

I rendimenti erosi da costi e inattività

di **Marco Liera**

Non ci dovrebbe essere molta sorpresa nell'apprendere che solo il 18% dei fondi comuni ha fatto meglio dei rispettivi mercati nel corso del 2005. Il dato è del tutto in linea con quello degli anni passati ed anche omogeneo rispetto a quelli della migliore letteratura scientifica in materia (Jeremy J. Siegel, Martin J. Gruber e altri). Questo "niente di nuovo" porta però all'ovvia domanda: se i risultati sono questi, perché i risparmiatori dovrebbero investire in fondi? La domanda è fondata soprattutto per i prodotti obbligazionari governativi euro, ove statisticamente non c'è proprio alcun rendimento aggiuntivo rispetto all'acquisto diretto di Btp. C'è solo una questione di comodità (non c'è bisogno di reinvestire le cedole), e un piccolo beneficio di diversificazione. A mano a mano che si sale nella scala della difficoltà di investimento diretto, cresce il beneficio della diversificazione, a partire dal settore delle obbligazioni societarie per arrivare a quello delle azioni quotate passando per i bilanciati. Ed è proprio in questi comparti che i fondi riescono a battere i mercati con probabilità maggiori (il 32,5% tra gli azionari, almeno nel 2005), ma quasi sempre inferiori a un caso su due.

Anche in presenza di queste probabilità, logica vorrebbe che si scegliesse di investire direttamente nel mercato. Oggi ciò è possibile tramite gli Etf, che si meriterebbero molto più spazio nei portafogli dei risparmiatori, se non fosse che le banche li boicottano per ovvi motivi di conto economico. Ma il fatto è che i fondi ben gestiti non sono distribuiti in modo casuale e imprevedibile, cosa che indurrebbe a mettere tutto in Etf. L'analisi finanziaria sta cercando da anni, con risultati apprezzabili, di individuare ex-ante quei fondi e quei gestori che battono i benchmark. È la metodologia dei rating, pubblicati dalla pagina 46 in poi. Affiancare a strumenti passivi dei fondi per i quali è stata verificata la presenza di una gestione veramente attiva e la capacità di generare più valore rispetto ai costi caricati sui clienti non è un esercizio inutile.