

## FONDI Chi delude tra i best seller

RISPARMIO

**INVESTIMENTI/1** Le maggiori società di gestione hanno fondi famosi che continuano a registrare una notevole raccolta. Ma non sempre i rendimenti sono all'altezza del volume di sottoscrizioni. Tutte le performance dei big esteri e italiani più diffusi

# Chi merita la fiducia

di **Roberta Castellarin**  
e **Paola Valentini**

**D**a sempre le società di gestione hanno alcuni prodotti di punta su cui si concentra la raccolta e che, quindi, tendono ad accumulare nel tempo grandi asset in gestione. Ma questi fondi/sicav best seller meritano tanta fiducia? *MF-Milano Finanza* per scoprirlo è andata ad analizzare la performance da inizio anno, a tre e cinque anni dei più grandi fondi per patrimonio per le principali macro categorie. Ecco cosa è emerso.

La boutique francese Carmignac ha asset in gestione per 55 miliardi di euro, ma la maggioranza di questi sono custoditi in grandi fondi che sono stati dei veri e propri best seller. Come Carmignac Patrimoine che ha attivi per oltre 18,5 miliardi euro se si sommano le due classi destinate al retail, quella A e quella E. Fanno parte della scuderia della boutique francese anche Carmignac Investissement, Sécurité e Court Term tutti presenti nella top ten di fondi e sicav collocati in Italia che presentano i maggiori patrimoni nelle rispettive categorie. Mentre per il colosso Usa Jp Morgan Am il Jp Morgan Global Income arriva a quasi 10 miliardi di asset in gestione considerando le due classi A e D (in

euro a distribuzione). Nel caso di Nordea 1 Stable Return, cavallo di battaglia del gruppo danese, gli asset arrivano a oltre 8,7 miliardi di euro (nelle classi BP ed E in euro). Questi colossi devo-

no oggi muoversi in un contesto di mercato non facile. Infatti secondo Mihir Worah, chief investment officer per le strategie

di asset allocation e real return di Pimco, le valutazioni elevate, l'espansione avanzata e il mutamento delle regole del commercio globale stanno creando un contesto insidioso per gli investimenti. Chi investe deve seguire inflazione, correlazione tra attivi, dispersione dei rendimenti e volatilità. Non stupisce quindi che da inizio anno le performance di molti fondi bilanciati e flessibili registrino performance negative, mentre i risultati a tre e cinque anni restano positivi per la maggioranza dei prodotti. In particolare il dato medio vede una performance negativa dello 0,8% da inizio anno per i bilanciati, un +5,5% a tre

anni e un +19,9% a cinque anni. In questa categoria il fondo Carmignac Patrimoine (classe A in euro a capitalizzazione) segna un -4,6% da inizio anno e a tre anni un -0,2%, mentre a cinque anni il saldo è +11,6%. Tra gli azionari, il Carmignac Investissement (classe A in euro a capitalizzazione) registra un -1,4% da gennaio, ma è comunque in territorio positivo a

tre anni (+6,6%) e a cinque anni (+23,1%), anche se è sotto la media di categoria degli azionari (rispettivamente +0,1%, +16,7% e +37,5%). E il flessibile Carmignac Sécurité da inizio anno cede l'1,3%, in questo caso meglio della media che è del -2,5%. Il fondo è leggermente positivo a tre anni (+0,8%, contro il +1,8% della categoria) e fa il

+5,2% a cinque anni (la media è del +9,1%). È proprio Carmignac ora va alla ricerca del riscatto dando più spazio a un esperto di mercati azionari. Infatti David Older è stato nominato alla guida del fondo Investissement e sarà anche responsabile del portafoglio azionario di Patrimoine. Older è entrato in Carmignac nel 2015 come gestore azionario senior ed è stato nominato capo delle gestioni specializzate sulle borse all'inizio del 2017. «In un contesto di mercato che rimarrà complesso, l'esperienza di Older sarà una fonte di performance determinante e sostenibile per Investissement e per la componente azionaria di Patrimoine»,

dicono dalla società francese. Il

fondatore del gruppo, Edouard Carmignac, nel suo ruolo di responsabile investimenti e co-gestore del Patrimoine, si concentrerà sull'asset allocation strategica del fondo, basata sul contributo del team di cross-asset, recentemente rafforzato dall'ingresso del senior economist Raphael Gallardo. Inoltre dal gruppo precisano che «l'esperienza e le competenze di Rose Ouahba, responsabile del team obbligazionario, continueranno a consentire ai fondi di affrontare una delle fasi più difficili della storia dei mercati obbligazionari».

Tra gli azionari si mette in evidenza Akkumula, storico fondo di Dws (gruppo Deutsche Bank), gestito dal 2013 da Andre Koettner, che ha raggiunto mas-

se per oltre 4,2 miliardi. Il focus del money manager sono le blue chip di tutte le aree del mondo e con questa strategia Koettner registra da inizio anno una performance del 5%, del 27,1% a tre anni e del 68% a cinque anni, grazie a un'attenta selezione di singole azioni. Tra le principali posizioni in portafoglio (dati al 31 agosto) figurano azioni del comparto tecnologico (Apple, Alphabet e Samsung), oltre a società più tradizionali come Nestlé, Visa e Roche. Il 56%

(continua a pag. 26)

(segue da pag. 25)

delle masse del fondo è esposto agli Usa, il 6,6% al Giappone e il 5,6% alla Germania. Il gestore è abbastanza ottimista sulle prospettive dei mercati finanziari: «Nonostante alcune incertezze sugli sviluppi politici e sull'evoluzione dell'economia in alcuni Paesi, il quadro generale resta cautamente costruttivo. Ci sono speranze che le nuove politiche economiche degli Usa abbiano effetti positivi e ciò dovrebbe dare sufficiente slancio a una solida crescita economica negli Usa», afferma Koettner. Che anche sul fronte della zona euro vede la situazione meno chiara. «Nonostante i recenti problemi politici, la situazione economica si è stabilizzata, anche se la politica fiscale non è di

grande stimolo al momento e la Brexit crea incertezza», sottolinea. Anche nei Paesi emergenti il sentiment del money manager di Dws è prudente: «Devono ancora affrontare grandi sfide, ma questi mercati restano comunque tra quelli che trainano di più la crescita globale nel medio termine, mentre nel breve termine ci sarà volatilità». Ma più in generale, secondo Koettner, «dato che i tassi restano a livelli molto bassi e mancano quindi alternative nel reddito fisso, gli investitori in cerca di rendimento hanno bisogno delle azioni e questa necessità può rappresentare un elemento di sostegno alle borse. Ma la premessa affinché ciò avvenga è che le banche centrali continuino a portare avanti politiche monetarie espansive». Sempre tra gli azionari la scuderia di Morgan Stanley Am ha due classi di fondi in classifica: MS Global Brands e MS Us Advantage. Il fondo Global Brands, gestito da William Lock e Bruno Paulson, punta su società con marchi di valore in grado di generare un'elevata redditività senza fare ricorso alla leva. Tra gli azionari più grandi spic-

ca anche il comparto Pictet Global Megatrend con una performance positiva da inizio anno del 6%, che diventa del 28,2% a tre anni e del 62,2% a cinque anni. Il comparto investe in un paniere di strategie tematiche, un approccio che sta diventando molto di moda in questi ultimi tempi e di cui Pictet è pioniere da diversi anni: acqua, legno, robotica, marchi, alimentare, salute, tecnologie digitali, sicurezza, energie pulite. Hans

Peter Portner, gestore del fondo Megatrend ricorda che: «D'ora in avanti si prevede una riduzione delle attese di crescita degli utili, pertanto le società sostenute da megatrend di lungo periodo continueranno a brillare».

Nordea invece sfida questo contesto di bassi rendimenti e tassi attesi in aumento con un approccio flessibile «che punta ad ampliare il raggio di ricerca al di fuori delle tradizionali fonti di rischio e rendimento». Un'impostazione che ha decretato il successo del fondo bilanciato Stable Return, gestito da Asbjørn Trolle Hansen, il cui obiettivo è produrre performance stabili facendo attenzione alla conservazione del capitale e bilanciando il rischio tra i fattori di rendimento che rendono bene durante le fasi di crescita e quelli che funzionano meglio in periodi di recessione. «È un fondo adatto a tutte le stagioni e può essere utilizzato per la parte principale dei portafogli dei clienti», spiega il gruppo. Un'impostazione che dà il meglio di sé nel lungo periodo dato che il fondo bilanciato a cinque anni registra un rendimento del 19% (classe Bp in euro) piazzandosi primo nella top ten dei prodotti più grandi, della sua categoria, mentre da gennaio di quest'anno fa il -2,3%. E proprio per via dell'elevata raccolta registrata dal suo lancio (nel 2005) che nel settembre di due anni fa il gruppo aveva deciso di sospendere temporaneamente le sottoscrizioni di nuovi investitori per consentire al gestore di continuare a investire in maniera efficace. Il comparto è poi stato riaperto nel corso degli ultimi sei mesi.

Un altro bilanciato tra i primi per masse è il Jpm Global Income le cui classi a distribuzione dei dividendi hanno attirato molti sottoscrittori italiani in cerca di alternative ai Btp. «A guidare la raccolta del Jpm Global Income negli ultimi anni e a renderlo una soluzione tra le più apprezzate è stata proprio la necessità di affidarsi a una soluzione flessibile e, so-

prattutto, in grado di offrire agli investitori un flusso di reddito», conferma Lorenzo Alfieri, country head per l'Italia di Jp Morgan Asset Management.

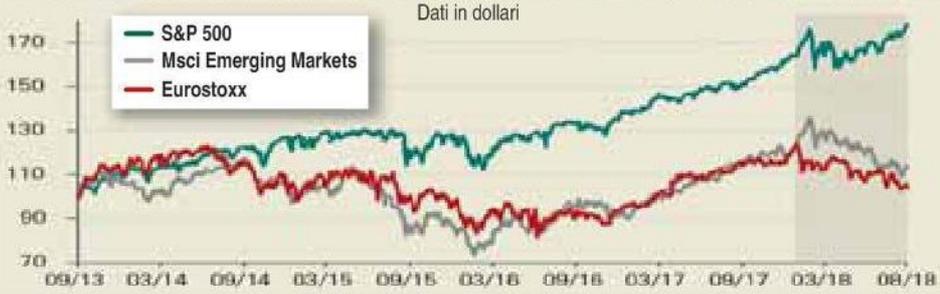
In classifica ci sono anche due italiani di lungo corso: Sforzesco (4,1 miliardi di patrimonio la classe A in euro) e Visconteo (3,1 miliardi sempre la classe A in euro). Sono nati nel 1985, quando l'industria italiana dei fondi comuni muoveva i primi passi, e oggi fanno parte della scuderia di Anima sgr dove sono gestiti da Gianluca Ferretti. Visconteo è un bilanciato e Sforzesco è un obbligazionario ed entrambi quest'anno hanno registrato un risultato sotto la parità (-1,8% il primo e -0,9% il secondo), ma soprattutto lo Sforzesco si riscatta a cinque anni con un +13,3% a fronte dell'8% medio, mentre il Visconteo è al +18,7% rispetto al 19,9% della categoria. (riproduzione riservata)

### RENDIMENTI DEI FATTORI DI RISCHIO SULL'ARCO DEL CICLO ECONOMICO



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### PERFORMANCE A CINQUE ANNI DELLE BORSE USA, UE ED EMERGENTI



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

### LA CORSA RIALZISTA DELLE AZIONI USA È POCO LEGATA AGLI UTILI



Fonte: Pictet Asset Management, Thomson Reuters Datastream. Dati al 28/08/2018

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## LA PERFORMANCE DELLE CLASSI DI FONDI PIÙ GRANDI PER PATRIMONIO

Performance % calcolata al 18 settembre 2018. La selezione ha riguardato le classi retail in euro sulla base dell'ultimo patrimonio disponibile

Classi di fondi/sicav	Performance % da inizio anno	Performance % a 3 anni	Performance % a 5 anni	Patrimonio netto in mln euro
<b>AZIONARI</b>				
Dws Akkumula	5,0	27,1	68,0	4.208,7
Carmignac Investissement A Cap Eur	-1,4	6,6	23,1	3.619,0
Sisf Euro Equity C Acc	-1,0	24,8	53,2	3.001,9
MS Global Brands Class A Eur	8,6	41,7	83,2	2.333,7
Pictet Global Megatrend Sel. R Eur	6,0	28,2	62,2	2.256,0
MS US Advantage A Eur	19,1	57,7	136,9	2.055,6
Allianz Europe Equity Growth - AT	3,3	22,7	53,4	1.869,3
Invesco GT Pan Europ.Struct Eq F.	-2,1	13,7	49,1	1.725,0
Jpm Europe Eq.Plus A perf Acc Eur	-1,9	13,7	48,4	1.564,0
<i>Media di categoria</i>	0,1	16,7	37,5	
<b>BILANCIATI</b>				
Carmignac Patrimoine A Cap Eur	-4,6	-0,2	11,6	16.613,9
Nordea 1 Stable Return BP Eur	-2,3	4,8	19,0	7.301,5
Jpm Global Income A Div Eur	-1,9	10,1	18,6	5.954,1
Jpm Global Income D Dis Eur	-2,2	9,1	16,7	4.015,2
Anima Visconteo A Eur	-1,8	6,0	18,7	3.131,5
Fonditalia Core 1 R	-2,2	-0,1	4,7	2.379,4
First Eagle Amundi Inc Builder Dis	-2,9	9,8	-	2.274,1
Carmignac Patrimoine E Cap Eur	-4,9	-1,7	8,8	1.927,5
Nordea 1 Stable Return E Eur	-2,8	2,5	14,7	1.459,3
Eurizon Manager Fund MS 20 R Eur	-1,0	6,1	18,4	1.136,7
<i>Media di categoria</i>	-0,8	5,5	19,9	
<b>FONDI FLESSIBILI</b>				
Carmignac Sécurité A Cap Eur	-1,3	0,8	5,2	13.166,5
Arca Strat Global Crescita	-3,2	3,4	5,4	4.828,5
Amundi Target Contr Dis A Eur	-1,9	-0,1	7,8	4.438,0
Amundi Target Controllo Dis B	-2,0	-0,4	7,2	4.438,0
Carmignac Sécurité F Eur Acc	-1,2	-	-	3.586,5
Invesco Pan Europ. H. Inc A Cap	-2,0	9,5	25,9	3.301,3
Invesco Pan Europ. H. Inc E Cap	-2,3	7,9	22,7	2.638,3
Dnca Invest Eurose A Eur	-1,4	5,7	16,9	2.336,8
MS Global Bal. Risk Control B Eur	-2,1	5,3	19,0	2.290,5
EF Azioni Strategia Fless R Eur	-0,4	13,3	-	2.141,0
<i>Media di categoria</i>	-2,5	1,8	9,1	
<b>LIQUIDITÀ</b>				
Amundi F. Cash Eur AE Cap Eur	-0,4	-1,1	-1,0	698,6
Jpm Euro Liquidity A	-0,4	-1,3	-1,4	534,1
Eurizon Tesoreria Euro A	-0,6	-1,5	-1,4	458,0
Fideuram Moneta	-0,9	-3,2	-3,7	441,1
CH Liquidity Euro-Med L	-0,1	0,2	0,6	429,8
Carmignac Court Term A Cap Eur	-0,3	-0,9	-0,7	401,2
Ubi Pramerica Euro Cash	-0,7	-2,3	-2,3	346,0
Aberdeen LF (Lux) Euro A2 Eur	-0,3	-1,0	-0,9	301,4
Eurizon Tesoreria Euro B	-0,6	-1,5	-0,9	275,5
Invesco GT Euro Reserve F. (A)	-0,3	-1,0	-1,0	187,4
<i>Media di categoria</i>	-0,7	-2,0	-1,8	
<b>OBBLIGAZION.</b>				
Alleanza Obbligazionario	-3,0	-0,7	13,4	4.770,4
Anima Sforzesco A Eur	-0,9	2,8	13,3	4.133,2
Amundi Obbl Più Dis A Eur	-2,4	1,8	9,3	2.922,7
Amundi Obbl Più Dis B Eur	-2,5	1,9	9,2	2.922,7
Sisf Euro Corporate Bd C Acc	-1,0	11,4	25,3	2.830,5
Arca RR Divers. Bond	-2,0	2,0	10,8	2.695,4
Mediolanum Fless Obb Glob L	-6,9	0,1	2,2	2.570,8
UniCredit Evol Red A Dis Eur	-3,3	-0,5	12,9	2.456,0
UniCredit Evol Red B Dis Eur	-3,6	-1,7	10,9	2.456,0
Sisf Euro Corporate Bd A Acc	-1,3	10,0	22,8	1.544,8
<i>Media di categoria</i>	-2,3	1,1	8,0	

Fonte: elaborazione su dati Fida