

RISPARMIO
DA WALL STREET
AI BTP: 15 GESTORI
DA OSCAR
NELL'ANNO DEL VIRUS

di **Petruciani e Puliafito** 32

1 CAMPIONI DEI MERCATI

I finalisti agli Oscar di Morningstar, che premiano i portafogli con il miglior rapporto tra rischio e rendimenti a un anno e nel medio termine

di **Gabriele Petruciani**

AZIONARI GLOBALI

Non solo tecnologia, verrà l'ora dei servizi

La pandemia da coronavirus ha messo a dura prova mercati e case d'investimento. E ancora oggi, nonostante la forte ripresa partita dai minimi di marzo 2020, ci sono piazze finanziarie che non sono riuscite a recuperare i livelli pre Covid.

Ma i fondi attivi hanno saputo comunque mettersi in evidenza, con performance a un anno anche a doppia cifra. Come il Fidelity Global Focus che, con un rendimento del 15,31% dall'1 febbraio 2020 al 31 gennaio 2021 si è piazzato in finale tra tutti gli altri comparti della categoria Morningstar Azionari Internazionali. «Il focus su aziende che avrebbero potuto fare meglio nelle varie fasi della pandemia, un approccio equilibrato per navigare in diversi scenari e l'estrema volatilità sono stati gli elementi chiave che ci hanno permesso di ottenere questo risultato — commenta Amit Lodha, gestore del fondo —. Identificando le aziende guidate da talenti manageriali sottovalutati, che operano in settori con fondamentali in miglioramento e che presentano valutazioni ragionevoli, siamo riusciti a mantenere il portafoglio in buona salute». Gaming, intrattenimento e healthca-

re sono stati i settori che più di altri hanno dato una spinta alla performance del fondo.

Ma, guardando avanti, in un contesto in cui i vaccini stanno metaforicamente fornendo un'iniezione importante ai mercati azionari, Lodha ritiene che sia giunto il momento di un ritorno ai fondamentali: «una selezione di titoli basata su una ricerca approfondita ci consente di ottenere rendimenti più solidi e, soprattutto, più costanti nel lungo periodo, aiutandoci al tempo stesso a mitigare i potenziali rischi. Riuscire a seguire i mercati durante i cambiamenti di fase non è facile. Un ritorno ai fondamentali, invece, permette di individuare aziende solide, che possono fare bene a prescindere dallo scenario prevalente, e aumenta le probabilità di successo», conclude. E se fino a oggi la domanda di dispositivi tecnolo-

gici e prodotti per ottimizzare le abitazioni ha guidato la produzione e la crescita per tutta la durata del lockdown, ora conviene virare l'attenzione verso quei settori che sono rimasti indietro, come quello dei servizi, pronti a rimbalzare.



Fidelity
Amit Lodha

gici e prodotti per ottimizzare le abitazioni ha guidato la produzione e la crescita per tutta la durata del lockdown, ora conviene virare l'attenzione verso quei settori che sono rimasti indietro, come quello dei servizi, pronti a rimbalzare.

Ga. Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

AZIONARI ITALIA

Banche, industrie, energia In attesa della ripresa

Tra i finalisti della categoria degli azionari italiani, anche quest'anno c'è il fondo Fideuram Italia che è in pole position per salire sul primo gradino del podio, per il quinto anno consecutivo.

Il team di gestione ha dimostrato in questi anni di saper tenere la rotta tra gli alti e bassi dei listini che, nel 2020, per effetto della pandemia, sono stati particolarmente agitati. In particolare, il rapido cambio di scenario tra febbraio e marzo 2020, ha obbligato i gestori a fare un grosso sforzo di analisi, sia a livello macro, sia sulle singole società. «È stata necessaria un'accurata analisi dei fondamentali delle singole società perché il contesto aveva portato a valutazioni non coerenti sui specifici settori», spiega Luigi Degrada, responsabile fondi italiani di Fideuram am sgr e gestore del fondo Fideuram Italia che ha aggiunto: «Per buona parte del 2020, il mercato azionario italiano è stato oggetto di cali indiscriminati. Solo una quota minoritaria di settori e titoli si sono mossi in controtendenza, così, nel primo semestre dello scorso anno nel nostro fondo abbiamo privilegiato i difensivi che poi abbiamo progressivamente ridotto. Abbiamo incrementato anche le posizioni legate a



Fideuram
Luigi Degrada

particolari tematiche e privilegiato i titoli correlati direttamente e indirettamente alle materie prime e al settore finanziario con bilanci solidi».

Per il futuro Degrada confida in un progressivo superamento della crisi sanitaria ed economica per effetto dei vaccini e nel prolungamento degli stimoli monetari e dei sussidi, soprattutto negli Usa per arrivare a un cambiamento di scenario che porterebbe a un rialzo delle commodities che, in parte, è già avvenuto, facendo aumentare le aspettative d'inflazione, un rialzo dei tassi e una rotazione settoriale sui mercati azionari.

«Su queste aspettative — prosegue Degrada — nel nostro Fideuram Italia, per la prima parte di quest'anno privilegeremo i temi che avevamo individuato nel secondo semestre del 2020, ovvero gli industriali, gli energetici e i bancari a scapito di utilities, farmaceutico e assicurativo. Riserveremo una particolare attenzione alla reazione delle banche centrali di fronte alle tensioni sui prezzi che potrebbero verificarsi nel momento in cui si avrà una riapertura globale delle attività».

Patrizia Pullafito

© RIPRODUZIONE RISERVATA

OBBLIGAZIONARI EURO

Dai Btp al fiorino le occasioni da cogliere

Un mix di obbligazioni corporate, sia investment grade sia high yield, e di titoli di Stato europei di Paesi non «core», come Italia, Romania, Ungheria, Portogallo e Grecia. Il tutto bilanciato da posizioni di lunga durata in bond tedeschi, francesi e austriaci a più di 30 anni. Così David Zahn, head of european fixed income di Franklin Templeton, è riuscito a realizzare con il Franklin European Total Return, finalista della sua tipologia, una delle migliori performance a un anno (il 5,30% dall'1 febbraio 2020 al 31 gennaio 2021) tra i fondi della categoria Morningstar Obbligazionari Euro.

Una combinazione di tanti piccoli mattoncini all'interno del portafoglio che dovrebbe tenere testa ai mercati anche in questo nuovo anno. Ma non sarà facile. Anzi, «data la doppia recessione della regione, le nostre prospettive a breve termine per la zona euro sono estremamente caute, con la Bce che dovrà mantenere una politica accomodante (tassi ancora bassi e ulteriori acquisti di asset) per sostenere l'economia e i mercati —argomenta Zahn—. In questo contesto, per generare valore aggiuntivo potrebbe essere necessario apportare alcune

modifiche all'asset allocation. Probabilmente, nei prossimi 12-18 mesi, i mercati obbligazionari saranno molto volatili», e questo potrebbe anche creare delle opportunità interessanti. Tant'è che Zahn consiglia agli investitori di «mantenere liquida una parte del portafoglio così da poter cogliere le potenziali occasioni che si presenteranno. Riteniamo che le obbligazioni ad alto rendimento con rating doppia B siano piuttosto interessanti in Europa, insieme a Paesi che non rientrano nell'area euro, come la Repubblica Ceca, la Romania e l'Ungheria. Inoltre, stanno iniziando a emergere opportunità di investimento anche a più lungo termine, sebbene i tempi di ingresso sul mercato non siano uguali per tutti i Paesi, soprattutto considerando i livelli divergenti di controllo della diffusione del coronavirus».

Infine, Zahn guarda con favore anche all'Italia e alla recedente nomina di Mario Draghi a presidente del Consiglio che, «oltre a rappresentare un passo in avanti per tutta l'Europa, potrebbe avere un impatto positivo sui mercati», conclude.



Franklin Templeton
David Zahn

Ga.Petr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

BILANCIATI EURO

Tra Borsa e bond a caccia di nuovi equilibri

L'estrema flessibilità del fondo, la lunga esperienza sui mercati finanziari, il focus sulle valutazioni ci hanno permesso di sfruttare al meglio le tante opportunità di investimento che si sono presentate nel 2020», spiega Enrico Bovalini head of Multi-Asset Balanced Strategy di **Amundi** e gestore del fondo **Amundi Fund Global Multiasset Conservative**, entrato nella rosa dei finalisti al Morningstar Awards 2021 nella categoria bilanciati euro.

Il fondo a cinque stelle che negli ultimi dodici mesi ha messo a segno un rendimento positivo dell'8,51%, a tre anni il 4,46% e a cinque anni il 4,38%, contenendo la volatilità all'8,37% nell'ultimo anno (9,01% media dei concorrenti). «A inizio anno il nostro portafoglio era scarico di credito, perché le valutazioni non erano attraenti — aggiunge Bovalini — ma duran-

te la fase di allargamento degli spread abbiamo raddoppiato la posizione. A fine febbraio, abbiamo tagliato i rischi nel comparto azionario e, successivamente, incrementato significativamente l'esposizione ai settori ciclici prima delle elezioni americane e dell'annuncio dei vaccini».

La pandemia vi ha costretto a modificare stra-

tegie? «Molto — aggiunge —. Prima del Covid pensavamo di essere nella fase finale di un lungo ciclo di espansione. Ci siamo trovati in una profonda recessione da cui siamo usciti grazie a un significativo intervento di politica monetaria e fiscale. Nell'obbligazionario abbiamo variato la duration, passando dai tre a quasi sei anni a fine febbraio, per poi tornare sotto i quattro anni verso fine anno».

Guardando allo scenario economico finanziario post Covid, Bovalini sostiene che in seguito all'esplosione del debito pubblico per affrontare l'emergenza che ha portato il rapporto debito/Pil a un livello analogo a quello della fine della Seconda guerra mondiale, per risollevarsi serviranno politiche di austerità, maggiore crescita e tassi compressi per anni, con inevitabili implicazioni sulla scelta degli investimenti. «Di fronte a un

miglioramento dello scenario, i mercati potranno iniziare a scontare una riduzione dello stimolo monetario, e ciò potrebbe portare a un aumento della volatilità — conclude —. Stiamo valutando se e quando ridurre i rischi sul portafoglio, per consolidare i guadagni maturati».

Pa. Pu.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Amundi
Enrico Bovalini

Ecco i gestori che hanno battuto il virus

Tra i campioni del risparmio gestito del 2020 non ci sono solo i fund manager attivi. Anche i fondi passivi sono saliti alla ribalta. Per di più in un anno, quello del Covid, in cui sembrava che l'unica soluzione per creare valore fosse una selezione attenta degli asset in cui investire. E invece, tra le nomination alla quindicesima edizione dei Morningstar Awards, che *L'Economia* del *Corriere* anticipa in esclusiva, ci sono anche gli Etf, che quindi concorreranno all'assegnazione dell'ambita «statuetta». I nomi dei vincitori saranno comunicati il prossimo 17 marzo con un breve video pubblicato sul sito di Morningstar.

I riconoscimenti

I Fund Awards saranno assegnati sia ai singoli gestori che hanno ottenuto le migliori performance nelle categorie Azionario Italia, Azionario Europa, Azionario internazionale, Obbligazionari euro e Bilanciati euro, sia alle case di gestione che negli ultimi cinque anni si sono distinte per i migliori risultati in termini di rischio/rendimento. Per le Sgr i premi saranno suddivisi in tre diverse categorie: migliore società azionaria, migliore società obbligazionaria e migliore società overall, considerando quindi in modo congiunto la gamma di prodotti equity, fixed income e multi-asset. Nelle categorie Bilanciati euro e Obbligazionari euro a fare la parte del le-

one sono stati i fondi attivi, che a un anno (dall'1 febbraio 2020 al 31 gennaio 2021) mostrano performance che vanno dal 3,72% al 10,92%. Risultati non facili da raggiungere, soprattutto in un mercato del reddito fisso in cui i principali titoli di Stato dei Paesi «core» hanno rendimenti a zero o addirittura negativi. I principali driver di performance sono stati gli asset più rischiosi, quindi l'obbligazionario corporate in particolare, che in uno scenario di forte incertezza come quello attuale richiede una buona dose di analisi e selettività da parte dei gestori. Il quadro generale rimane positivo anche allungando l'orizzonte temporale, con le performance che oscillano tra il 2,76% e il 4,46% a 3 anni e tra il 2,68% e il 5,86% a 5 anni.

Nella categoria Bilanciati euro, **Amundi** ha avuto due nomination, con i fondi Global MA Conservative e Obbligazionario Più a distribuzione. La terza candidatura, invece, spetta a Mfs Investment Management, con il Meridian Prudent Wealth. Anche nella categoria Obbligazionari euro a dominare è la gestione attiva, con due nomination per BluBay Funds Management (Investment Grade Euro Aggregate Bond, e Investment Grade Bond) e una per Franklin Templeton (Franklin European Total Return).

Tra gli Azionari Europa, invece, ad avere la meglio sono stati i «replicanti», con due Etf di Lyxor in nomination sulle 3 candidature disponibili che mostrano un rendimento massimo a un anno del 3,37%, a fronte di un

Eurostoxx 50 che ha perso il 4% circa. E i fondi passivi si sono ritagliati il loro spazio anche nelle categorie Azionari internazionali e Azionari Italia, nonostante il rendimento dell'Etf specializzato su Piazza Affari, che è stato sì negativo (-5,43%), ma comunque superiore a quello del Ftse Mib (-7,16%). Le altre nomination sono andate a gestori attivi che, sempre a un anno, hanno guadagnato tra l'1,10% e il 15,31%. Le società con fondi finalisti in queste categorie sono Fidelity e Robeco Luxembourg tra gli internazionali, e Fideuram Investimenti Sgr ed Ersel Asset Management tra i fondi specializzati sull'Italia e Dna Finance Luxembourg tra gli Azionari Europa.

La metodologia

Per i premi di categoria (i prodotti devono essere disponibili alla vendita retail in Italia), l'80% del punteggio è determinato dal rendimento nell'ultimo anno e nei precedenti tre e cinque anni, mentre il restante 20% è dato dal profilo di rischio su diversi orizzonti temporali. Per i premi assegnati alle società, invece, viene preso in considerazione il profilo di rischio/rendimento dell'intera gamma (azionaria, obbligazionaria o combinata) di comparti disponibili alla vendita in Italia. Per concorrere, le società devono avere almeno cinque prodotti in ciascun segmento coperti dal Morningstar Rating.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le nomination

I fondi finalisti dei Morningstar Fund Awards, dati aggiornati al 2 marzo 2021 ed espressi in euro. Rendimenti annualizzati

I fondi sono elencati in ordine alfabetico

Azionari Europa	Isin	Rend. 1 anno	Rend. 3 anni	Rend. 5 anni	Rating	Spese correnti
DNCA Invest SRI Europe Gr A EUR	LU0870553020	12,36%	8,25%	9,36%	★★★★★	2,09%
iShares Edge MSCI Eurp QualFctr ETF €Acc	IE00BQN1K562	0,96%	6,83%	6,97%	★★★★★	0,25%
iShares MSCI Europe SRI ETF EUR Acc	IE00B52VJ196	3,37%	6,90%	8,08%	★★★★★	0,20%
Azionari globali						
Fidelity Global Focus A-Dis-USD	LU0157215616	15,31%	12,06%	12,73%	★★★★★	1,93%
Lyxor DJ Global Titans 50 ETF Dist A/I	FR0007075494	9,66%	13,90%	13,55%	★★★★★	0,40%
Robeco Sustainable Gbl Stars Eqs D EUR	LU0387754996	14,84%	12,31%	12,55%	★★★★★	1,46%
Azionari Italia						
Amundi IS FTSE MIB ETF-C	LU1681037518	-5,43%	-0,04%	6,04%	★★★	0,18%
Fideuram Italia R	IT0000388147	-3,74%	0,78%	6,97%	★★★★★	1,98%
Fondersel P.M.I. A	IT0000386489	1,10%	-1,38%	5,92%	★★★★★	1,84%
Obbligazionari Europa						
BlueBay Inv Grd Euro Aggt Bd M EUR	LU0549547510	4,39%	4,68%	4,92%	★★★★★	0,61%
BlueBay Investment Grade Bd M EUR	LU0438374190	4,06%	3,50%	3,64%	★★★★★	0,61%
Franklin European Ttl Ret A(Mdis)EUR	LU0170473531	5,30%	3,85%	3,10%	★★★★★	0,95%
Bilanciati Europa						
Amundi Fds Global MA Cnsvr E2 EUR C	LU1883329606	8,51%	4,46%	4,38%	★★★★★	1,40%
Amundi Obbl Più a distribuzione A	IT0000380961	3,72%	2,76%	2,68%	★★★★	1,25%
MFS Meridian Prudent Wealth AH1 EUR	LU0808562614	10,92%	4,70%	5,86%	★★★★	2,03%

Fonte: Morningstar Direct

5F

Economia
del CORRIERE DELLA SERA

NON SOLO VACCINI
DI PRODOTTORE
PERCHÉ L'ITALIA
(E L'EUROPA)
NON HANNO
UNA STRATEGIA
INDUSTRIALE

DIAMO AI PROGETTI L'ECCellenza CHE MERITANO

Patrimoni di Finanza
LA STRATEGIA

I CAMPIONI DEI MERCATI

15

Non solo tecnologia, verrà l'ora dei servizi

Ranche, industrie, energia in attesa della ripresa

Ecco i gestori che hanno battuto il virus

Dal Btp al fiorino le occasioni da cogliere

Tra Borsa e bond a caccia di nuovi equilibri