

FONDI DALLE UOVA D'ORO

Le classifiche dei migliori comparti su oltre 12 mila strumenti di investimento. Chi rende di più nel medio e lungo termine

Ancora una volta ha avuto ragione chi è rimasto coerente e non si è lasciato prendere dal panico. La paura del crollo, il panico per la pandemia ha innescato un copione già visto ma poi dimenticato: crollo verticale dei mercati e poi recupero. Che è stato a forma di V per i veri vincitori assoluti, le società del comparto informatico e tecnologico. Hanno perso invece almeno fino a un definitivo ritorno alla normalità i petroliferi e le società di trasporto.

Gli indici di borsa hanno chiuso il 2020 con un bilancio positivo quasi ovunque, anche a due cifre. I titoli del Nasdaq 100 si sono rivalutati in media del 39% ma considerando la corsa a partire dalla fine di febbraio il guadagno è del 76%.

I gestori di portafoglio hanno avuto la fortuna di non dipendere troppo dagli umori del mercato nei momenti peggiori. E per questo sono loro a vincere anche sul piano della tenuta del patrimonio complessivo che continua a crescere oltre i 2.300 miliardi di euro.

Ancora una volta i campioni della gestione sono selezionati secondo i criteri di Milano Finanza che riporta l'intero panorama dell'offerta di prodotto nella rassegna di oltre 15 mila strumenti di investimento nell'Annuario dell'investitore 2021, lo sguardo esclusivo de L'Annuario dell'Investitore 2021 sull'industria del risparmio gestito.

Ecco perciò le classifiche che sottolineano la consistenza delle performance nel tempo, i tre anni di risultati ma anche i 10 anni nel caso dei prodotti previdenziali. Oltre agli strumenti classici riportiamo, infatti il monitor sui fondi pensione, gli assicurativi (le unit linked) insieme alle gestioni separate, gli hedge fund italiani, i fondi immobiliari chiusi, le Gpm e Gpf rilevati in esclusiva.

In tutti i settori ha vinto la capacità di immaginare il nuovo mondo e le borse scommettono sul successo dei newcomer contro

gli incumbent. Ma la pandemia continuerà a mettere a dura prova le condizioni del credito globale e quindi della crescita economica nel 2021. Perciò la sfida per i money manager sarà sempre più difficile.

OUTLOOK 2021

Anche se un vaccino diventasse ampiamente disponibile entro la metà dell'anno, il contenimento della pandemia sarà molto disomogeneo in tutto il mondo. «Fino ad allora, il rischio principale per la prima metà del 2021 è che ulteriori ondate di casi Covid-19, che richiedono nuove misure di contenimento, possano danneggiare una fragile ripresa economica e portare a un ulteriore deterioramento del credito, in particolare nei settori più esposti al distacco sociale e restrizioni di viaggio». È quanto sostiene S&P Global Ratings nel suo *Global Credit Outlook 2021: Back On Track?*

Con la ripresa che sta rallentando mentre i contagi aumentano di nuovo, Standard & Poor's prevede un inizio più debole per il

LE SUPER SGR SOCIETÀ DI GESTIONE - CHI PRENDE LA TRIPLA A IL MASSIMO RATING DI MILANO FINANZA

Società di gestione	Num Fondi Rating AAA
Schroder	38
Fidelity	28
Threadneedle	28
BlackRock	20
JPMorgan Am	18
Carmignac	8
Axa Fm	6
Fideuram	5
Franklin Templeton	5
Allianz Gi	4
Azmut Investments	4
Eurizon Capital	4
Janus Henderson	4
Mediolanum If	4
Pramerica	4
Vontobel	4
Aberdeen Standard	3
Anima	3
Dws Investment	3
Gam	3
Natixis	3
NN Inv. Partners	3

LA TOP 5 DEL RENDIMENTO ASSOLUTO I MIGLIORI FONDI A 1-3-5 ANNI

Fondo	Società	Categoria	Perf.%
1 ANNO			
MSIF US Insight	Morgan Stanley IF	Azionari Usa - Large & Mid Cap	93,3
BNP Paribas Energy Transition	BNP Paribas AM	Azionari - Energie Alternative	87,4
MSIF Us Growth	Morgan Stanley IF	Azionari Usa Euro Hedged	86,4
Allianz Global Artificial Intelligence	Allianz Global Inv.	Azionari - Inform. e Tecnologia	64,5
BGF World Technology	BlackRock	Azionari - Inform. e Tecnologia	64,1
3 ANNI			
MSIF Us Growth	Morgan Stanley IF	Azionari Usa - Large & Mid Cap Growth	132,4
JPM US Technology	JPMorgan AM Europe	Azionari - Inform. e Tecnologia (Usa)	112,7
BGF World Technology	BlackRock	Azionari - Inform. e Tecnologia	110,5
MSIF US Advantage	Morgan Stanley IF	Azionari Usa - Large & Mid Cap Growth	96,5
Franklin Technology	Franklin Templeton	Azionari - Inform. e Tecnologia	94,3
5 ANNI			
JPM US Technology	JPMorgan Am	Azionari - Inform. e Tecnologia (Usa)	291,8
BGF World Technology	BlackRock	Azionari - Inform. e Tecnologia	233,6
JPM US Technology	JPMorgan Am	Azionari - Inform. e Tecnologia (Usa)	230,7
MSIF Us Growth	Morgan Stanley IF	Azionari Usa - Large & Mid Cap Growth	223,9
Fidelity Global Technology	Fidelity	Azionari - Informatica e Tecnologia	199,2

LE CLASSIFICHE

SUPER FONDI E SICAV CHI PRENDE IL DOPPIO RATING MILANO FINANZA E FIDA

Società	Fondo	Perf. 3 anni
FONDI ITALIANI		
Allianz Global Inv.	Allianz Multipartner Multi20	5,1
Arca Sgr	Arca Bond Paesi Emerg.	4,7
Eurizon Capital sgr	Eurizon Diversificato Etico	5,2
Fideuram Am	Fonditalia Diversified Real Asset	5,3
Pramerica Sgr	Pramerica Total Return Difensivo	6,7
FONDI ESTERI - SICAV		
Aberdeen Standard	Aberd.Stand.I Europ. Equity	19,9
Anima Sgr	Anima U.S. Equity Prestige	39,9
AXA Funds Management	AXA WF Framlington Emerg. M.	15,0
Azimut Investments	AZ F.1 Allocation Balanced	10,3
BG Fund Management	BG Select. Blackrock Gl.Multi Asset	6,6
BlackRock	BGF Europ. C2	9,5
	BGF Emerg. Mkt C2	14,5
	BGF Continental Europ. Flexible	14,9
Candriam Luxembourg	Candriam Bonds Euro High Yield	6,1
Carmignac Portfolio Sicav	Carmignac Grande Europe	19,8
Eurizon Capital	Eurizon Manager Selection Fund	7,7
FIL Inv. Mgmt	Fidelity Target 2025	6,4
	Fidelity Sustainable Strategic Bond	4,9
	Fidelity Sustainable Eurozone Equity	2,7
	Fidelity Global Bond	16,7
	Fidelity FAST Europe	31,8
	Fidelity Europ. Dynamic Growth	25,8
	Fidelity Euro Corporate Bond	8,3
	Fidelity Euro Bond	11,3
	Fidelity Asia Focus	25,5
Franklin Templeton	Franklin Select U.S. Equity	42,4
Janus Henderson Capital	Janus Hend. US Forty A Cap	50,8
JPMorgan AM Europe	JPM US High Yield Plus Bond	12,1
	JPM Global Unconstrained Eq.	35,5
	JPM Global Socially Responsible	40,2
	JPM Emerg. Mkt Equity	29,9
	JPM Asia Growth	35,0
MSIM Fund Management	MSIF Emerg. Leaders Equity	43,5
Nord Est Asset Mgmt	NEF Euro Equity	-8,7
Schroder Inv. Mgmt Europe	SISF Global Equity	30,6
	SISF Global Climate Chge Eq.	38,3
	SISF Emerg. Asia	29,5
	SISF Asian Bond Total Return	14,1
Threadneedle Inv Service Ltd	TSIF Pan Europ. Focus	25,5
	TIF Europ. Bond	12,7
	TLux Global Focus	37,3
	TLux Emerg. Market Corporate Bonds	13,2
UBS Fund Mgmt (Luxembourg) S.A	UBS Lux Eq. Fd Greater China	61,6
	UBS Lux Eq. Fd Euro Countr. Opp.	-0,7
	UBS Lux Eq. Fd China Opportunity	57,4
Vontobel Asset Mgmt S.A.	Vontobel Global Equity	27,1
	Vontobel Europ. Equity	3,5

2021, anche se la previsione del 2022-2023 è sostanzialmente invariata. «Prevediamo una crescita del pil globale per l'intero anno al 5,0%, in calo 30 punti base dalle nostre previsioni precedenti. Per la Cina vediamo un'espansione del PIL del 7,0% l'anno prossimo, ma i rischi al ribasso si allentano e ne emergono di nuovi al rialzo», ha affermato Alexandra Dimitrijevic, responsabile globale della ricerca presso S&P Global Ratings.

Gli Stati Uniti e l'Europa sono i più colpiti dal ritorno di una seconda e terza ondata di Covid-19, ma i consistenti acquisti di vaccini decisi dai governi sosterranno le prospettive di un'inversione di tendenza nel secondo trimestre. S&P prevede una crescita del pil del 4,2% negli Stati Uniti e del 4,8% per l'eurozona nel 2021, mentre per i mercati emergenti, le pressioni finanziarie sul debito potrebbero frenare di più il ritmo del recupero.

Ma il vero tema sarà l'esplosione del debito. Dopo aver raggiunto il picco del 265% del pil globale alla fine del 2020, è probabile che la leva finanziaria si attenni solo leggermente nel 2021, principalmente a seguito di un rimbalzo. L'attenzione nella seconda metà del 2021 sarà probabilmente rivolta al graduale venire meno del sostegno fiscale straordinario, svelando la vera entità delle perdite sui crediti per le banche. I governi, nel frattempo, saranno impegnati nel difficile compito di bilanciare i rischi a breve termine di una prematura austerità con una necessità a medio termine di ridurre il debito.

Le società e governi valutati dalla società di rating mostrano una tendenza negativa nel 36% dei casi, e indicano un maggiore potenziale di downgrade nel 2021. Tuttavia, lo scenario di base e le ipotesi di credito non farebbero pensare a una seconda grande ondata di cambiamenti simili al dopo-shock del marzo 2020. ma cresceranno i divari delle prospettive all'interno dei settori e delle aree geografiche. Ad esempio, tempo libero, trasporti e distribuzione al dettaglio si riprenderanno solo nel 2022 o dopo ancora successivamente.

I default aziendali continueranno ad aumentare. Anche se le banche centrali terranno ancora costi di finanziamento molto bassi fino al 2021 crescerà la quota di società vulnerabili e inadempienti con conseguente aumento del tasso di insolvenza

[annuario dell' **INVESTITORE** 2021]

RATING DEI GESTORI

FONDI PIR

I PIANI DI RISPARMIO CON IL MASSIMO DEL RATING

Fondo	Perf.% 1 anno	Perf.% 3 anni	Perf.% 5 anni
Anthilia Small Cap Italia	7,3	11,0	-
Arca Economia Reale Equity Italia	1,9	-0,5	42,0
Symphonia Azionario Small Cap Italia	3,9	-4,1	43,0
Euromobiliare PIR Italia Azionario	-15,0	-13,5	-
Eurizon PIR Italia Azioni PIR	-14,7	-14,5	-

HEDGE FUND

LA CLASSIFICA DEI MIGLIORI A 5 ANNI

Società	Nome Fondo	Perf.% 5 anni
Finint Investments	Finint Bond	30,54
Global Selection	Asian Managers Selection	26,33
Global Selection	Global Managers Selection	17,00
Ersel Asset Mgmt	Hedgersel	11,29
Alicanto Capital	Alpi Hedge	11,26
Kairos Partners	Kairos Multi Strategy	9,63

ETF - EXCHANGE TRADED FUND

LE SOCIETÀ CON PIÙ TRIPLE A

Società	Num Etf con il massimo rating
Lyxor	28
iShares	22
Amundi	10

FONDI PENSIONE NEGOZIALI

CHI PRENDE PIÙ RATING

	N. fondi con tripla A
Fondosanita	2
Fondo pensione Laborfonfids	2
Fondo pensione Byblos	2
Fondo pensione Fondemain	2

(speculative grade) a 12 mesi a circa 9% negli Stati Uniti e 8% in Europa entro settembre 2021, contro il 6,3% e il 4,3% nel settembre 2020.

La pandemia sta, però, facendo anche emergere i fattori Esg. Il 2021 vedrà una maggiore attenzione al raggiungimento di una ripresa sostenibile dal punto di vista ambientale e a come gestire le disuguaglianze sociali amplificate dal Covid-19. Dunque la questione dell'equa ripartizione degli oneri potrebbe determinare un cambiamento dell'agenda politica nel 2021 e oltre.

Alessandro Tentori, cio di Axa Investment Managers per l'Italia prevede una crescita leggermente superiore al 4% sia nel 2021 che nel 2022. Sul lato dei mercati domina l'effetto benefico della iper-liquidità iniettata dalle banche centrali, sia in termini di propensione al rischio che di ricerca dello yield in eccesso. Lo scenario macro richiede una sintesi tra portafogli old economy e quelli adatti al lockdown da Covid, esercizio che già adesso si manifesta in un ribilanciamento tra settori growth e settori value. Un aggiustamento più che dovuto, dopo l'impennata delle valutazioni relative di comparti come software applications e biotecnologia. «Il trend di digitalizzazione è destinato a durare fino a quando non verrà rimpiazzato da una nuova tecnologia dirompente. Anche sul lato gestioni, quindi, stiamo lavorando per costruire dei portafogli che

FONDI ASSICURATIVI

LA CLASSIFICA DEL RENDIMENTO ASSOLUTO

Società	Nome fondo	Perf.% 3 anni
Zurich Life	ZLA Top Tech 100	81,9
Darta Saving Life	Darta XTrend CS Digital Health	80,2
Darta Saving Life	Darta X-TEAM AllianzGI Artificial	74,2
Vera Vita	Vera Vita BPN Technology	62,3
Zurich Life	ZLA DWS Retenfondi XL	60,2
Intesa Sanpaolo Vita	ISP Vita Azionario America Growth	54,7
Zurich Life	ZLA 5 Star 5 Americas	53,2
Zurich Life	ZLA ES USAGrowth	52,2
Zurich Life	ZLA UBS USA Growth	52,2
Area Life International	Area Life Dynamic	47,1
Darta Saving Life	Darta X-TEAM PICTET Robotics	44,7
BCC Vita SpA	BCC Vita Equity America	41,7
Zurich Life	ZLA ES/TI American select	38,0
Zurich Life	ZLA UniNordamerika Acc	37,3
Intesa Sanpaolo Vita	ISP Vita BGF Global Opportunities	36,6
Intesa Sanpaolo Vita	ISP Vita JP Morgan Pacific Equity	36,3
Fideuram Vita	Fideuram Vita FAP 3 2017/2039	36,0

FONDI PENSIONE APERTI

CHI HA PIÙ FONDI AL TOP

	Num. Fondi tripla A
Crédit Agricole	5
Allianz	4
Arca	4
Eurorisparmio	4
Fideuram	4
UnipolSai	4
Credempvidenza	2
Generali	2
Aviva Vita	1
Helvetia	1

PIANI INDIVIDUALI DI INVESTIMENTO PIP

LE ASSICURAZIONI CON I MAGGIORI RATING

	Num. Triple A
Generali	4
Genertel Life	4
Cattolica	4
Arca Vita	2
Axa Mps Assicurazioni Vita	2
Comp. Italiana di previdenza	2
Lombarda Vita	2
Zurich Inv. Life	2

LE CLASSIFICHE

siano robusti a questa nuova sintesi tra growth e value».

Per quanto riguarda il fixed income, i temi rimangono essenzialmente quelli della seconda metà del 2020, cioè gestione attiva del rischio di spread e di duration. Il nostro focus per il biennio 2021/2022 sarà su high yield, sui mercati emergenti e sulla Cina. Resta da capire l'esposizione alle valute, dove il dollaro sembra orientarsi verso livelli di 1.25 contro l'euro, anche se il tema del differenziale di tasso è esaurito e gli investitori sono sbilanciati su posizioni corte sul biglietto verde.

PAESI EX EMERGENTI

Secondo lo strategist di Kairos Partners Fugnoli Kairos nel dilemma tra bond e azioni, un settore di mercato in cui entrambi potrebbero fare bene nei prossimi mesi è quello dei paesi emergenti. La loro ripresa in termini di quotazioni è già evidente da qualche tempo, ma c'è ancora spazio. Il discorso vale per tutte e tre le aree in cui possiamo dividere il settore. Per l'Asia si tratta di economie in buona salute, che hanno retto bene alla pandemia (meno bene procedendo da est a ovest) e che in molti casi, a partire dalla Cina, offrono rendimenti particolarmente interessanti sui governativi in valuta locale. Per l'Africa e per l'America Latina si tratta

generalmente di economie più fragili e indebitate ma, a differenza degli ultimi decenni del secolo scorso, lo shock esterno della pandemia non le ha colte surriscaldate e particolarmente sbilanciate, ma già sulla difensiva (con l'eccezione turca) da alcuni anni. In questo lungo purgatorio, corrispondente grosso modo alla fase successiva alla fine del boom delle materie prime trainato dalla Cina, questi paesi hanno svalutato molto, difendendo le loro riserve e la loro competitività. Il loro debito è aumentato, ma in molti casi l'esposizione è verso la Cina, che non ha interesse a soffocarli. La Russia, dal canto suo, si è destreggiata tra sanzioni e caduta del prezzo del petrolio con molta abilità tecnica. I problemi della sua economia sono strutturali, ma le prospettive per il rublo e per la borsa nei prossimi mesi sono buone. Per gli emergenti si profila ora un allineamento di circostanze favorevoli. Il dollaro debole richiama capitali attratti dagli alti rendimenti dei titoli locali. L'uscita dalla pandemia in Occidente, per quanto graduale, significa ripresa delle rimesse degli emigranti e del flusso turistico.

Il rialzo delle materie prime, prosegue l'analisi di Fugnoli, destinato a continuare nei prossimi mesi se alla ripresa cinese si affiancherà quella di Europa e Stati Uniti, porterà ulteriore ossigeno. Dal canto suo, la quasi completa sparizione

del settore nei portafogli degli investitori internazionali nell'ultimo decennio crea oggi lo spazio per una robusta corrente di acquisti. Conforta anche che la ripresa di attenzione verso il settore sia priva dell'enfasi dei primi anni Duemila, quando si faceva a gara nell'anticipare il più possibile il sorpasso dell'economia indonesiana o brasiliana su quella dei singoli paesi europei. Oggi siamo tutti più sobri. Anche se è vero che, anno dopo anno, molte di queste economie si avvicinano per dimensione alle nostre, l'accento è ora sulla ripresa ciclica.

Nessuno ipotizza strabilianti e duraturi guadagni, ma un carry di tre-cinque punti su dollaro e euro, unito alla prospettiva di un apprezzamento del cambio o comunque di una sua stabilità e a borse sottovalutate è comunque interessante. D'altra parte, per chi in questo momento ha dubbi amletici tra crescita e valore, questi paesi offrono spesso una buona combinazione dei due fattori. Venendo ai nostri mercati e al breve termine, a parte alcune bolle che tendono continuamente a formarsi in alcune aree circoscritte, l'azionario, compatibilmente con la logica del paradigma nel quale siamo immersi, è controllato e abbastanza razionale. Lo spostamento da crescita a valore ha la giusta velocità, la volatilità realizzata è bassa e la tendenza è verso un rialzo prudente.