



LA MAPPA

www.ecofinpa.it

# La zavorra dei costi sui fondi a scadenza

In Italia ne esistono in circolazione oltre cento con una vita di almeno cinque anni. I rendimenti però sono stati spesso deludenti, se confrontati con quelli tradizionali

Luigi dell'Olio

**I**l rischio più grande, per chi investe, è di fare scelte non pienamente consapevoli perché questo accresce la possibilità che le aspettative vadano deluse e si prendano decisioni intempestive. Il concetto vale anche per i fondi comuni a scadenza (detti anche target), che hanno fatto la fortuna dell'industria e della distribuzione negli ultimi anni, un po' meno quella dei sottoscrittori. Prima di comperare un fondo con queste caratteristiche infatti vanno considerati con attenzione i costi (con commissioni di gestione annua spesso non inferiori all'1,5% per i prodotti prevalentemente obbligazionari e al 2% e oltre per quelli con maggior incidenza dell'azionario). Ma bisogna valutare bene anche il timing: il momento di entrare e ancor più di uscire, se si decide di farlo prima della scadenza naturale, perché le commissioni in quest'ultimo caso sono piuttosto onerose, fino al 2,5% nei primi due anni dalla sottoscrizione. D'altro canto, questo disincentivo spinge a non vendere alla prima ondata ribassista, col rischio magari di perdere il rimbalzo suc-

cessivo.

La peculiarità di questi prodotti del risparmio gestito è che sono caratterizzati da un orizzonte di investimento predefinito - di solito tra i cinque e i sette anni - il che consente di investire con un orizzonte di lungo periodo e di adottare strategie cicliche, in genere caratterizzate da una maggiore esposizione all'azionario nei primi anni e un riequilibrio verso l'obbligazionario sul finire del periodo.

Pur in un anno difficile per i mercati finanziari come il 2022, a livello globale i fondi target hanno registrato flussi netti positivi per 153,3 miliardi di dollari secondo le rilevazioni di Morningstar. Tuttavia gli asset in gestione sono calati del 14% rispetto al 2021, attestandosi a quota 2.820 miliardi alla fine dello scorso anno in seguito alle performance negative dei mercati finanziari, che hanno accumulato equity e reddito fisso.

Quanto all'Italia, non esiste un censimento vero e proprio e dunque nemmeno statistiche ufficiali che consentano una comparazione dettagliata con altri strumenti d'investimento su costi e rendi-

menti. Per esempio, Assogestioni non li considera una categoria a parte, nell'ambito delle sue rilevazioni. Tuttavia, secondo una rilevazione effettuata da Soldiexpert Scf su dati Fida, in esclusiva per *Affari&Finanza*, i fondi a scadenza attivi da almeno cinque anni e commercializzati nel nostro Paese sono 117, mentre circa altri 500 hanno già concluso il loro periodo di esistenza.

Quanto ai primi, nell'arco dell'ultimo lustro hanno ottenuto un rendimento medio negativo del 2% (con punte di meno 13% ma anche con guadagni dell'8%), a fronte di mercati azionari in progresso tre anni su cinque, e del solo 2022 in contrazione per il comparto obbligazionario.

Nello stesso periodo, i fondi comuni tradizionali commercializzati in Italia hanno messo a segno performance positive, dal 20% circa per quelli esposti al 25% sui bond e al 75% sull'equity, al 40% per i fondi con peso bilanciato tra le due asset class, fino a poco meno del 60% di guadagno per i prodotti al 75% azionari e al 25% obbligazionari. «Questo non significa che in futuro i risultati potranno risultare differenti, ma sicuramente offre un'idea del peso gio-

cato dai costi dei fondi a scadenza», commenta Salvatore Gaziano, responsabile investimenti di Soldiexpert Scf. «La diffusione di questi strumenti si spiega con il fatto che il mercato italiano del risparmio gestito è guidato dall'offerta più che dalla domanda», sottolinea Gaziano.

Del resto, un'analisi condotta qualche anno fa da Banca d'Italia aveva attribuito la diffusione di questi fondi alla «loro maggiore convenienza per le reti distributive rispetto ad altri strumenti finanziari (polizze assicurative, titoli strutturati, obbligazioni), in quanto il pagamento delle commissioni alla rete distributiva avviene interamente al momento della sottoscrizione delle quote».

L'ampia diffusione di questi prodotti si spiega anche con la distribuzione di cedole periodiche, che consentono entrate ricorrenti utili ad esempio a onorare spese come le bollette domestiche o la rata di un prestito, come avviene per chi acquista un corporate bond o un titolo di Stato; insomma, oltre all'investimento garantiscono un flusso di liquidità che può essere positivo.

«Occhio, però, che in caso di rendimento negativo del fondo, la cedola verrebbe pagata attingendo direttamente dal capitale investito», avverte Andrea Caraceni, amministratore delegato di Cfo Sim. Il quale ricorda che in questo caso l'investitore si vedrebbe dunque restituire una parte di quanto versato inizialmente, ma con la beffa di «dover pagare l'imposta sul capital gain nell'ordine del 26%. Che però sono i suoi risparmi e non i rendimenti, visto che questi ultimi sono negativi».

Inoltre occorre prestare attenzione al regolamento del singolo fondo, dato che spesso, una volta giunto a scadenza, tocca al sottoscrittore comunicare le modalità di rimborso, altrimenti la liquidità non viene rimborsata, bensì reinvestita in un altro fondo (aperto) della stessa casa di gestione.

In definitiva si tratta di strumenti che presentano diverse criticità, anche se non sono da escludere in assoluto dato che in un portafoglio ben diversificato una piccola esposizione in questo senso può contribuire a stabilizzare i rendimenti nel tempo. L'importante è essere consapevoli delle lo-

ro caratteristiche.

ESPOSIZIONE RISPARMIATA



L'OPINIONE

Occorre fare attenzione alle cedole distribuite durante i periodi in cui i fondi hanno un andamento negativo

ANDREA CARACENI

Amministratore delegato di Cfo Sim



I NUMERI

LA RADIOGRAFIA DEL SETTORE

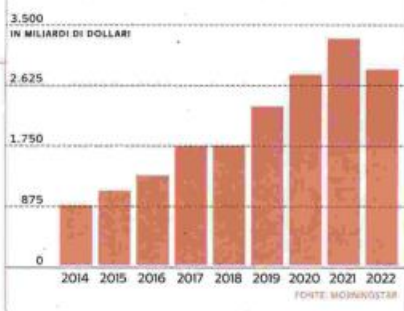
153

I miliardi di dollari di flussi netti sui fondi target mondiali

117

I fondi target in Italia che esistono da cinque anni

#### LA CRESCITA E LO STOP ASSET GESTITI DAI FONDI TARGET NEL MONDO



2,5% -2%

La fee prevista  
in alcuni casi per  
uscire in anticipo

Rendimento in  
media a 5 anni  
dei fondi censiti

2.820

Gli asset 2022  
dei fondi target  
a livello globale

## TARGET

I fondi con una durata predefinita vengono definiti anche "target" e hanno in genere un orizzonte d'investimento a 5 o a 7 anni

