

FONDI ANALISI SU 286 PRODOTTI

# Solo 56 sopra l'indice

Uno su cinque fa meglio della media nel 2009 e nel 2010. Ma appena in 27 superano nel biennio anche un portafoglio fai-da-te in etf

**N**emmeno il 20%. Meno di un fondo bilanciato e flessibile italiano su cinque è stato in grado di registrare una performance sopra la media degli indici Banca Fideuram delle rispettive categorie nell'ultimo biennio. In cifra assoluta, si tratta di 56 fondi sui 286 presi in considerazione dall'analisi condotta da *Mondo* sui rendimenti dei fondi bilanciati e flessibili nel 2009 e nel 2010 (in entrambi i casi prendendo in considerazione i 12 mesi dalla fine di ottobre dell'anno al 31 ottobre dell'anno successivo). Non solo. Tra tutti i prodotti sotto la lente d'ingrandimento soltanto 27, ovvero poco più del 9% del totale, possono anche vantare un rendimento superiore a un portafoglio fai-da-te bilanciato investito in etf quotati in Piazza Affari. Di fronte a dati così eloquenti, perché un risparmiatore dovrebbe scegliere di investire in un fondo bilanciato o flessibile invece di preferire un più portafoglio omologo in etf, più competitivo per rendimento e a costi più contenuti? È l'una o l'altra strategia possono cambiare, a seconda degli obiettivi di investimento e delle prospettive del mercato?

## LE VARIABILI IN GIOCO

«Il risparmiatore tramite gli etf con tutta evidenza si solleva dal compito di selezionare il singolo titolo o la singola

## LO SCONTRO TRA GESTIONE ATTIVA E PASSIVA

FONDO O INDICE	SOCIETÀ DI GESTIONE	PERF. 2010 (1)	PERF. 2009 (2)
<b>FONDI BILANCIATI</b>			
Etica Valori Respons. Bilanciato	Etica sgr	15,48%	12,72%
Prima Forza 4 cl. y	Prima sgr	8,96%	10,41%
Consulinvest-Bilanciato	Consulinvest sgr	8,78%	11,01%
Symphonia Ms Largo	Symphonia sgr	8,28%	10,96%
Prima Forza 4 cl.a	Prima sgr	8,17%	9,54%
Ubi Pramerica Portafoglio Dinamico	Ubi Pramerica	8,10%	9,00%
Carige Bilanciato Euro	Carige am sgr	7,88%	10,22%
Carige Bilanciato Euro 50	Carige am sgr	6,74%	9,14%
Nextam Partners Bilanciato	Nextam Partners	6,26%	9,88%
<b>PORTAFOGLIO FAI-DA-TE IN ETF (AZ. EURO 50% + OBB. EURO 50%)</b>		<b>4,86%</b>	<b>9,00%</b>
Anima Managers&Co. Comparto 50	Anima sgr	10,56%	6,45%
Arca Cinque Stelle 50	Arca sgr	8,83%	8,22%
Allianz Multipartner Multi50	Allianz Glob. Inv.	8,37%	6,70%
Eurizon Bilanciato Euro Multimanager	Eurizon Capital	7,30%	8,28%
Aureo Prima Classe Dinamico	Aureo gestioni	7,06%	8,05%
Fondersel	Ersel sgr	6,55%	6,22%
<b>INDICE FONDI BILANCIATI</b>		<b>5,80%</b>	<b>5,63%</b>
<b>FONDI BILANCIATI OBBLIGAZIONARI</b>			
Anima Visconteo	Anima sgr	7,88%	9,00%
Prima Forza 3 cl.y	Prima sgr	5,78%	9,89%
Anima Capitale Più Comp. Bilanciato 30	Anima sgr	5,77%	9,96%
Prima Forza 3 cl.a	Prima sgr	5,22%	9,05%
<b>PORTAFOGLIO FAI-DA-TE IN ETF (AZ. EURO 30% + OBB. EURO 70%)</b>		<b>4,28%</b>	<b>8,30%</b>
Anima Managers&Co. Comparto	Anima sgr	9,06%	5,80%
Arca Cinque Stelle 25	Arca sgr	7,14%	7,94%
Allianz Multipartner Multi20	Allianz Glob. Inv.	6,89%	8,15%
Ubi Pramerica Portafoglio Moderato	Ubi Pramerica	6,28%	6,18%
Symphonia Ms Adagio	Symphonia sgr	5,00%	7,88%
Carige Bilanciato 30	Carige am	4,94%	6,90%
<b>INDICE FONDI BILANCIATI OBBLIGAZIONARI</b>		<b>4,65%</b>	<b>5,68%</b>
<b>FONDI BILANCIATI AZIONARI</b>			
Prima Prima Forza 5 cl. y	Prima sgr	11,30%	10,83%
Prima Prima Forza 5 cl. a	Prima sgr	10,35%	9,92%

obbligazione, e lo fa a costi efficienti, soprattutto se è in grado di selezionare il prodotto giusto tra i tanti offerti sul mercato», ammette Andrea Viganò, responsabile Italia di BlackRock. «Lascia

però nello stesso tempo a proprio carico un compito non facile, poiché le variabili da considerare, e che influenzeranno la performance futura, sono complesse e numerose. Mi riferisco al fatto, com'è

FONDO O INDICE	SOCIETÀ DI GESTIONE	PERF. 2010 (1)	PERF. 2009 (2)
Ubi Pramerica Portafoglio Aggressivo	Ubi Pramerica	7,90%	11,73%
<b>PORTAFOGLIO FAI-DA-TE IN ETF (AZ. EURO 70% + OBB. EURO 30%)</b>		<b>5,43%</b>	<b>9,69%</b>
Aureo Prima Classe Crescita	Aureo gestioni	8,55%	9,08%
<b>INDICE FONDI BILANCIATI AZIONARI</b>		<b>6,93%</b>	<b>5,65%</b>
<b>FONDI FLESSIBILI</b>			
Symphonia Sicav Asia Flessibile	Symphonia sgr	14,21%	9,35%
Consulinvest Mercati Emergenti	Consulinvest sgr	9,45%	11,55%
Prima Strategia Europa Pmi cl. y	Prima sgr	8,17%	18,01%
Prima Strategia Europa Pmi cl. a	Prima sgr	8,15%	18,99%
Consulinvest-Alto Dividendo	Consulinvest sgr	8,05%	9,55%
Anima Fondattivo	Anima sgr	7,53%	10,26%
Arca Rendimento Assoluto T5	Arca sgr	7,11%	9,59%
Prima Strategia Europa Alto Potenziale cl. y	Prima sgr	5,85%	11,23%
Profilo Elite Flessibile	Profilo am	5,49%	17,30%
GestiRe-Alarico Re	Gestire Re	5,38%	29,67%
Prima Strategia Europa Alto Potenziale cl. a	Prima sgr	5,00%	11,96%
<b>PORTAFOGLIO FAI-DA-TE IN ETF (AZ. EURO 50% + OBB. EURO 50%)</b>		<b>4,86%</b>	<b>9,00%</b>
Symphonia Sicav Fortissimo	Symphonia	11,43%	7,18%
Fondacco Global Opportunities	Fondacco sgr	10,02%	6,83%
Allianz F70	Allianz Glob. Inv.	9,82%	5,73%
Allianz F70 cl.t	Allianz Glob. Inv.	9,59%	5,44%
Azimut Strategic Trend	Azimut sgr	7,10%	5,69%
Consulinvest Multimanager Flex	Consulinvest	5,84%	5,91%
Eurizon Team 3	Eurizon Capital	5,00%	6,91%
Profilo Best Funds	Profilo am	4,96%	7,79%
Pioneer Target Equilibrio	Pioneer im	4,35%	8,58%
8a+ Investimenti-Latam	8a+ Investimenti sgr	4,08%	9,61%
Anima Obiettivo Rendimento	Anima sgr	3,83%	10,59%
Allianz L F15	Allianz Glob. Inv.	3,72%	5,26%
Amundi Dynamic Allocation	Amundi	3,59%	5,81%
Nextam Partners Flessibile	Nextam Partners	3,52%	8,04%
Arca Rendimento Assoluto T3	Arca sgr	3,14%	7,70%
BancoPosta BP Extra	BancoPosta fondi	2,88%	6,74%
<b>INDICE FONDI FLESSIBILI</b>		<b>2,83%</b>	<b>5,23%</b>

stato sostenuto da autorevoli studi in materia, che la performance di un portafoglio di investimento è per oltre il 90% determinata da scelte di asset allocation», continua Viganò, «ossia da

come il portafoglio è posizionato tra attività rischiosi e non rischiosi: azioni e obbligazioni, e tutte le sottocategorie tra le quali è possibile suddividere questi strumenti a livello geografico, tipologi-

Nella tabella, i 56 fondi bilanciati e flessibili (sui 286 esaminati) che hanno registrato performance 2010 e 2009 sopra alla media di categoria, a confronto con i rendimenti di un omologo portafoglio in etf, superato solo da 27 fondi in entrambi gli anni. Prodotti ordinati per performance 2010. Note: 1) periodo dal 30 ottobre 2009 al 29 ottobre 2010; 2) periodo dal 31 ottobre 2008 al 30 ottobre 2009

co, o altro ancora».

Un'opinione condivisa da Maurizio Vanzella, direttore della divisione commerciale di Anima, che aggiunge: «La delega gestionale a money manager che abbiano dimostrato di gestire attivamente, negli anni, il portafoglio, con performance intorno alla media di mercato o poco sopra, senza eccessivi balzi in un singolo anno, permette di affidare i risparmi a un team competente che garantisce soprattutto nei momenti di crisi, scelte non emotive, in virtù di un'ampia diversificazione», sottolinea il money manager. «Professionisti capaci di evitare di spaventarsi in occasione di crolli rovinosi e repentini di mercato, oppure di esaltarsi di fronte a crescite euforiche e irrazionali degli indici». La pensa così pure Maurizio Vitolo, presidente e responsabile delle gestioni di Consulinvest: «Dipende dal tipo di servizio richiesto: dal risparmiatore, considera. «Costruire un portafoglio di etf richiede competenza e impegno costante nella costruzione e nel monitoraggio del proprio portafoglio. Impegno ancora maggiore se si desidera segmentare l'asset allocation con etf specializzati. Mentre il servizio reso dal gestore professionale consente di delegare tali incombenze».

## IL CASO DELLE SCELTE ETICHE

Un aspetto molto particolare del problema viene avanzato invece da Michele Guerrieri, responsabile commerciale Etica sgr: «La nostra società di gestione è l'unica in Italia esclusivamente dedicata alla promozione e istituzione di fondi socialmente responsabili», spiega, «e a oggi non esiste alcun etf che replichi un portafoglio Sri, ovvero socialmente responsabile investment. Inoltre, anche se esistesse, il risparmiatore non avrebbe lo stesso profilo di investimento». L'approccio di Etica sgr, che collabora e affida ad Anima la responsabilità di gestire nelle scelte di investimento all'interno del paniere di titoli e Stati definito con cadenza trimestrale, si contraddistingue, racconta Guerrieri, per una gestione attiva che si confronta con



benchmark di mercato, nella convinzione di poter ottenere rendimenti interessanti in senso assoluto e confrontabili con gli altri prodotti. Il numero dei criteri di esclusione e di valutazione utilizzati e il loro perimetro di applicazione rende i fondi Etica sgr, secondo Guerrieri, distintivi rispetto all'offerta del mercato e quindi non replicabili con altri strumenti. Etf inclusi.

**OFFERTA ECCESSIVA**

«In ogni caso, la vera questione che forse nessuno ha il coraggio di ammettere è che esiste un eccesso di offerta nel risparmio gestito, ovviamente non soltanto in Italia», dice senza mezzi termini Giorgio Giovannini, country manager per l'Italia di Henderson Global investors. «Se le statistiche dicono che solo un'esigua minoranza di prodotti a gestione attiva è capace di fare meglio di quella passiva, la strada maestra dovrebbe essere quella di sfolire il mercato, passando dagli oltre 6 mila fondi e sicav oggi disponibili sul mercato italiano a poche centinaia di prodotti a gestione attiva», ipotizza Giovannini. «In questo caso, il risparmiatore che preferisce accontentarsi dei rendimenti ancorati agli indici di mercato a costi contenuti potrebbe sottoscrivere gli etf, mentre tutti coloro che desiderano aspirare a maggiori rendimenti dovrebbero essere disponibili a sostenere commissioni più onerose per una gestione attiva». È peraltro vero che gli etf, soprattutto per importi di investimento contenuti entro i 5 e i 10 mila euro, non sempre risultano molto più convenienti dei fondi e delle sicav per effetto dello spread sul prezzo denaro-lettera (vendita-acquisto), dei costi di negoziazione e degli oneri derivanti dal deposito titoli.



Nelle foto, dall'alto, Maurizio Vitolo, presidente di Consulinvest, Maurizio Vanzella, direttore commerciale di Anima, e Andrea Viganò, responsabile Italia di BlackRock

Ed è probabilmente anche per questo che alcuni investitori vi ricorrono soltanto per sovrappesare una specifica area geografica o settoriale di Borsa piuttosto che includere o escludere determinate emissioni obbligazionarie (corporate, high yield, emerging markets, inflation linked).

**TATTICA MISTA**

«È possibile abbinare al fondo bilanciato o flessibile una piccola esposizione, di qualche punto percentuale, a una nicchia di mercato, lasciando che il grosso dei risparmi continui a essere gestito da professionisti esperti», conferma Vanzella. Il gestore mette inoltre in guardia da un pericolo: molto spesso gli investitori inseguono le mode o le subiscono. È successo nel 2000 con la new economy, e rischia di capitare adesso con l'oro. «Il problema è che molto spesso lo fanno senza una conoscenza del mercato di riferimento e finiscono con il comperare ai massimi e vendere ai minimi».

Il riferimento è al trend che vede, tra i più scambiati in Piazza Affari, gli etf iperspecializzati: quelli a leva, quelli ribassisti, quelli sui Paesi emergenti. Mentre Vitolo ricorda che un gestore attivo costruisce il proprio portafoglio selezionando i titoli ritenuti più interessanti nelle diverse fasi del ciclo economico, utilizza tecniche di copertura dei rischi e modalità gestionali tali da conferire al portafoglio gestito un miglior profilo rischio-rendimento rispetto a un portafoglio passivo. E Viganò conclude con un suggerimento: «Il risparmiatore deve farsi accompagnare nelle sue scelte da un consulente con il quale ha costruito un rapporto fiduciario, lasciando a quest'ultimo l'iniziativa di proporre le alternative possibili».

*Leo Campagna*