

Anche con i tassi in salita, il gestore non paga

Soltanto i fondi che sfruttano le potenzialità offerte dalla nuova direttiva Ucits III riescono a muoversi liberamente in termini di duration e offrono l'extra-rendimento

Dopo anni di solo equity, sembrerebbe che il vento stia cambiando direzione. Certo l'azione, sebbene con una maggiore selezione, continua a essere l'asset class preferita dai gestori. Ma il divario in termini di rendimento tra equity e bond si sta riducendo e sempre più money manager hanno deciso di aumentare il peso in portafoglio della componente obbligazionaria. Un ritorno di interesse che sta contagiando anche il popolo degli investitori. Ma se da un lato il rendimento del bond comincia a diventare attraente, dall'altro c'è anche il rischio di ritrovarsi ingabbiati, nel medio-lungo periodo, in un tasso del 4,8% (in Europa) più basso rispetto a quello che si potrebbe ottenere investendo in obbligazioni tra un anno. Con conseguente rischio di prendersi una perdita in conto capitale. Insomma, in un quadro congiunturale come quella at-

tuale, con la curva dei rendimenti abbastanza piatta sia in Europa sia in Usa, il fai da te potrebbe rivelarsi una scelta poco saggia. Meglio affidarsi a un fondo obbligazionario? Dipende: da un lato il gestore può sicuramente aiutare il risparmiatore nella costruzione del portafoglio; dall'altro, però, guardando alle performance appare evidente come «tutto il mercato dei fondi obbligazionari sia inefficiente - spiega Roberto Citarella, head of sales di Hsbc Investment in Italia - Forse l'unica eccezione è il gestore di bond emergenti, il cui valore aggiunto è dato dal fatto di creare un prodotto liquido in un mercato illiquido». I fondi di stampo tradizionale specializzati sul reddito fisso non sono mai riusciti a generare quell'extra-rendimento fondamentale per giustificare le commissioni di gestione. Basti pensare che la performance media dei fondi obbligazionari

attivi sul medio-lungo periodo (sia esteri sia di diritto italiano) è positiva a un anno soltanto dello 0,27% (-1,35% da gennaio), mentre i prodotti attivi nel breve stanno guadagnando, sempre a un anno, l'1,55% (+0,63% da gennaio), circa la metà di quanto offrivano i Bot 12 mesi fa. «Gli unici money manager che possono offrire un valore aggiunto - fa notare Tommaso Federici, gestore di Banca Ifigest - sono quelli che hanno le competenze per sfruttare tutte le opportunità offerte dalla Ucits III: utilizzare una leva pari a 2, ricorrere a strumenti derivati (come il future bund, ndr), o addirittura andare contro duration». Negli ultimi 18 mesi in Italia sono arrivati molti prodotti di questo tipo, ed effettivamente offrono un extra-rendimento se confrontati ai fondi di stampo tradizionale. È questo per esempio il caso del Templeton Absolute Return: un fondo monetario che da inizio anno sta guadagnando il 2,68% contro una media dello 0,63% offerta dai più classici fondi obbligazionari di breve periodo. **G.P.**

I migliori fondi monetari lanciati nell'ultimo anno

Fonte: Morningstar Direct - Performance al 14 giugno 2007

	PERFORMANCE		
	% DA INIZIO ANNO	% 1 ANNO	DATA DI LANCIO
Templeton Absolute Return A Acc €	2,68	n.d.	15/11/2006
Parvest Dyn Currencies Eur Classic Acc	2,44	3,33	13/06/2006
DWS FlexProfit Cash Inc	1,69	3,46	18/04/2006
PF(LUX)-EUR Asset Backed Secs P Acc	1,67	n.d.	03/07/2006
Aviva Morley EUR Reserve A Acc	1,52	2,91	20/11/2006

