

RISPARMIO/1 I titoli di Stato stanno gonfiando la raccolta delle reti. Fanno concorrenza ai gestori e assorbono la liquidità dai conti. Le sgr rispondono offrendo fondi comuni di durata predefinita, simili a obbligazioni governative. Convengono? I pro e i contro

Fondi a scadenza o Btp?

di Paola Valentini

Al Salone del risparmio 2023 di Assogestioni (in programma dal 16 al 18 maggio al Mico di Milano) il convitato di pietra è il Btp, che con un rendimento di oltre il 4% è diventato un concorrente molto temibile per i fondi. Nel programma della giornata inaugurale non a caso il Btp è la parola più presente dopo il termine risparmio. Il tema di quest'anno del Salone (si veda intervista nella pagina accanto al presidente di Assogestioni, Carlo Trabattini) è «Il risparmio oltre la crisi», e a catalizzare l'attenzione, ci sono pochi dubbi a riguardo, sarà l'aumento dei tassi di interesse a seguito dell'impennata dell'inflazione dopo il Covid e la guerra in Ucraina. Una dinamica che va tenuta in conto perché sta portando ingenti flussi dai conti e depositi verso il risparmio amministrato (ovvero investimenti diretti in azioni e obbligazioni), in particolare sui Btp, a discapito del risparmio gestito. Come emerge dagli ultimi dati di Assoreti, nel complesso le reti di consulenti finanziari hanno raccolto nel primo trimestre di quest'anno 13,7 miliardi di euro, un valore in linea con i 13,9 miliardi dello stesso periodo 2022. Ma se lo scorso anno la proporzione tra raccolta del gestito e quella dell'amministrato era più equilibrata (5,8 miliardi nel primo e 8,1 miliardi nel secondo), quest'anno quasi tutti i

flussi sono andati sull'amministrato, oltre 13 miliardi, di cui quasi 10 miliardi in titoli di Stato, mentre i prodotti gestiti hanno raccolto solo 606 milioni da gennaio e dai conti correnti sono usciti 3 miliardi. Non è un mistero che le famiglie tra guerra, aumento del costo della vita e tensioni sociali, sono tornate al porto sicuro dei titoli di Stato che offrono l'appel dei rendimenti, a partire dal 4% del Btp decennale, con tassazione oltretutto inferiore (aliquota al 12,5% rispetto al 26% dei fondi, si veda anche box). Non a caso al Salone del risparmio il gruppo Candriam modererà una tavola rotonda con alcune reti di consulenza finanziaria «per capire come stanno evolvendo le esigenze degli investitori fi-

nali e come il mondo della distribuzione può aiutarli a vincere la tentazione dei Btp», spiega la società. Analoghi i toni di Axa Investment Managers («La sfida dei Btp» è il titolo della sua conferenza: «I titoli di stato a tasso fisso, che storicamente hanno il favore del risparmiatore italiano, sembrano la soluzione ideale per ottenere extra-rendimento: è davvero così?»).

Dichiarazioni esplicite da cui emerge che l'industria del risparmio gestito è oggi impegnata più che mai sulla ricerca di strumenti per battere la concorrenza dei Btp e in molti casi la risposta arriva dai fondi a scadenza e i fondi ad obiettivo, questi ultimi detti anche target data. Queste tipologie di fondi infatti tornate molto in auge, dopo anni in cui invece erano rimaste più dietro le quinte, perché ricordano i Btp nel funzionamento, e oggi grazie al rialzo dei tassi possono mettere in portafoglio bond più generosi, dato che solitamente la componente obbligazionaria prevale, ma esistono anche prodotti di questo tipo a connotazione bilanciata o azionaria. Anima ad esempio in aprile ha raccolto 181 milioni e come ha spiegato l'ad Alessandro Melzi d'Eril «il risultato è ascrivibile al segmento retail, che si è orientato verso le nuove soluzioni a reddito fisso, soprattutto nelle forme a scadenza». Si tratta di strumenti che richiamano la struttura di un Btp: hanno una scadenza, una finestra di colloca-

zione caratterizzata da una data obiettivo, ma non è prevista la riduzione della composizione azionaria del fondo all'avvicinarsi della scadenza. I fondi a scadenza sono molto presenti a livello europeo e particolarmente diffusi in Italia, mentre i target date sono nati negli Usa a fini pensionistici dove hanno una scadenza molto lunga, anche 20 anni e più. In realtà in Italia i confini tra fondi target data e fondi a scadenza sono sfumati e si possono trovare prodotti di questo tipo che vengono denominati nell'uno o altro modo. Non hanno comunque durata molto lunghe: al massimo si arriva a sette anni.

Nelle scorse settimane Banca Generali ad esempio ha lanciato i comparti target data BG Collection Ubs Bond Europe 2026, strategia investita in obbligazioni corporate investment grade, e BG Collection Smart Target che punta a conservare il capitale su un orizzonte di 10 anni. Mentre Mediobanca sgr ha collocato il fondo a scadenza Mediobanca Esg Credit Opportunities 2026, un obbligazionario con orizzonte a tre anni (la finestra per le sottoscrizioni si è chiusa a metà aprile). Un altro esempio è il Defensiv Opportunity 2028 collocato il 6 marzo da Euromobiliare sgr (Credem): ha durata di cinque anni e mezzo e investe in obbligazioni governative europee. In questo caso il fondo ha un obiettivo di protezione del capitale.

A scadenza il sottoscrittore può

decidere di uscire vendendo le quote (si tratta di fondi aperti) oppure restare investito nel fondo che, a seconda delle scelte della sgr, può trasformarsi in un monetario o può essere fuso in un fondo simile ma non più a scadenza. E quest'ultimo il caso di Arca Fondi Sgr che ha in collocamento in questi giorni tre fondi data target: Arca Esg Invest e Consolida 2028, Arca Cedola Attiva Plus 2027 II e Arca Difesa Attiva 2028 III. «Il primo è un bilanciato in cui l'allocatione tra bond e azioni viene cambiata a seconda dell'andamento del mercato, il secondo è un obbligazionario che investe in emissioni societarie europee con scadenza simile all'orizzonte del fondo, quattro anni, e l'ultimo rientra nei fondi protetti, in questo caso attraverso opportune tecniche, il gestore punta a proteggere il 100% del capitale a scadenza permettendo inoltre di partecipare in parte ai mercati azionari nelle fasi di rialzo», prosegue Gaudenzi. Ma rispetto a un Btp quanto convengono? «Un fondo come Arca Cedola Attiva Plus offre una maggiore diversificazione rispetto all'investimento diretto in Btp, oltre alla possibilità di avere rendimenti maggiori anche a seguito della gestione attiva del gestore che comunque può nel tempo modificare il portafoglio iniziale per sfruttare le opportunità», afferma Gaudenzi.

Oltre alla diversificazione e alla gestione professionale attiva in un contesto macro complesso e con tassi di inflazione elevati, punti di forza propri di tutti strumenti del risparmio gestito, «c'è un altro vantaggio proprio di questi strumenti: il risparmiatore può investire per obiettivi temporali chiari e prefissati e il gestore può ottimizzare l'asset allocation sulla base di tali obiettivi», osserva Andrea Rocchetti, head of in-vestment advisory di Moneyfarm, «tuttavia i contro di questi fondi sono così rilevanti da inficiare, a mio avviso, tali vantaggi». Su tutti la struttura commissionale. «Si tratta infatti di strumenti collocati dagli intermediari in una determinata finestra temporale, che prevedono la cosiddetta commissione di collocamento. Quest'ultima viene prele-

vata integralmente dal gestore e retrocessa al distributore alla fine del collocamento, quindi l'investitore parte con un importo investito inferiore. Molto simili alle cosiddette commissioni di sottoscrizione applicate dalla quasi totalità dei fondi comuni aperti, ma meno trasparenti e chiare per l'investitore», avverte Rocchetti. Ma se il sottoscrittore decidesse di disinvestire prima dovrebbe pagare anche una commissione di uscita. «Così la casa prodotta, oltre a disincentivare il disinvestimento, si mette al riparo dal rischio di perdere la somma anticipata al collocatore», dice Rocchetti.

decidere di uscire vendendo le quote (si tratta di fondi aperti) oppure restare investito nel fondo che, a seconda delle scelte della sgr, può trasformarsi in un monetario o può essere fuso in un fondo simile ma non più a scadenza. E quest'ultimo il caso di Arca Fondi Sgr che ha in collocamento in questi giorni tre fondi data target: Arca Esg Invest e Consolida 2028, Arca Cedola Attiva Plus 2027 II e Arca Difesa Attiva 2028 III. «Il primo è un bilanciato in cui l'allocatione tra bond e azioni viene cambiata a seconda dell'andamento del mercato, il secondo è un obbligazionario che investe in emissioni societarie europee con scadenza simile all'orizzonte

del fondo, quattro anni, e l'ultimo rientra nei fondi protetti, in questo caso attraverso opportune tecniche, il gestore punta a proteggere il 100% del capitale a scadenza permettendo inoltre di partecipare in parte ai mercati azionari nelle fasi di rialzo», prosegue Gaudenzi. Ma rispetto a un Btp quanto convengono? «Un fondo come Arca Cedola Attiva Plus offre una maggiore diversificazione rispetto all'investimento diretto in Btp, oltre alla possibilità di avere rendimenti maggiori anche a seguito della gestione attiva del gestore che comunque può nel tempo modificare il portafoglio iniziale per sfruttare le opportunità», afferma Gaudenzi.

«Oltre alla diversificazione e alla gestione professionale attiva in un contesto macro complesso e con tassi di inflazione elevati, punti di forza propri di tutti strumenti del risparmio gestito, «c'è un altro vantaggio proprio di questi strumenti: il risparmiatore può investire per obiettivi temporali chiari e prefissati e il gestore può ottimizzare l'asset allocation sulla base di tali obiettivi», osserva Andrea Rocchetti, head of investment advisory di Moneyfarm, «tuttavia i contro di questi fondi sono così rilevanti da inficiare, a mio avviso, tali vantaggi». Su tutti la struttura commissionale. «Si tratta infatti di strumenti collocati dagli intermediari in una determinata finestra temporale, che prevedono la cosiddetta commissione di collocamento. Quest'ultima viene prele-

Se dunque finestra di collocamento, data di scadenza e cedola li rendono apparentemente non troppo lontani da un tradizionale Btp, rispetto a questo «ci sono le differenze in termini di costo e asset allocation citate e c'è la differenza sostanziale sul rimborso perché a scadenza il Btp, salvo insolvenza dell'emittente, restituirà tutto il capitale, mentre il controvalore del fondo potrà essere superiore o inferiore al versamento iniziale», aggiunge Rocchetti il quale ricorda che nel 2016 Moneyfarm ha pubblicato un'analisi su questi fondi. «Nel frattempo sono cambiate le condizioni macro-economiche così come la documentazione informativa sia ex-ante che ex-post a tutela del risparmiatore retail», ricorda Rocchetti. Oggi, sul primo fronte, i risparmiatori hanno a disposizione il prospetto Kid che «mostra i dettagli della struttura costi del prodotto e gli scenari di performance in maniera più chiara rispetto ai vecchi documenti informativi», prosegue Rocchetti. Dopo la sottoscrizione invece è previsto che l'investitore riceva ogni anno a casa il cosiddetto Rendiconto costi e oneri, introdotto nel 2019, «che mostra la commissione di collocamento o l'eventuale commissione di uscita nell'anno solare in cui è avvenuto l'investimento o il disinvestimento del fondo in modo più chiaro. Il documento dà un resoconto dei costi sostenuti nell'anno di riferimento sia in percentuale che in euro per i vari servizi e prodotti sottoscritti mentre è possibile visualizzare in dettaglio ogni singolo strumento richiedendolo al proprio intermediario», spiega Rocchetti. Il 30 aprile scadeva il termine di invio ai risparmiatori di questo estratto conto sui costi, «quale momento migliore per fare un check-up?», conclude Rocchetti. (riproduzione riservata)

I FONDI TARGET DATA A DISPOSIZIONE DEI RISPARMIATORI ITALIANI

Selezione dei primi 20 fondi per rendimento da inizio 2023 della categoria **Fida**
Ritorno Assoluto Target Data

Fondo	Società	Rend. da inizio '23	Rend. a 1 anno	Rend. a 3 anni	Comm. di gestione %
Amundi accumulazione Italia plr 2023 o	Amundi Sgr	13,29%	6,52%	36,08%	1,19
Eurizon top recovery esg gennaio 2026 a	Eurizon Capital Sgr	7,61%	-4,21%	-	1,45
Eurizon thematic opport. Esg 50 luglio 2026	Eurizon Capital Sgr	6,90%	-5,90%	-	1,30
Euromobiliare digital trends a	Euromobiliare Sgr	6,55%	-8,16%	-	1,60
Euromobiliare accumulo digital ev. A	Euromobiliare Sgr	5,69%	-3,85%	-	1,30
Arca opportunità global 2023	Arca Sgr	5,66%	-3,98%	22,16%	0,75
Anima picpac valore globale 2023	Anima Sgr	5,66%	1,12%	33,24%	1,15
Eurizon step 70 plr Italia giugno 2027 plr	Eurizon Capital Sgr	5,61%	1,10%	-	1,60
Arca opportunità global 2024 IV p	Arca Sgr	5,59%	-2,62%	6,67%	1,55
Arca opportunità global 2024 III r	Arca Sgr	5,46%	-3,16%	9,42%	0,80
Arca opportunità global 2024 V i cap	Arca Sgr	5,39%	-2,95%	4,87%	0,80
Arca opportunità global 2023 II r	Arca Sgr	5,34%	-3,68%	14,86%	0,75
Arca opportunità global 2024 VI o	Arca Sgr	4,96%	-3,20%	2,39%	1,55
Euromobiliare cities 4 future a	Euromobiliare Sgr	4,66%	-6,15%	6,25%	1,60
Anima picpac megatrend 2023 II	Anima Sgr	4,54%	-3,92%	-	0,92
Fam ev. Megatrends tar. 2022 I cap euro	Fineco Am	4,52%	-8,80%	-	1,25
Fam ev. Megatrends tar. 2022 III I cap euro	Fineco Am	4,50%	-8,42%	-	1,25
Anima picpac megatrend 2023	Anima Sgr	4,48%	-4,17%	-	2,00
Fam ev. Megatrends tar. 2022 II I cap euro	Fineco Am	4,48%	-8,89%	-	1,25
Amundi acc. Trends & lifestyle 2026	Amundi Sgr	4,44%	-4,45%	-	0,90

Fonte: Fida. Performance calcolate su dati disponibili il 03/05/2023.
Classi: Retail in euro a capitalizzazione dei preventi

Withub