



www.espressonline.it

# FONDI MIGLIORI E PEGGIORI NEL TRIMESTRE DA BRIVIDI

PRIMO PIANO

**FONDI COMUNI** Sui mercati finanziari in un primo trimestre ad alta volatilità alcuni money manager non si sono fatti prendere alla sprovvista. Dai prodotti azionari Italia a quelli flessibili fino agli obbligazionari: ecco i migliori (e i peggiori) comparti in dieci categorie

## Gestori da montagne russe

di Paola Valentini

**È** stato un trimestre a due, anzi tre facce: inizio molto positivo per le azioni e i bond dopo i crolli del 2022, poi a marzo è arrivata la doccia fredda dei crack di Svb e Signature Bank e lo shock della crisi di Credit Suisse. Quindi nelle ultime settimane il mercato si è stabilizzato cercando il recupero. Come osservano i gestori di Kairos, tra i pochi che a fine febbraio, con Amundi, avevano anticipato la possibilità di una pausa al rally. «Dopo i primi due mesi del nuovo anno iniziati nel migliore dei mo-

LA CLASSIFICA ASSOLUTA DEI 10 MIGLIORI FONDI DA INIZIO ANNO

Fondo	Società	Categorie Fida	Rend. % da inizio anno	Comm. di gestione %
CompAM SB Flexible Q Acc EUR	Waystone	Diversificati Prudenti	28,1%	0,7
MSIF Global Endurance A (USD) EUR	Msim Fund Man.	Azionari Globali Large & Mid Cap	28,7%	1,6
T.Rowe Global Technology Equity AH Cap EUR	T.Rowe Price	Azionari Globali Euro Hedged	23,6%	1,75
AXA WF Metaverse A EUR Hdg	Axa Funds Man.	Azionari Eur Hedged	21,1%	1,5
Janus Hend. Gl. Tech. and Innov. A Cap EUR Hdg	Janus Henderson	Azionari Eur Hedged	20,6%	1,5
Franklin Intelligent Machines A EUR Hdg	Franklin Templeton	Azionari Eur Hedged	20,5%	1,5
JPM US Technology A Acc EUR	Jp Morgan Am Europe	Azionari Sett. - Informatica e Tecnologia	20,4%	1,5
MSIF Europe Opportunity A EUR	Msim Fund Man.	Azionari Europa	20,0%	1,5
Pictet-Robotics HR EUR	Pictet Am	Azionari Eur Hedged	19,9%	2,3
MSIF Global Opportunity AH EUR	Msim Fund Man.	Azionari Globali Euro Hedged	19,0%	1,6

Fonte: Fida. Classi retail a capitalizzazione in euro, dati disponibili al 03/04/2023

di, il percorso di normalizzazione dei tassi avviato dalle principali banche centrali ha portato a diverse situazioni di insofferenza, con le banche regionali americane come prime vittime di una situazione globale ben più complessa, sfociata anche in Europa». Risultato: nei tre mesi il Ftse Mib è salito del 14,3%, l'Eurostoxx 50 delle borse europee ha fatto +13,7%, il Dax tedesco il +12,2%, il Cac 40 francese il +13,1%. Gli Usa hanno avuto un andamento a due velocità sulla scia della ripresa dei titoli tecnologici: il Dow Jones ha annullato tutti i guadagni da inizio anno chiudendo il trimestre sulla parità, il Nasdaq ha fatto +16%, l'S&P 500 +6,5%. In Asia Hong Kong ha segnato il +3,1% e Shanghai il +4,5%. Il Nikkei giapponese +7,4%. «Alle banche centrali è richiesto il difficilissimo esercizio di equilibrio fra la necessità di proseguire la lotta all'inflazione, da un lato, e preservare la stabilità finanziaria dall'altro», osservano i gestori Kairos secondo cui in ogni caso «quella di marzo si può leggere come una pausa nel recupero iniziata a ottobre scorso ed è apprezzabile la capacità di adattamento alla prospettiva di tassi strutturalmente più elevati. I livelli di liquidità sono elevati e tra contemplanza anche la possibilità che i dati congiunturali sorprenderanno in positivo, sia riguardo alla crescita sia riguardo all'inflazione, cogliendo alla sprovvista la media degli investitori». In questo inizio 2023 sulle montagne russe, ma tutto sommato positivo, ecco chi tra i fondi e le sicav a portata di risparmiatore retail italiano ha saputo approfittare meglio dei rialzi, difendendo i portafogli dalle discese di marzo. Nelle tabelle in pagina sono riportati i rendimenti dei migliori e peggiori comparti nelle dieci più ampie categorie (dati Fida), con un focus anche sulla classifica assoluta dei prodotti che hanno reso di più da inizio anno (in alcuni casi sono gli stessi delle tabelle per specializzazione).

**I risultati dell'analisi.** Ne emerge un quadro che evidenzia una netta divergenza tra rendimenti. A partire dall'azionario

I RENDIMENTI DEL 1° TRIMESTRE DEI FONDI BILANCIATI, OBBLIGAZIONARI E FLESSIBILI

I cinque migliori e i cinque peggiori fondi per rendimento da inizio 2023 nelle principali categorie

Fondo	Società	Rend. % da inizio anno	Rend. % 1 anno	Rend. % 3 anni	Comm. di gestione %
<b>RITORNO ASSOLUTO</b>					
DWS Invest ESG Mobility LC Cap EUR	Dws Investment	16,6%	-	-	1,5
BSF European Unconstrained Equity E2 Cap EUR	BlackRock	14,8%	2,8%	56,5%	1,5
H2O Multibonds R Cap EUR	H2O Am Europe	14,2%	44,5%	-	1,1
AZ F.1 Eq. Borletti Gl. Lifest. B-AZ FUND Cap EUR	Azimut Investments	13,4%	-1,0%	-	2
Schroder GAIA Helix A Cap EUR Hedged	Schroder Inv. Mgmt	13,1%	10,9%	16,6%	2
Lumyna Zeal Greater China Long Sh. UCITS Z EUR	General Investments	-7,6%	-24,5%	-	1,75
Lumyna Millburn Diversified UCITS C Cap EUR	General Investments	-8,3%	-2,1%	16,8%	2,25
NAT ASG Managed Futures HR Cap EUR	Natix Im	-8,8%	3,6%	14,4%	1,95
PIMCO TRENDS Managed Futures St. E Cap EUR Hd	Pimco	-8,9%	-4,7%	-1,0%	2,5
Schroder GAIA Blue Trend A Cap EUR Hdg	Schroder Inv. Mgmt	-18,1%	-5,1%	14,1%	1,0
<b>BILANCIATI</b>					
CompAM SB Flexible Q Acc EUR	Waystone Manag	28,1%	-15,0%	-4,1%	0,7
Banor Sicav European Dividend Plus R EUR	Link Fund Solutions	15,0%	11,5%	53,4%	1,8
Pharus Trend Player Q EUR	Pharus Management	11,9%	-14,5%	27,9%	0,3
Investitori Piazza Affari	Investitori Sgr	11,7%	4,8%	41,4%	0,8
Trusteam ROC Europe A Cap EUR	Trusteam Finance	9,6%	-5,3%	30,3%	2
AZ Multi Asset All. Br. Health.Bel.AZ Ret Cap EUR	Azimut Investments	-3,0%	-11,8%	-	0,9
AZ Multi Asset All. Br. Health.Agr.AZ Ret Cap EUR	Azimut Investments	-3,4%	-14,1%	-	1
EF Flexible US Strategy R Cap EUR	Eurtzon Capital	-3,4%	-	-	1,6
AZ Multi Asset All. Br. Health.Cons.AZ Ret Cap EUR	Azimut Investments	-3,6%	-5,2%	-	0,85
AcomeA Patrimonio Essente P1	AcomeA Sgr	-6,2%	-9,2%	39,4%	1,7
<b>OBBLIGAZIONARI EURO CORPORATE</b>					
DWS Invest Euro High Yield Corp. LC Cap EUR	Dws Investment	3,7%	-3,3%	14,0%	1,1
Oddo BHF Euro High Yield Bond CP EUR	Oddo BHF Am	2,9%	-2,0%	15,6%	0,5
Candriam Bonds Euro High Yield R EUR	Candriam	2,8%	-2,2%	10,7%	0,65
UBS (Lux) Bond F. Euro High Yield P Cap EUR	Ubs Fund Mgmt	2,8%	-3,7%	15,8%	1,01
MSIF European High Yield Bond A EUR	Msim Fund Man.	2,7%	-3,7%	17,9%	0,85
Invesco Em.Market Corporate Bond EH Cap EUR	Invesco	-1,7%	-9,4%	-2,6%	1,75
Nordea 1 European Covered Bond Opport. E EUR	Nordea Invs. Funds	-2,2%	-2,7%	1,8%	0,7
Vontobel Emerging Markets Corp. Bond H EUR Hdg	Vontobel Am	-2,9%	-9,9%	14,7%	1,1
Nordea 1 European Financial Debt E EUR	Nordea Invs. Funds	-4,4%	-11,7%	2,4%	1
Amundi F. European Subord. Bond ESG F2 EUR	Amundi	-5,9%	-6,8%	3,6%	1,85
<b>OBBLIGAZIONARI USA CORPORATE</b>					
Neu.Berman Strategic Income M Cap EUR	Neuberger Berman	2,6%	-7,0%	5,0%	0,8
Capital Group US Corporate Bond Z Cap EUR	Capital International	2,5%	-4,0%	-1,7%	0,5
Franklin High Yield A EUR	Franklin Templeton	2,3%	-0,6%	16,9%	0,8
MFS Meridian Global High Yield A1 EUR	Mfs Investment Man.	1,9%	-1,2%	14,7%	0,75
Capital Group US High Yield B Cap EUR	Capital International	1,6%	-2,6%	15,9%	1,3
Invesco US Inv. Grade Corporate Bond E Cap EUR	Invesco Management	0,7%	-5,5%	-1,0%	1,65
Nordea 1 North Am. High Yield Stars Bd BP EUR	Nordea Invs. Funds	-0,2%	-3,6%	8,3%	1
Nordea 1 Low Duration US High Yield Bd E EUR	Nordea Invs. Funds	-0,5%	1,7%	8,2%	1
Nordea 1 North American High Yield Bond E EUR	Nordea Invs. Funds	-0,5%	-4,3%	14,5%	1
Loomis Sayles High Income R Cap EUR	Natix Im	-0,6%	-6,5%	15,8%	1,95

Fonte: Fida. Classi retail a capitalizzazione in euro, dati disponibili al 03/04/2023

Italia, dove in testa spicca il fondo Target Italy, della boutique di gestione Albemarle Am, con il +17,5%. È gestito dal lancio, nel 2007, da Umberto Bergnesi. Tra le sue prime posizioni figurano (dati a fine febbraio) Fila con un peso del 7,5%, Mondadori con il 6,1%, Datalogic con il 5,9%, Technogym con il 5,5% e Piovani con il 5,3%. Nel mese di febbraio, spiega la società di gestione, «le principali operazioni compiute sono state la vendita di Saes Getters, Iveco e Piaggio e l'acquisto di azioni Datalogic, Esprit e Saab». Seguono nella classifica dei migliori su Piazza Affari il Fidelity Italia con il +14,9% e il Fideuram Italia con il +14,1%. All'opposto Mediobanum Italian Equity ha fatto il +4,8%, Banor Raffaello il +3,7% e Arca Economia Reale Equity Italia il +3,4%. Questa differenza nel caso dell'azionario Italia è dovuta al fatto che nel periodo le mid e small cap di Piazza Affari sono state penalizzate rispetto alle grandi capitalizzazioni, come le banche, dove invece sono specializzati i migliori del trimestre. Anche per il fondo Target Italy che ha focus sulle pm italiane quotate, i titoli che hanno contribuito di più alle performance nel periodo sono state grandi capitalizzazioni come Iveco, Stellantis, accanto a Brembo e Cementir. Nell'azionario Europa si mette in luce il fondo Europe Opportunity di Morgan Stanley Investment Management. Tra le partecipazioni di questo comparto gestito da Kristian Heagh, in Morgan Stanley dal 2001, c'è anche l'italiana Moncler con un peso dell'8,4% (dati a fine febbraio). «Il team di questo fondo investe nell'azionario europeo dal 2006 e ha generato rendimento nei diversi cicli di mercato», sottolinea il gruppo. Il portafoglio è molto concentrato e le 10 principali posizioni rappresentano in genere oltre il 50% del totale. Dal lancio nel 2016 il fondo (classe A) ha reso il 7,1% annualizzato netto. È di Morgan Stanley Investment Management anche il primo fondo tra gli azionari globali: il Global Endurance con il +26,7%.

Passando all'azionario asiatico figurano in prima posizione due comparti di Fidelity: il China Focus con il +7,2% sulla Cina (gestito da Nitin Bajaj, Alice Li) e il Japan Growth sui giapponesi con una performance a tre mesi del 14,2%. «La crescita economica dell'ultimo decennio, la resilienza dimostrata in occasione di shock globali, porteranno la Cina entro il 2024 verso il primato di prima potenza mondiale, rubando la scena agli Stati Uniti. Oltre alla Cina, ben tre Paesi asiatici si classificheranno nella top cinque delle maggiori economie mondiali entro il 2024, tra cui, India, Giappone e Indonesia», afferma Fidelity. Blackrock invece si mette in evidenza tra gli azionari Usa con il comparto Usa Growth seguito dal money manager Phil Ruvinsky e Caroline Bottinelli. I titoli con maggior peso nel portafoglio di questo fondo (dati a fine febbraio) sono Apple, Microsoft, Amazon e Visa. Secondo Wei Li, chief investment strategist di Blackrock Investment Institute «persiste la divergenza tra l'inflazione che scende con difficoltà e le aspettative del mercato di tagli dei tassi. Il rialzo del Nasdaq

### I RENDIMENTI DEL 1° TRIMESTRE DEI FONDI AZIONARI

I cinque migliori e cinque peggiori fondi per rendimento da inizio 2023 nelle principali categorie

Fondo	Società	Rend. % da inizio anno	Rend. % 1 anno	Rend. % 3 anni	Comm. di gestione %	
<b>AZIONARI GLOBALI</b>						
<b>MIGLIORI</b>	MSIF Global Endurance A (USD) EUR	Mern Fund Man.	26,7%	-35,8%	28,4%	1,80
	T.Rowe Global Technology Equity AH Cap EUR	T.Rowe Price	23,6%	-30,4%	0,3%	1,75
	MSIF Global Opportunity AH EUR	Mern Fund Man.	19,0%	-17,0%	11,4%	1,80
	Vitruvius Growth Opp. B EUR Cap EUR	Kreditrust	18,7%	-18,6%	40,0%	1,60
	BGF World Technology E2 Cap EUR Hdg	BlackRock	17,7%	-22,9%	-	1,50
<b>PIGGIORI</b>	Mdp sicav Tobam Anti-Benchmark Em. Mida A1 EUR	Tobam	-5,8%	-16,4%	13,2%	1,50
	LO Funds TerreNeuve P EUR NAV Hdg	Lombard Odier Funds	-4,4%	-4,7%	19,5%	1,50
	AZ F.1 Equity Momentum B-AZ FUND Cap EUR	Azimut Investments	-5,3%	-13,4%	-	1,80
	Aristea New Frontiers Equity R EUR	Link Fund Solutions	-7,5%	-20,5%	23,5%	2,20
	Bnp Paribas Ecosystem Restor. Clas Cap EUR Hdg	Bnp Paribas Am	-13,8%	-44,1%	-	1,50
<b>AZIONARI CHINA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Fidelity China Focus Y Cap EUR	Fil Inv. Mgmt	7,2%	9,4%	23,0%	0,80
	Luminy MW TOPS China A Share UCITS F Cap EUR	General Investments	4,0%	-13,2%	-	1,25
	Nordes 1 Chinese Equity BP EUR	Nordes Inv. Funds	2,8%	-6,0%	-4,7%	1,50
<b>PIGGIORI</b>	CSIF (Lux) Eq. China Total Mkt ESG Blue FB Cap EUR	Credit Suisse Fund M.	2,5%	-4,7%	-	0,43
	BNP Paribas China A-Shares Clas EUR	BNP Paribas Am	2,2%	-8,7%	18,1%	1,75
	GAM Star China Equity C EUR	Gam	-2,7%	-18,6%	-27,6%	1,10
	Robeco Chinese Equities D Cap EUR	Robeco Am	-2,8%	-14,2%	1,2%	1,60
	Robeco Chinese A-Shares Equities M2 Cap EUR	Robeco Am	-3,0%	-19,3%	-	2,50
	Alliance China Equity CT Cap EUR	Alliance Global Inv.	-3,0%	-7,6%	0,1%	3,00
	DNCA Invest Sustainable China Equity A Cap EUR	DNCA France	-3,9%	-6,4%	-	2,00
<b>AZIONARI GIAPPONE</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Fidelity Japan Growth Y Cap EUR Hdg	Fil Inv. Mgmt	14,2%	9,1%	58,1%	0,80
	DWS Invest CROCI Japan LCH Cap EUR Hdg	Dws Investment	11,9%	4,5%	60,6%	1,30
	Amundi F. Equity Japan Target F2 EUR Hdg	Amundi	10,1%	13,8%	36,7%	2,60
<b>PIGGIORI</b>	GS Japan Equity Partners Pfl OC Cap EUR Hdg	Goldman Sachs Am	9,8%	3,0%	52,2%	1,50
	Pictet-Japanese Equity Selection-HR EUR	Pictet Am	3,6%	2,7%	66,4%	1,70
	BNY Mellon Japan Small Cap Eq. Focus H EUR Hdg	Bny Mellon Fm	0,0%	-0,9%	80,3%	2,00
	BGF Japan Small & MidCap Opportunities E2 EUR	BlackRock	-1,4%	-9,9%	7,9%	1,50
	Redwheel Nissei Japan Focus A Cap EUR Hdg	Waystone Mensg.	-1,8%	-12,6%	3,8%	1,80
	Invesco Nippon Small/Mid Cap Eq. E EUR	Invesco	-2,8%	-12,3%	10,5%	2,25
	AXA IM Japan Small Cap Equity E EUR	Axa Im	-3,3%	-0,9%	-3,1%	1,50
<b>AZIONARI USA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	BGF US Growth A2 Cap EUR	BlackRock	16,2%	-16,9%	29,3%	1,50
	NAT Loomis Sayles US Growth Equity R Cap EUR	Natixis Im	16,2%	-7,2%	45,9%	1,75
	MSIF US Advantage AH EUR	Mern Fund Man.	15,9%	-32,9%	-10,5%	1,40
	FAM Series MS US Advantage LHA Cap EUR	Fineco Am	15,6%	-34,0%	-	3,00
	T.Rowe US Blue Chip Equity An Cap EUR	T.Rowe Price	14,7%	-23,3%	17,8%	1,50
<b>PIGGIORI</b>	BNY Mellon U.S. Equity Income A EUR	Bny Mellon Fm	-3,9%	-3,2%	84,2%	2,00
	MSIF US Value AH Cap EUR Hdg	Mern Fund Man.	-4,0%	-	-	1,50
	Robeco BP US Premium Eq. D Cap EUR	Robeco Institutional	-4,0%	-4,7%	66,9%	1,60
	EdF Fund US Value R-EUR Cap EUR	Ed. de Rothschild Am	-5,0%	-5,6%	90,4%	2,11
	MDP SICAV TOBAM Anti-Benchmark US B EUR	Tobam	-6,0%	-3,7%	34,0%	2,00
<b>AZIONARI EUROPA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	MSIF Europe Opportunity A EUR	Mern Fund Man.	20,0%	-6,8%	41,7%	1,50
	BL European Small & Mid Caps BM Cap EUR	BLI Banque de Lux.	15,7%	-1,7%	54,4%	0,85
	Albemar Target Europe A EUR	Albemar Funds	14,4%	8,4%	85,2%	1,60
	FTGF M C European Unconstrained A EUR	Franklin Templeton	13,7%	-6,6%	30,9%	1,50
	Alliance Europe Eq. Growth Sel. AT Cap EUR	Alliance Global Inv.	13,6%	-4,5%	63,1%	1,80
	AZ F.1 Equity Emerging EU Fof A-AZ FUND Cap EUR	Azimut Investments	-1,2%	-1,2%	-58,2%	1,80
<b>PIGGIORI</b>	Fin. Ech. Entrepreneurs EUR	Fin. de l'Echiquier	-1,3%	-15,6%	22,3%	2,20
<b>AZIONARI ITALIA</b>						
<b>MIGLIORI</b>	Albemar Target Italy A EUR	Albemar Funds	17,5%	8,5%	92,0%	1,80
	Fidelity Italy Y EUR	Fil Inv. Mgmt (Lux)	14,9%	14,3%	85,0%	0,80
	Fideuram Italia R	Fideuram Am Sgr	14,1%	11,0%	85,3%	1,60
	SISF Italian Equity A Cap. EUR	Schroder Inv. Mgmt	13,8%	9,2%	76,7%	1,25
	Fonditalia Eq. Italy T	Fideuram Am (Ireland)	13,4%	9,9%	76,6%	1,25
	Mediolanum CH Italian Equity SA Cap EUR	Mediolanum Int. Funds	4,8%	-2,0%	53,7%	0,67
<b>PIGGIORI</b>	Banor Sicav Raffaello PIR R Cap EUR	Link Fund Solutions	3,7%	-3,8%	-	1,50
	Arca Economia Reale Equity Italia PIR	Arca Sgr	3,4%	-10,1%	75,5%	2,00
	Anthilia Small Cap Italia A30	Anthilia Sgr	3,2%	-3,1%	62,5%	1,88
	Euro mobiliare Equity Mid Small Cap A	Euro mobiliare Am Sgr	2,6%	-9,9%	6,4%	1,60

PRIMO PIANO

Fonte: Fida. Classi retail a capitalizzazione in euro, dati disponibili al 03/04/2023

è il migliore in quasi tre anni. Il rendimento del titolo decennale del Tesoro statunitense è a due anni si è stabilizzato intorno al 4% circa un punto percentuale al di sotto del massimo da 16 anni di marzo, con i mercati che puntano ancora a tagli dei tassi della Fed di 50 punti quest'anno. Noi pensiamo che sia la Fed sia la Bce manterranno i tassi alti per via di un'inflazione che quest'anno resterà elevata. Sul fronte obbligazionario, l'asset class che quest'anno è tornata a produrre rendimento dopo anni di tassi a zero,

i rendimenti sono stati in media inferiori rispetto alle azioni, ma comunque positivi: tra gli obbligazionari che investono in bond corporate europei primo è il fondo Dws Invest Euro High Yield Corporate con il +3,7% nei tre mesi, mentre tra i comparti sulle emissioni societarie Usa Neuberger Berman Strategic Income è primo con il +2,6%. In queste categorie le differenze tra i rendimenti dei migliori e i peggiori non sono così marcate come per i bilanciati e i prodotti a ritorno assoluto (o flessibili): tra i primi in

testa c'è Compam Flexible con il 28% rispetto al -6,2% di AcomeA Patrimonio Essente, tra i secondi brilla il Dws Invest Esg Mobility con il +16,8% rispetto al -19% dello Schroder Gaia Blue Trend. Ciò a causa dalle particolari strategie che questi fondi adottano. Il Compam Flexible è anche il primo nella classifica assoluta, seguono il citato Global Endurance di Morgan Stanley Im con il 26,7% e T.Rowe Global Technology Equity con il 23,8%, specializzato sui titoli tecnologici tornati in luce grazie al recupero del set-

tore, sostenuto dai massicci tagli operati dalle big tech per migliorare i bilanci e dalle attese di uno stop ai rialzi dei tassi (che penalizzano i titoli growth). Non a caso nella top ten figurano anche altri prodotti che investono sull'hi-tech, incluso il tema del Metaverso e dell'intelligenza artificiale tra cui l'Axa Metaverse con il +21% e il Janus Henderson Global Technology and Innovation (+20,6%), il Franklin Intelligent Machines (+20,5%) e il Jpm Us Technology con il +20,4% (riproduzione riservata)