

RISPARMIO

**GESTIONI** Nei primi tre mesi del 2021 è proseguito il rimbalzo delle azioni. Le borse europee spiccano con un +10%, mentre le obbligazioni hanno sofferto per i timori di inflazione. I comparti migliori? Energia e pmi americane hanno reso oltre il 30%

# Fondi, i promossi e i bocciati

di Paola Valentini

**N**ei primi tre mesi del 2021 l'indice Ftse Mib di Piazza Affari ha guadagnato quasi l'11% tornando a ridosso del livello massimo pre-Covid toccato il 20 febbraio 2020 (25.080), il giorno precedente la scoperta del primo caso italiano di Coronavirus. Il Dj Euro Stoxx 50 delle borse europee ha fatto +10%, il Cac 40 di Parigi oltre l'8,3% e il Dax 30 di Francoforte ha superato il 9%. A Wall Street il Dow Jones è avanzato dell'8,8%, lo S&P 500 del 6,8% e il Nasdaq del 3,1%. In Asia l'indice Nikkei di Tokyo ha registrato un progresso del 6,3%, Shanghai dell'1,7% e l'Hang Seng di Hong Kong del 4,5%. Praticamente tutti i maggiori listini azionari del mondo hanno chiuso il trimestre in positivo. Merito della spinta al rialzo prodotta dall'avvio delle campagne vaccinali, motivo per cui gli investitori hanno fiutato in anticipo la fine della crisi del Covid. Al contrario è stato un avvio d'anno negativo per le obbligazioni: la corsa ai bond dell'ultimo anno ha frenato per via delle prospettive di incremento dell'inflazione e quindi dei tassi, legate alla svolta economica nel post-Covid. Attese che hanno fatto salire oltre l'1,7% i rendimenti dei titoli di Stato Usa a 10 anni, un termometro globale per tutto il settore. Tale movimento è stato ben assorbito dall'azionario ma ha causato perdite nel mercato dei bond. In base agli indici Merrill Lynch i titoli governativi a 1-5 anni lasciano sul terreno da inizio anno lo 0,2%, le scadenze 5-10 anni fanno -1% e quelle oltre i 10 anni -5%. Prevalgono i segni meno anche nel mondo corporate, in particolare sui titoli ad alto rating: l'indice dei bond AAA euro corporate cede il 2%, mentre guadagna l'1,9% quello dei B, emissioni a più basso merito creditizio. Nel frattempo l'euro si è deprezzato contro il dollaro favorendo gli investitori europei che detengono asset in valuta Usa. Nel periodo ha preso il volo il petrolio, che ha guadagnato il 24% per le attese di ripresa economica, mentre l'oro ha ingranato la retromarcia e ha chiuso il trimestre con quotazioni in ribasso del 12%.

**In questo scenario** i migliori fondi a portata degli investitori italiani hanno reso oltre il 30%. Emergono dall'analisi di MF Milano Finanza (sui dati Fida), che ha preso in conside-

**LA CLASSIFICA ASSOLUTA DEI 10 MIGLIORI FONDI DA INIZIO ANNO**

Fondo	Società	Categoria Fida	Rend. % da inizio anno	Rend. % a un anno	Comm. di gestione %
↑ Sif Global Energy EUR C EUR	Schroders	Azionari Settoriali - Energia	33,9%	121,6%	1,00
↑ M&G ILuro Japan Smaller Companies AH EUR	M&G	Azionari Giappone - Euro Hedged	32,8%	82,3%	1,50
↑ Invesco Energy F EUR	Invesco	Azionari Settoriali - Energia	31,4%	73,4%	2,00
↑ Legg Mason Royce US Small Cap Opp. A EUR	Legg Mason	Azionari Usa - Mid & Small Cap	28,9%	199,0%	1,50
↑ Swisscanto (LU) Em. Fund Global Energy AT EUR	Swisscanto	Azionari Settoriali - Energia	28,4%	57,3%	1,60
↑ Ab Sicav I US Small Mid Cap Pfr. A EUR	Alliance Bernstein	Azionari Usa - Mid & Small Cap Value	26,5%	86,5%	1,60
↑ Bgl World Energy E2 Cap EUR	BlackRock	Azionari Settoriali - Energia	25,3%	48,4%	1,75
↑ Fidelity FAST Global A Cap EUR	Fidelity Inv. Man.	Az. Globali (M. Em. e Svlt.) - Large & Mid Cap	24,8%	77,0%	1,50
↑ Man GLG Japan Core Alpha Equity DH EUR	Man Am	Azionari Giappone - Euro Hedged	24,3%	40,0%	1,50
↑ Franklin Natural Resources A EUR	Franklin Templeton	Az. Settoriali - Risorse Naturali	24,1%	98,7%	1,00

Fonte: Fida. Classi retail in euro, dati disponibili al 29 marzo 2021

GRAFICA MF MILANO FINANZA

## I RENDIMENTI DEI FONDI FLESSIBILI, BILANCIATI E OBBLIGAZIONARI

I cinque migliori e i cinque peggiori fondi per rendimento da inizio 2021 nelle principali categorie

Fondo	Società	Categoria Fida	Rend. % da inizio anno	Rend. % 1 anno	Comm. di gestione %
<b>RITORNO ASSOLUTO</b>					
<b>MIGLIORI</b>					
H2O Multiequities R EUR	H2O Am Europe	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	22,5%	54,2%	1,27
H2O Multistategies R Cap EUR	H2O Am Europe	Ritorno Assoluto - Multi-strategy	19,6%	42,7%	1,50
Pharus Basic A Cap EUR	Pharus Man. Lux	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	18,7%	91,0%	1,40
H2O Vivace R Cap EUR	H2O Am Europe	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	18,6%	69,9%	1,60
Algebris Financial Equity R EUR	Algebris	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	18,5%	63,1%	2,00
<b>PEGGIORI</b>					
Global Evolution EM Debt and FX R EUR	Global Evolution	Ritorno Assoluto - Tassi e Valute	-7,2%	-2,1%	1,50
UBS (Irl) Equity Opp. Long Short P-PF EUR	Ubs Am	Ritorno Assoluto - Long Short Strategy	-7,8%	-0,5%	1,50
Banor Sicav Greater China Equity R EUR	Casa4Funds	Ritorno Assoluto - Long Short Strategy	-8,9%	54,1%	2,20
Legg Mason WA Macro Opp. Bond E EUR Hdg	Legg Mason	Ritorno Assoluto Obbligazionario (euro)	-9,5%	9,9%	2,10
AZ F.1 Equity Brazil Trend A-AZ FUND Cap EUR	Azmut	Ritorno Assoluto (Alta Volatilità)	-10,3%	-	1,80
<b>BILANCIATI</b>					
<b>MIGLIORI</b>					
Lemanik Sicav European Sp. Situations Ret Cap EUR	Lemanik	Diversificati Euro Aggressivi	15,9%	80,7%	1,50
Algebris Core Italy R EUR	Algebris	Diversificati Euro Moderati	13,1%	64,4%	1,00
ING DIRECT America Arancio P Cap EUR	NH Investment P.	Diversificati Euro Aggressivi	11,8%	56,4%	2,03
Symphonia Asia Flessibile	Symphonia Sgr	Diversificati Aggressivi	11,7%	58,8%	1,90
Algebris Financial Income R EUR	Algebris	Diversificati Eur Hedged Moderati	10,7%	47,5%	1,80
<b>PEGGIORI</b>					
CB-Accent Lux New World B EUR	CB-Accent Lux	Diversificati Euro Moderati	-4,1%	2,4%	2,25
M&G (Lux) Episode Macro BH Cap EUR	M&G	Diversificati Eur Hedged Moderati	-4,2%	8,9%	2,25
IST Sicav Hestia Conservative R EUR	Pharus	Diversificati Prudenti	-4,7%	8,8%	1,35
Acomea Patrimonio Prudente A1	Acomea Sgr	Diversificati Prudenti	-5,0%	19,7%	1,50
BNP Paribas Em. Multi-Asset Inc. Clas RH EUR	BNP Paribas AM Lux	Diversificati Eur Hedged Moderati	-5,4%	19,1%	1,25
<b>OBBLIGAZIONARI EURO CORPORATE</b>					
<b>MIGLIORI</b>					
Nordea 1 European Covered Bond Opps BP Cap EUR	Nordea	Obbligazionario Euro - Corporate	2,1%	6,0%	0,70
BNP Paribas Euro High Yield Bond Clas EUR	Bnp Paribas Am Lux	Obbligazionario Euro - Corporate High Yield	2,0%	23,2%	1,20
Fidelity European High Yield Y EUR	Fidelity Inv. Man.	Obbligazionario Euro - Corporate High Yield	1,8%	21,4%	0,65
New Millennium Augustum Corporate Bond L Cap EUR	Natam Manag.	Obbligazionario Euro - Corporate	1,8%	20,9%	0,90
Nordea 1 European Financial Debt BC Cap EUR	Nordea	Obbligazionario Euro - Corporate	1,6%	22,6%	0,60
Capital Group Euro Corporate Bond N EUR	Capital International	Obbligazionario Euro - Corporate	-1,2%	9,2%	1,50
MSIF Sustainable Euro Strategic Bond A Cap EUR	Morgan Stanley Im	Obbligazionario Euro - Corporate	-1,9%	-	1,15
DPAM L Bonds Università Unconstr. B Cap EUR	Deegroof Petercam	Obbligazionario Euro - Corporate	-1,7%	7,8%	0,75
Franklin European Total Return N EUR	Franklin Templeton	Obbligazionario Euro - Corporate High Yield	-2,5%	7,1%	0,40
TLux European Short-Term High Yield Bond AEP	Threadneedle	Obbligazionario Euro - Corporate High Yield	-2,7%	10,4%	0,75
<b>PEGGIORI</b>					
<b>MIGLIORI</b>					
Amundi F. Pioneer US High Yield Bond E2 EUR	Amundi	Obbligazionario USA - Corporate High Yield	5,5%	20,4%	1,20
Nordea 1 North American High Yield Bond BP Cap EUR	Nordea	Obbligazionario USA - Corporate High Yield	5,2%	16,1%	1,00
Fidelity Us High Yield Y EUR	Fidelity Inv. Man.	Obbligazionario USA - Corporate High Yield	4,9%	16,4%	0,65
Candriam GF US High Yield Corp. Bonds R Cap EUR	Candriam	Obbligazionario USA - Corporate High Yield	4,8%	16,2%	0,23
Nordea 1 Low Dur. US High Yield Bond BP Cap EUR	Nordea	Obbligazionario USA - Corporate High Yield	4,5%	3,8%	1,00
Invesco US Inv. Grade Corporate Bond E Cap EUR	Invesco	Obbligazionario USA - Corporate	1,0%	7,5%	1,05
Neu.Berman Strategic Income A Cap EUR	Neuberger Berman	Obbligazionario USA - Corporate	-0,6%	18,5%	2,50
Nordea 1 US Corporate Bond E Cap EUR	Nordea	Obbligazionario USA - Corporate	-0,6%	3,0%	0,70
MSIF US Dollar Corporate Bond A Cap EUR	Morgan Stanley Im	Obbligazionario USA - Corporate	-1,2%	4,9%	0,80
Capital Group US Corporate Bond N Cap EUR	Capital International	Obbligazionario USA - Corporate	-2,0%	1,3%	1,50

Fonte: Fida. Classi retail in euro, dati disponibili al 29 marzo 2021

GRAFICA MF MILANO FINANZA

razione i migliori e i peggiori cinque comparti per performance del trimestre in dieci delle categorie più rappresentative delle varie asset class. A parte è stata poi stilata la classifica assoluta dei migliori fondi tra tutte le specializzazioni, che vede al primo posto i prodotti focalizzati sull'energia (in scia al rimbalzo del prezzo del petrolio) e sulle azioni di Wall Street. Se l'equity Usa anche nel 2020 aveva dato soddisfazione agli investitori, questo

inizio di 2021 ha visto invece la rivincita del settore energetico tradizionale dopo che lo scorso anno il primato era andato alle fonti rinnovabili. Il migliore del trimestre è stato il comparto Sif Global Energy di Schroders con un rendimento del 33,9%: si tratta di un azionario globale gestito da Mark Lacey che tra le prime posizioni (a fine febbraio) deteneva in portafoglio Repsol, Schlumberger, Bp, Devon Energy e Cimarex Energy. «Via via che ci avviciniamo a un mon-

do post-Covid, i governi in tutto il mondo stanno adottando una combinazione di politiche fiscali e monetarie molto positive per le commodity», spiegano da Schroders. Nella top ten anche l'Invesco Energy con un risultato del +31,4%. Il gestore Kevin Holt è esposto in particolare su Devon Energy, Apache, Cimarex Energy e Cenovus Energy. Sul fronte delle singole categorie sotto esame, tra gli azionari globali il primo è il Fidelity Fast Global con il +24,8%, mentre il

peggiore è il Morgan Stanley Im Global Advantage (-8,1%). Il gestore di Fidelity, Dmitry Solomakhin, ricerca società per le quali l'orientamento degli investitori a breve termine o le loro reazioni eccessive abbiano provocato un'errata valutazione dei titoli sul mercato. Le tre posizioni principali sono su Ericsson, Bunge Limited e General Electric. L'azionario Cina vede primeggiare un altro comparto di Fidelity International, il China Focus

con il +10,8%, ma in questo caso, a differenza degli azionari internazionali, la distanza dal peggiore è inferiore perché in fondo alla classifica c'è il Jpm Cina A-Shares Opportunities che ha perso il 3,6%. Sull'equity del Giappone spicca il fondo M&G Japan Smaller Company con un rendimento del 32,8%: almeno l'80% del suo portafoglio è investito in azioni di società a bassa capitalizzazione domiciliate in Giappone o che svolgono la maggior parte della loro attività economica in questo Paese. Di norma il fondo detiene azioni di meno di 50 aziende. Il gestore, Carl Vine, si concentra sui titoli il cui prezzo non riflette appieno la sostenibilità degli utili dell'azienda.

**Intanto ha cavalcato con successo il rally di Wall Street** il Legg Mason Royce Us Small Cap Opportunity, focalizzato sulle pmi statunitensi, con un rendimento a tre mesi del 28,5%. Il money manager è Bill Hence della società di gestione Royce, pioniera negli investimenti in small cap, che lo segue per Legg Mason. Il suo portafoglio è molto diversificato (282 posizioni a fine febbraio) e vede al primo posto pmi Usa come B. Riley Financial, seguita da Alpha & Omega Semiconductor, Herc Holdings, Olin e Air Lease. Nell'azionario Europa si mette in evidenza lo European Equity Yield di Schroders con il +15,3%, mentre i peggiori hanno perso attorno al -1%. Come prima esposizione il comparto detiene Eni. Nel macro Schroders prevede un temporaneo aumento dell'inflazione per l'incremento delle quotazioni delle materie prime come il petrolio: l'indice dei prezzi al consumo Usa dovrebbe salire al 3,5% nel secondo trimestre prima di tornare a scendere. «L'economia dispone di capacità produttiva inutilizzata per cui non ci aspettiamo un aumento generale di salari», affermano da Schroders. Nel frattempo la società di gestione britannica ha ridotto le stime di crescita del pil della zona euro a causa di lockdown e ritardi nella distribuzione dei vaccini. Per Eurolandia il tasso di sviluppo dell'economia è stato abbassato per il 2021 dal +5 al +3,6%, per l'Italia dal +5,3 al +4,1%.

**A Piazza Affari campione del trimestre** con il +16,4% è il fondo Target Italy di Albarbari Asset Management (basata a Londra, ha come soci Massimo Massimilla e Umberto Borghesi). Inoltre il comparto è quinto a cinque anni tra gli azionari Italia con un risultato annualizzato del 9,36% e secondo a dieci anni con l'8,43%. Tra i principali titoli figurano, in base degli ultimi documenti, Espritnet, Pirelli, Fila, Mondadori e Piovan. Albarbari è anche azionista di Carraro con una quota superiore all'1% del capitale. Qualche giorno fa la famiglia Carraro ha lanciato un'opa al prezzo di

I RENDIMENTI DEI FONDI AZIONARI						
I cinque migliori e i cinque peggiori fondi per rendimento da inizio 2021 nelle principali categorie						
Fondo	Società	Categoria Ficia	Rend. % da inizio anno	Rend. % 1 anno	Comm. di gestione %	
<b>AZIONARI GLOBALI</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Fidelity FAST Global A Cap EUR	Fidelity Inv. Man.	Az. Globali (M. Em. e Svil.) - Large & Mid Cap	24,8%	77,0%	1,50
	Dws Invest CROCI Sectors LC Cap EUR	Dws	Az. Globali (M. Svil.) - Large & Mid Cap Value	23,9%	67,6%	1,35
	Allianz Global Equity Insights CT Cap EUR	Allianz Global Inv.	Az. Globali (M. Em. e Svil.) - Large & Mid Cap	19,2%	83,2%	2,80
	Sisf Global Equity Yield EUR C Cap. EUR	Schroders	Az. Glob. (M. Em. e Svil.) - Large & Mid Cap Value	18,1%	47,9%	1,00
	Jupiter Global Value D EUR	Jupiter	Az. Globali (M. Em. e Svil.) - Large & Mid Cap	18,0%	53,4%	0,75
<b>PEGGIORI</b>	Msisf Emerging Leaders Equity BH Cap EUR	Morgan Stanley Im.	Az. Globali (Mercati Emergenti) - Euro Hedged	-4,9%	80,9%	1,90
	Ubs (Lux) Eq. Sicav Gl. Opp.Uncon. PH Cap EUR	Ubs Fund Man.	Az. Globali (M. Em. e Sviluppati) - Euro Hedged	-5,6%	33,8%	1,63
	Invesco Global Focus Equity AH Cap EUR	Invesco	Az. Globali (M. Em. e Sviluppati) - Euro Hedged	-5,7%	65,9%	0,60
	Fin. Ech. World Next Leaders A EUR	Financiere de l'Ech.	Az. Globali (M. Em. e Svil.) - Large & Mid C. Growth	-6,8%	-	1,65
	Msisf Global Advantage BH EUR	Morgan Stanley Im.	Az. Globali (M. Em. e Sviluppati) - Euro Hedged	-8,1%	98,4%	1,80
<b>AZIONARI CINA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Fidelity China Focus Y Cap EUR	Fidelity Inv. Man.	Azionari Cina	10,8%	21,1%	0,80
	Invesco China Focus Equity E Cap EUR	Invesco	Azionari Cina	8,0%	32,3%	2,25
	Msisf China A-shares A EUR	Morgan Stanley Im.	Azionari Cina	4,2%	21,5%	1,70
	Fonditalia Eq. China T	Fideuram Am	Azionari Cina	3,5%	34,4%	1,40
	Sisf All China Equity B EUR	Schroders	Azionari Cina	3,5%	56,8%	1,50
<b>PEGGIORI</b>	EdR Fund China R-EUR Cap EUR	Edmond de Rothschild Am	Azionari Cina	0,0%	37,0%	2,10
	Bnp Paribas China A-Shares Clas EUR	Bnp Paribas Am	Azionari Cina A Shares	-2,2%	43,1%	1,75
	Hsbc Gif Chinese Equity A EUR	Hsbc Investm'l Funds	Azionari Cina	-2,2%	39,8%	1,50
	Gam Star China Equity C EUR	Gam	Azionari Cina	-3,4%	36,5%	1,25
	Jpm China A-Share Opportunities T Acc EUR	JPMorgan Am	Azionari Cina A Shares	-3,6%	-	1,50
<b>AZIONARI GIAPPONE</b>						
<b>MIGLIORI</b>	M&G (Lux) Japan Smaller Companies AH EUR	M&G	Azionari Giappone - Euro Hedged	32,8%	82,9%	1,50
	Man GLG Japan CoreAlpha Equity DH EUR	Man Am	Azionari Giappone - Euro Hedged	24,3%	40,0%	1,50
	M&G (Lux) Japan AH EUR	M&G	Azionari Giappone - Euro Hedged	19,9%	55,0%	1,50
	E.I. Sturdza Strategic Nippon Growth A EUR	E.I. Sturdza	Azionari Giappone - Large & Mid Cap Growth	19,3%	44,3%	2,00
	Hsbc Gif Economic Scale Japan Eq. AHEUR EUR	Hsbc Investm'l Funds	Azionari Giappone - Euro Hedged	16,2%	39,8%	0,60
<b>PEGGIORI</b>	Rwc Nissay Japan Focus A Cap EUR Hdg	Waystone Manag. Comp.	Azionari Giappone - Euro Hedged	-1,7%	53,8%	1,80
	Fidelity Sustainable Japan Equity E EUR	Fidelity Inv. Man.	Azionari Giappone - Large & Mid Cap	-1,7%	30,1%	1,50
	Amundi F. Japan Equity Engagement E2 EUR	Amundi	Azionari Giappone - Large & Mid Cap	-2,6%	36,4%	1,35
	Gam Star Japan Leaders A EUR	Gam	Azionari Giappone - Large & Mid Cap	-2,9%	32,5%	1,25
	Jpm Japan Equity A Acc EUR	JPMorgan Am	Azionari Giappone - Large & Mid Cap	-3,2%	40,4%	1,50
<b>AZIONARI USA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Legg Mason Royce US Small Cap Opp. A EUR	Legg Mason	Azionari Usa - Mid & Small Cap	28,5%	139,8%	1,50
	Ab Sicav I US Small&Mid Cap Ptf. A EUR	Alliance Bernstein	Azionari Usa - Mid & Small Cap Value	26,5%	86,5%	1,60
	Legg Mason Royce US Smaller Companies A EUR	Legg Mason	Azionari Usa - Mid & Small Cap	22,5%	87,8%	1,50
	EdR Fund US Value A-EUR Cap EUR	Edmond de Rothschild Am	Azionari Usa - Large & Mid Cap Value	22,2%	54,7%	1,70
	Dws Invest CROCI US LC Cap EUR	Dws Investment	Azionari Usa - Large & Mid Cap	21,9%	65,7%	1,30
<b>PEGGIORI</b>	Franklin U.S. Opportunities N EUR Hdg	Franklin Templeton	Azionari Usa Euro Hedged	-3,3%	58,2%	1,00
	Priviledge Sands Us Growth PA EUR Hdg	Lombard Odier Funds	Azionari Usa Euro Hedged	-6,1%	75,1%	1,10
	Msisf Us Growth BH EUR	Morgan Stanley Im.	Azionari Usa Euro Hedged	-6,3%	106,3%	1,40
	Alger Small Cap Focus A Cap EUR Hdg	La Francaise Am	Azionari Usa Euro Hedged	-6,7%	58,6%	1,75
	Msisf US Advantage BH EUR	Morgan Stanley Im.	Azionari Usa Euro Hedged	-6,9%	77,7%	1,40
<b>AZIONARI EUROPA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Sisf European Equity Yield C Cap. EUR	Schroders	Az. Europa (M. Svil.) - Large & Mid Cap Value	15,3%	46,6%	1,00
	Sisf European Value C Cap EUR	Schroders	Az. Europa (M. Svil.) - Large & Mid Cap Value	15,3%	59,0%	0,75
	Pharus EOS A1 EUR	Pharus	Az. Europa (Mercati Svil.) - Mid & Small Cap	14,0%	48,0%	2,00
	Jpm Europe Strategic Value A Acc EUR	JPMorgan Am	Az. Europa (M. Svil.) - Large & Mid Cap Value	14,0%	52,3%	1,50
	Janus Henderson Pan Europ. Smaller Cos R Cap EUR	Henderson Man.	Az. Europa (Mercati Svil.) - Mid & Small Cap	13,6%	98,4%	1,50
<b>PEGGIORI</b>	Gis Central & Eastern European Equity E X Cap EUR	General Investments Lux	Az. Europa (M. Emergenti esclusa Russia)	-0,2%	27,8%	2,30
	Axa WF Framlington Europe Small Cap E Cap EUR	Axa Funds Man.	Az. Europa (M. Sviluppati) - Mid & Small Cap	-0,5%	39,3%	1,75
	Fin. Ech. Echiquier Agemr SRI MidCap Europe A EUR	Financiere de l'Echiquier	Az. Europa (M. Sviluppati) - Mid & Small Cap	-0,7%	33,3%	2,39
	Lazard European Alternative BP Cap EUR	Lazard Fund Managers	Az. Europa (M. Emergenti e Sviluppati)	-0,9%	7,0%	2,25
	Indosuez Europe Growth P Cap EUR	CA Indosuez Wealth Am	Az. Europa (M. Svil.) - Large & Mid Cap Growth	-1,6%	20,1%	1,70
<b>AZIONARI ITALIA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Albarbari Target Italy A EUR	Albarbari Funds	Azionari Italia - Large & Mid Cap	16,4%	67,5%	1,80
	AcomeA PMItalia ESG A2	AcomeA Sgr	Azionari Italia - Large & Mid Cap	15,6%	58,0%	0,80
	Mediobanca Mid & Small Cap Italy C	Mediobanca Sgr	Azionari Italia - Mid & Small Cap	15,6%	49,7%	1,50
	Anima Italian Equity Silver Cap EUR	Anima Sgr	Azionari Italia - Large & Mid Cap	13,7%	54,8%	2,00
	Atomo Made in Italy R EUR	Cassa4Funds	Azionari Italia - Mid & Small Cap	13,6%	36,0%	2,00
<b>PEGGIORI</b>	Symphonia Lux SICAV Az. Small Cap Italia Cap EUR	Waystone Manag. Comp.	Azionari Italia - Mid & Small Cap	6,0%	49,3%	1,80
	Pramerica Azioni Italia	Pramerica Sgr	Azionari Italia - Large & Mid Cap Value	5,8%	40,2%	2,00
	Pramerica Sicav Italian Equity D Cap EUR	Pramerica Man.	Azionari Italia - Large & Mid Cap	5,7%	40,4%	1,50
	Anthilla Small Cap Italia A	Anthilla Sgr	Azionari Italia - Mid & Small Cap	5,0%	61,8%	1,75
	Euromobiliare Equity Mid Small Cap A	Euromobiliare Am Sgr	Azionari Italia - Mid & Small Cap	1,6%	16,7%	1,60

Fonte: Fitch. Classi reali in euro, dati disponibili al 29 marzo 2021

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

2,4 euro sul capitale in circolazione del gruppo con obiettivo il delisting. Subito dopo l'annuncio la sgr si è schierata contro questa operazione, giudicando non adeguato il prezzo dell'opa. «L'operazione non riconosce agli azionisti di minoranza di fatto alcun premio rispetto al prezzo di borsa del 26 marzo, ossia l'ultimo giorno di negoziazione prima dell'annuncio dell'offerta, pari a 2,37, in totale contrasto sia con la best practice che con quanto avvenuto di recente sul

mercato italiano in operazioni simili», afferma. Poi Albarbari ricorda che «il prezzo offerto è inferiore rispetto ai target price degli analisti che seguono il titolo, pari a 3 euro sia con riferimento a Intesa Sanpaolo che a Banca Akros, le due istituzioni che hanno target price aggiornati». Inoltre, secondo Albarbari «l'operazione appare a esclusivo vantaggio degli azionisti di maggioranza, in quanto procedendo al delisting nella fase iniziale di ripartenza del ciclo per i settori

di riferimento di Carraro, questi vogliono appropriarsi dei benefici che la forte ripresa genererà per Carraro escludendo i piccoli azionisti».

**Sul fronte delle obbligazioni**, infine, i migliori non presentano rendimenti a doppia cifra come negli azionari. Ma c'è comunque chi si è difeso grazie all'esposizione ai bond high yield che offrono ancora margini di performance a patto però di accettare un rischio maggiore. Ad esempio tra

gli obbligazionari Usa corporate, il fondo Amundi-Pioneer Us High Yield Bond ha fatto +5,5%. Un asset class, quella delle obbligazioni, ad alto rendimento, considerata importante da molti investitori anche sul fronte degli emittenti dei Paesi emergenti: «Continuiamo a preferire i titoli di Stato ad alto rendimento in dollari Usa che, con spread a 615 punti base, appaiono interessanti», concludono gli analisti di Jp Morgan Asset Management. (riproduzione riservata)