

27 settembre 2006

Alla sbarra i prodotti venduti in Italia che dichiarano una politica di investimento orientata ad offrire un rendimento in qualunque condizione di mercato

## **Fondi, naufragio nella tempesta perfetta**

***Nella famiglia dei total return solo 17 su 59 hanno battuto i Bot da gennaio a oggi. E 12 sono addirittura in perdita***

**L'assoluto vale un Bot. O anche meno.** Di fronte alle performance 2006 dei prodotti total return, quelli che vengono venduti come prodotti in grado di guadagnare in qualsiasi momento di mercato, viene più di un dubbio. Nell'anno della tempesta perfetta — obbligazioni imbizzarrite, Borse in altalena — quelli che se la sono cavata bene si contano sulle dita di una mano. Qual è, allora, l'assoluto di cui si nutrono molte promesse commerciali? E' solo infelice la definizione o c'è un incorreggibile difetto di fabbricazione? CorrierEconomia ha esaminato 59 prodotti italiani ed esteri con una politica di investimento orientata al rendimento assoluto. Nel panel sono quindi finiti fondi flessibili, bilanciati, obbligazionari e azionari. E i loro risultati sono confrontabili perché al netto della ritenuta fiscale anche per gli stranieri. Tra maggio e giugno, cioè durante la correzione dei mercati azionari, tutti hanno perso, anche se in genere meno del mercato azionario. Il bilancio da inizio anno, invece, è buono solo per una manciata di gestori.

**Nella tabella ci sono i primi quindici classificati** per i risultati ottenuti dal primo gennaio ad oggi. Si erge su tutti Azimut trend Italia +10,53%, seguito da Kairos (5,32%) e Worldinvest (+5,20%). Dopo di che si viaggia tra il 2 e il 3%. E giù giù fino in fondo alla classifica — che non pubblichiamo per intero — dove 12 prodotti soffrono addirittura di un segno meno. Se gli scettici, a questo punto, hanno diversi argomenti per dire: «Visto? Avevamo ragione, il rendimento assoluto non esiste», (vedi servizio a fianco) ecco il coro della difesa, che non deve mai mancare in ogni processo. Tutte le classifiche di fondi total return sono (parzialmente) ingiuste. Perché finiscono in fila, accomunati dall'aspirazione all'assoluto, fondi molto diversi. L'assoluto di Azimut trend Italia, per esempio, è per palati forti e consapevoli che quando le Borse crollano la caduta è inevitabile (vedi intervista).

**Ben diverse sono le aspirazioni dei fondi Formula** (della stessa casa e guidati dallo stesso gestore) che vantano performance molto meno aggressive. Nel bene e nel male. Tra le asfittiche performance assolute del gruppo, quindi, ce ne sono molte che possono esibire un certificato medico di rischio contenuto. Chi li ha comprati voleva un assoluto in tono minore, non la cavalcata delle Valchirie. E fin qui ci siamo. La difesa incassa un punto e la Corte respinge l'obiezione degli scettici. Se però si guardano le pietre di paragone più semplici e meno impegnative — vale a dire i rendimenti degli strumenti privi di rischio — il duello accusa-difesa ricomincia a farsi appassionante. I Bot — al netto delle spese e delle tasse — hanno reso l'1,66% netto da gennaio ad oggi. I total return che hanno fatto almeno come i Bot sono solo 17 su 59. In genere la promessa dei prodotti con l'assoluto nel prospetto è «il Bot più qualche cosa».

**Ebbene in 42 non hanno raggiunto il Bot.** Figuriamoci il «qualche cosa»: per ora è andato in fanteria. L'ultima considerazione riguarda il rapporto costi-benefici. Chi non vuole rischiare tanto deve valutare se davvero un assoluto in tono minore vale la spesa. I total return non sono mai a buon mercato. Un buon titolo di Stato costa meno e, almeno questa volta, ha reso uguale. O di più. Chi aveva comprato un assoluto con qualche tipo di turbo in molti casi ha pagato molto per avere una delusione. La Corte si ritira. A ciascuno il verdetto personale per il suo imputato.

**Giuditta Marvelli e Francesca Monti**

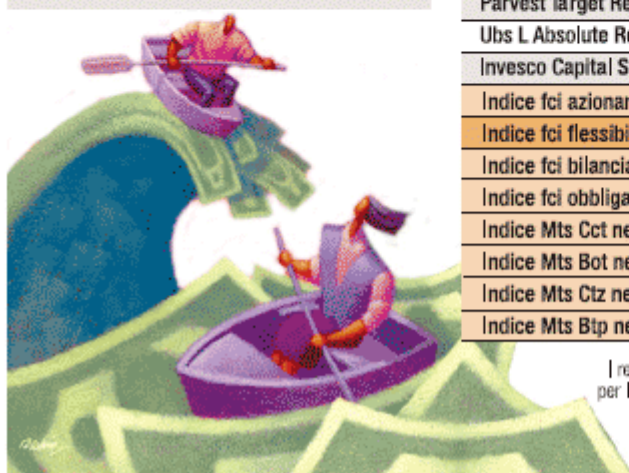
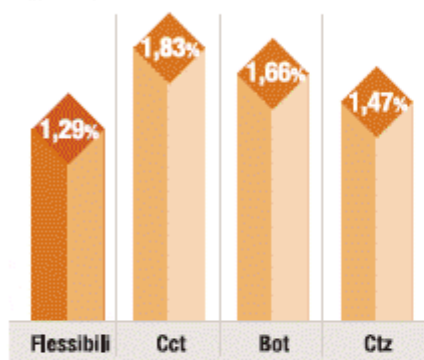


## I quindici superstiti

I fondi «total return» che hanno reso almeno come i Bot. O molto di più

### IL CONFRONTO

Le performance dei fondi flessibili e dei titoli di Stato nel 2006



Nome del fondo	Società di gestione	Performance %			
		da inizio anno	dal 9/5 al 14/6/06	1 anno	2 anni
Azimut trend Italia	Azimut	10,53	-10,20	16,92	47,89
Kairos partners fund	Kairos Partners	5,32	-8,23	10,58	30,76
Worldinvest - Absolute Return	World Invest Sicav	5,20	-6,08	6,51	23,88
Awf European Optimal Inc. F	Axa World Fund	4,70	-5,86	8,55	25,30
Schroder European Absolute Ret. A	Schroders	3,87	-4,30	7,35	21,83
Formula 1 high risk	Azimut	3,61	-7,00	7,58	20,43
Formula 1 risk	Azimut	3,10	-6,10	6,92	18,28
Euromobiliare strategic	Euromobiliare	2,70	-2,44	4,20	15,30
New Millennium Total Return Flexibile	New Millennium Sicav	2,56	-0,14	-	-
Gestiele total return alto dividendo	Aletti Gestiele	2,46	-2,51	-	-
Ca-am Mida opportunità	CA a.m.	2,23	-0,40	2,42	7,46
Formula 1 balanced	Azimut	2,10	-3,35	4,21	11,44
Parvest Target Return Euro Plus C	Bnp Paribas	2,03	-4,11	4,46	10,87
Ubs L Absolute Return Bond B (Eur)*	Ubs Lux	1,89	-0,42	2,24	-
Invesco Capital Shield 90 **	Invesco Fund	1,86	-2,33	4,55	9,42
Indice fci azionari		2,48	-11,70	10,81	28,34
Indice fci flessibili		1,29	-4,24	3,98	13,50
Indice fci bilanciati		0,51	-3,67	3,50	12,04
Indice fci obbligazionari		0,02	0,07	0,09	3,10
Indice Mts Cct netto		1,83	0,48	2,37	4,34
Indice Mts Bot netto		1,66	0,41	2,24	4,21
Indice Mts Ctz netto		1,47	0,38	1,71	3,98
Indice Mts Btp netto		-0,51	0,11	-0,48	7,70

I rendimenti sono calcolati al 12 settembre 2006 e sono al netto delle ritenute fiscali sui capital gain anche per le Sicav estere per rendere omogenei i risultati e i confronti - \* Obbligazionari a breve specialità; \*\*Bilanciati