che il loro periodo d'oro possa finire sono forti.

Per togliere le castagne dal fuoco a chi non sa su quali asset puntare, diverse banche e reti sono tornate a proporre i fondi total return, che rientrano nella categoria dei fondi flessibili, che avevano conosciuto un periodo di successo già qualche anno fa. Si tratta di un particolare tipo di fondi, il cui obiettivo è quello di ottenere un rendimento costante, indipendentemente dall'andamento dei mercati. Sia che le Borse (o le obbligazioni) salgano, sia che scendano, il gestore dei fondi total return promette al sottoscrittore di riuscire a portare a casa una plusvalenza spostando i capitali da una asset class all'altra

oppure utilizzando la tecnica della vendita allo scoperto, che consente di guadagnare se il prezzo di un determinato strumento finan-

ziario scende. L'idea implicita è quella di replicare le modalità di gestione degli hedge funds, i grandi fondi speculativi la cui sottoscrizione è riservata però solo a chi dispone di grandi patrimoni.

Il concetto di "total return" deriva, per differenza, da quello di "relative return", ossia dal fatto che il rendimento dei fondi "tradizionali" viene misurato solitamente in relazione a un benchmark, un indice di riferimento. Un fondo azionario statunitense può per esempio avere come riferimento l'S&P500 e il compito del gestore è quello di fare meglio di questo benchmark: quindi se l'S&P500 sale punta a fare un po' meglio, se invece perde punta a perdere un po' meno. Non è questa la logica che sta alla base dei fondi "total return", il cui è obiettivo sempre quello di far rendere il capitale del sottoscrittore: solitamente dichiarano di puntare a un ritorno aggiuntivo rispetto ai rendimenti obbligazionari o ai tassi interbancari (Euribor a 3 mesi + spread). Ovviamente in quest'ottica la corretta gestione del rischio diventa

un fattore fondamentale per la salvaguardia delle attività gestite dal fondo. Va da sé che le promesse di rendimento non sono un obbligo per la casa di gestione; questo significa che se il fondo non ottiene il rendimento

previsto (o addirittura

chiude l'anno in calo) al sottoscrittore non resta che accettare il risultato, salvo ovviamente decidere di cambiare fondo.

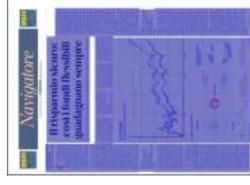
«Sulla carta i fondi assoluti return sono uno strumento eccezionale per i risparmiatori e negli scorsi anni, non a caso, sono stati fra i campioni nella raccolta grazie a un marketing adeguato che prometteva una sorta di quadratura del cerchio - spiega Salvatore Gaziano,

direttore degli investimenti di **SoldiExpert Scf** - Un po' di investimento, un po' hedge fund: così erano stati presentati a partire soprattutto dal 2010». Dalla loro hanno poi che sono uno strumento d'investi-

mento alla portata di tutti perché hanno una soglia di ingresso molto bassa - a differenza dei veri hedge fund che spesso hanno soglie di centinaia di migliaia di euro. I risultati però non sembrano stati all'altezza delle aspettative. Appesantiti da commissioni molto alte nell'ordine di circa due punti percentuali - i fondi totali return negli ultimi cinque anni hanno avuto rendimenti molto deludenti. Secondo l'ufficio studi di **SoldiExpert**, che ha preso in considerazione l'andamento di circa 500 fondi di questo tipo, il ritorno medio è stato dell'1,47% all'anno contro il +6,8% fatto registrare da un portafoglio composto da Etf con il 40%

Sono uno strumento alla portata di tutti perché la soglia d'ingresso è molto bassa

Il difetto di questi fondi è che le commissioni hanno di solito costi molto elevati



di azioni mondiali (indice Msci World), il 40% di obbligazioni internazionali, il 15% di obbligazioni europee e il 5% di oro.

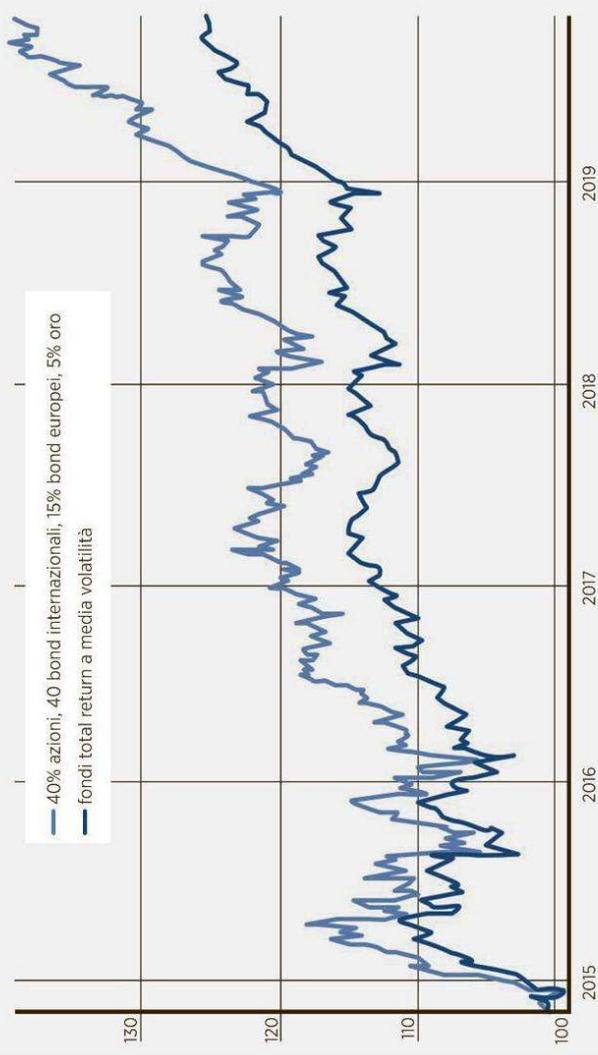
«Il mondo dei fondi total return è un variegato universo di sigle dove non è semplice distreggiarsi: prosegue l'esperto - Tra multi asset, absolute return (fondi che seguono una logica molto simile ai total return, ndr) e altre categorie non è facile capire le differenze;

sappiamo solo che sono fondi senza un benchmark fisso dove teoricamente il gestore ha un mandato molto ampio. Da tempo monitoriamo questo universo molto composito: il problema della maggior parte di questi fondi è che hanno commissioni troppo elevate e strategie di investimento eccessivamente complesse». Inoltre, fa notare **Gaziano**, sono pochissimi i fondi total return il cui rendimento si discosta significativamente da quello medio della categoria, lasciando ipotizzare che in fondo in fondo anche se non proprio legati a un benchmark seguano comunque una logica da benchmark, a differenza di quanto promesso agli investitori.

Come per tutti gli fondi, anche per i quelli total return vale dunque regola d'oro che prima di acquistarli bisogna accertarsi che negli anni abbiano dimostrato di avere effettivamente un rendimento interessante e nel caso specifico dei total return anche svincolato dai mercati (per verificare questa condizione è necessario trovare fondi attivi da più di dieci anni, per vedere come si sono comportati con le Borse in discesa). Il tutto ovviamente al netto delle commissioni.

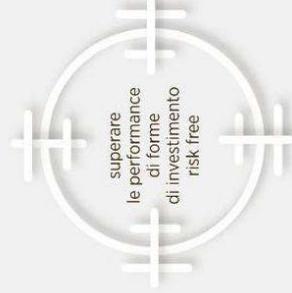
© BY NICO ALZINI/REUTERS/REUTERS

La scheda CONFRONTO PORTAFOGLIO DI ETF



I FONDI TOTAL RETURN

L'obiettivo

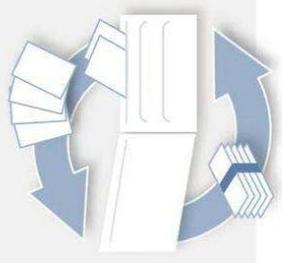


accurata selezione e gestione del portafoglio

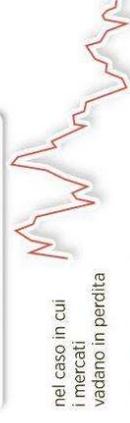
Gli strumenti

costante aggiornamento alle condizioni di mercato

La gestione dinamica del portafoglio



L'esempio



in questo caso il fondo potrebbe continuare a guadagnare anche mentre il mercato scende

Fonte: elaborazione So di Expert

centimetri