

IL PRIMO TRIMESTRE

FONDI O ETF? ECCO CHI VINCE

I prodotti che hanno retto meglio alle prime due crisi del 2018: volatilità ed effetto dazi

Azionari Italia e Obbligazionari area euro salgono sul podio
Buona anche la performance degli strumenti Smart beta



Azionari Italia e obbligazionari area euro in vetta

L'avversione al rischio ha premiato il listino tricolore e ha riportato gli acquisti anche sui bond governativi

Marzia Redaelli

■ I fondi comuni di investimento con il rendimento migliore nel primo trimestre del 2018 sono gli azionari Italia e gli obbligazionari area euro.

Nel complesso, infatti, sono queste due categorie che hanno mantenuto la barra dritta a dispetto di forti venti contrari come l'impennata di volatilità nella prima settimana di febbraio (dopo che Wall Street aveva raggiunto i massimi storici) e dei timori per gli effetti di una guerra commerciale globale, esplosi a partire dal 15 marzo. Tra gli azionari Italia censiti da Lipper Investment Management non si registra nessun risultato eccezionale in termini relativi, se si pensa che il fondo migliore, il Crédit Suisse Italy Equity Fund B, ha reso il 2,6%, esattamente come il Ftse Mib, l'indice dei titoli più capitalizzati di Piazza Affari. Anzi, il primo fondo a gestione passiva che rispecchia fedelmente la Borsa di Milano, l'Etf sull'Msci Italy di Amundi, ha spuntato il +2,9% (vedi tabella sugli Etf a pag. 6). È andata meglio, invece, agli obbligazionari area euro, che con il +3,48% del Bnp Parvest Bond Euro Long Term Classic bat-

tono il confronto con l'indice JP Morgan dei titoli di debito governativi dell'Eurozona (+1,5%). Anche in questo caso, tuttavia, la gestione passiva dell'Xtrackers II Eurozone Government Bond 25+ ha accumulato più valore (+5,6%).

Certo, le scelte del gestore vanno giudicate su un arco temporale più lungo e non devono misurarsi con le oscillazioni di breve periodo, che però possono servire per valutare la capacità di reazione e di tenuta del fondo nelle fasi di difficoltà.

Una piccola discrepanza tra i diversi strumenti la fa pure l'indice preso a riferimento per il proprio fondo e dichiarato nel prospetto informativo, il cosiddetto «benchmark». Ma in questo caso il discorso si sposta sull'opportunità di una gestione che rispetti il benchmark senza produrre valore. In media, il rendimento del primo trimestre 2018 degli azionari Italia è pari a +0,3%, quello degli obbligazionari area euro a +0,6%.

Il resto delle tipologie presentate nella tabella in pagina mostrano ritorni negativi in media, sebbene nelle prime posizioni si trovino i campioni che hanno puntato su segmenti vincenti di mercato. Tra i fondi specializzati sulle azioni americane, per esempio, in classifica svettano quelli sbilanciati su titoli di società «growth», cioè ad alta potenzialità di crescita (e di rischio), che hanno beneficiato nel primo mese dell'anno dell'entusiasmo per la politica espansiva del presidente Donald Trump (ma che hanno perso molto nelle fasi di discesa delle quotazioni).

In generale, l'offerta del risparmio gestito è lo specchio dei listini. Non a caso la Borsa milanese è stata una delle poche a chiudere la prima frazione dell'anno in positivo, insieme a quella di San Paolo del Brasile e di Mosca che per un investitore in euro hanno reso, rispettivamente, il 6,7% e +5%. Gli altri principali parterre hanno subito un'escalation delle preoccupazioni per le barriere alle importazioni, in parallelo al susseguirsi delle schermaglie. Sotto i colpi delle tariffe (vere o solo annunciate) hanno ceduto i parterre da Shanghai a New York passando per Tokyo, Francoforte e Londra, che ha pagato la trattativa per la Brexit.

La vera sorpresa, però, sono stati i mercati obbligazionari, proprio perché l'avversione al rischio ha riportato il denaro sui titoli di debito, comprese le emissioni governative che si davano invece su una china discendente per via della riduzione degli acquisti delle banche centrali. Sono saliti i prezzi dei Treasury Usa a lunga scadenza, dei Bund tedeschi e dei Btp tricolore persino in misura maggiore, in barba all'incertezza per la formazione dell'esecutivo a Roma.

Un altro fattore da considerare, poi, è quello valutario, perché i fondi possono avere o meno la copertura del rischio cambio. Per esempio, il Nasdaq ha guadagnato il 2,3% da gennaio a marzo, ma un investitore dell'area euro che avesse voluto monetizzare le quote di un fondo non coperto ci avrebbe rimesso lo 0,4%.

© RIFERUZIONE RISERVATA

I fondi comuni di investimento al test di dazi e volatilità

Var. % nel primo trimestre 2018	Nella fase di volatilità 1/02-8/02 2018	Nella bufera dei dazi 15/03-22/03 2018
---------------------------------	---	--

AZIONARI ITALIA

2 ING DIRECT TOP ITALIA ARANCIO DISTRIB.			1 CS (LUX) ITALY EQUITY FUND			3 EUROMOBILIARE AZIONI ITALIANE		
2,47	-4,60	-1,41	2,62	-4,58	-1,53	2,13	-3,91	-1,40
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	AXA WF Framlington Italy	1,97	-3,96	-2,31				
5	Arca Azioni Italia	1,59	-4,69	-1,52				
6	Investimenti Azionari Italia	1,59	-4,37	-1,44				
7	Schroder ISF Italian Equity	1,24	-2,44	-0,67				
8	Fidelity Funds - Italy	1,23	-4,73	-1,50				
9	Nextam Partners Italian Selection	1,12	-2,40	-1,45				
10	Anima Geo Italia	0,93	-4,11	-2,05				
	Indice Ftse Mib	2,55	-4,57	-1,39				

MISTI

2 GESTIELLE OBIETTIVO ITALIA			1 BG SICAV SHORT EQUITIES DL CAP EUR			3 BG SELECTION SHORT STRATEGIES CAP EUR		
2,90	-2,00	-0,69	3,97	7,16	2,86	2,53	6,61	2,74
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Investitori Sgr Piazza Affari	2,18	-3,38	-1,06				
5	Fondaco Active Investment Return Classic	1,41	2,16	0,95				
6	Lernarik Sicav Flex Quantitative HR6 Ret EUR	1,12	-1,51	-1,29				
7	JPM Funds Multi-Asset Italy PIR A EUR	0,96	-2,37	-0,90				
8	BANOR SICAV Italy Long Short Equity	0,93	0,61	0,08				
9	Pharus SICAV - Prestige & Equilibrium	0,87	2,02	0,06				
10	Anima Star Italia Alto Potenziale	0,81	-0,48	-0,59				
	Indice 50% Msci World 50% Barclays Global Aggregate	-3,37	1,28	0,16				

AZIONARI AREA EURO

2 EDMOND DE ROTHSCHILD EQUITY EURO CORE			1 ALLIANCE BERNSTEIN FCP I-EUROZONE EQUITY PORTFOLIO			3 EUROPEAN AND GLOBAL INV-PLURIMA MOSAICO		
-0,92	-4,14	-1,72	-0,04	-4,53	-1,46	-1,10	-0,15	-1,02
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Symphonia Lux - Azionario Small Cap Italia	-1,10	-4,82	-1,89				
5	Schroder ISF EURO Equity	-1,44	-2,87	-1,38				
6	EdR - R.Conviction Euro	-1,48	-4,98	-1,92				
7	Eurizon PIR Italia Azioni PIR	-1,54	-4,73	-1,74				
8	Templeton Euroland EUR	-1,66	-3,69	-2,34				
9	Candriam Quant Equities Mit-Factor EMU	-1,81	-5,66	-1,51				
10	Edmond de Rothschild Euro Sust. Growth	-1,92	-4,94	-1,98				
	Indice Euro Stoxx 50	-4,07	-5,59	-1,93				

OBBLIGAZIONARI AREA EURO

2 AMUNDI SF EURO CURVE 10-YEAR			1 BNP PARVEST BOND EURO LONG TERM CLASSIC			3 AZ FUND 1 PATRIOT A AZ FUND		
3,31	-0,18	1,03	3,48	-0,36	1,09	3,28	-0,60	0,88
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Interfund Euro Bond Long Term	2,93	-0,43	1,17				
5	Anima Tricolore AD	1,91	-0,11	0,61				
6	Degroof Petercam AM Invest B Bonds Eur	1,84	-0,17	0,59				
7	Eurizon Fund Bond EUR Long Term LTE R	1,74	-0,37	0,79				
8	Degroof Petercam AM Invest B Bonds Eur IG	1,71	-0,10	0,60				
9	Generall IS Euro Bond DX	1,59	0,06	0,36				
10	Schroder ISF EURO Government Bond	1,59	-0,10	0,67				
	Indice Jpm Government Bond Index	1,47	-0,22	0,57				

AZIONARI USA

2 MORGAN STANLEY US GROWTH			1 LOMBARD ODIER PRIVILEGE - SANDS US GROWTH			3 WELLS FARGO (LUX) WW US ALL CAP GROWTH		
4,11	-0,83	-3,72	6,31	-6,55	-4,46	3,79	-7,01	-3,19
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Seilern I.M. Stryx America	3,06	-5,37	-3,35				
5	Franklin US Opportunities	2,75	-6,33	-3,34				
6	Wells Fargo (LUX) WW US Select Eq	2,68	-5,27	-2,02				
7	Lombard Odier Privilege - WellsCap US SellEq	2,65	-5,29	-2,08				
8	Wells Fargo (LUX) WW US Large Cap Growth	1,77	-6,76	-4,19				
9	AXA WF Framlington American Growth	1,66	-6,22	-3,15				
10	Janus Henderson US Forty - \$	1,62	-6,72	-4,13				
	Indice S&P 500	-3,56	-6,95	-3,68				

OBBLIGAZIONARI GLOBALI

2 LEGG MASON BRANDYWINE GLOB FIXED INCOME USD			1 AZ FUND 1 RENMINBI OPPS FI AZ FB EUR HDGD			3 LEGG MASON BRANDYWINE GLOB OPP FIXED INC USD		
1,58	-0,72	0,40	3,39	-1,13	-0,24	1,49	-0,86	0,39
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Edmond De Rothschild Base Inv Bonds Value Eur	1,47	-0,43	-0,26				
5	Carmignac Pfi Unconstrained Gbl Bd EUR	1,41	0,22	0,19				
6	Templeton Global Bond (Euro) EUR	1,27	0,12	0,13				
7	AZ Fund 1 Aggregate Bond Euro AZ FUND	1,25	-0,26	0,44				
8	Azmut Trend Tassi	0,94	0,21	0,30				
9	AcomeA Euro Obbligazionario	0,72	-0,08	0,10				
10	Vontobel Fund - Bond Global Aggregate	0,66	1,31	-0,29				
	Indice Barclays Global Aggregate	-3,37	1,28	0,16				

AZIONARI PAESI EMERGENTI

2			1			3		
FINLABO INVESTMENTS SICAV DYNAMIC EMERGING MKTS			BLACKROCK EMERGING MARKETS EQUITY STRAT A2 USD			SCHRODER ISF BRIC		
2.40	-1,77	-0,62	2,54	-3,94	-1,01	1,22	-5,20	-2,04
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Schroder ISF Global Emer Mkts Opp USD		0,95			-3,79		-1,54
5	Fidelity FAST Emerging Markets-USD		0,74			-5,02		-1,29
6	Robeco QI Emerging Conservative Eq EUR		0,69			-5,17		-1,64
7	Syz Oyster Emerging Opportunities USD		0,62			-3,36		-1,30
8	Wells Fargo (LUX) WW EM Mkt Eq Inc USD		0,58			-5,70		-2,15
9	Candriam SRI Equity Emerging Markets - EUR		0,56			-5,22		-1,34
10	Alliance Bernstein FCPI-Em Mark Gr Portf USD		0,53			-6,48		-2,48
	Indice Msci mercati emergenti		-1,24			-5,23		-1,51

FONTE: Thomson Reuters; dati in euro al 3 aprile 2018

OBBLIGAZIONARI PAESI EMERGENTI

2			1			3		
EDMOND DE ROTHSCHILD EMERGING BONDS			ALLIANCE BERNSTEIN EMER MKT DEBT A2			UBS (LUX) BD S - EMERG ECON		
2,73	0,29	-1,06	2,75	-1,30	0,36	2,67	-0,72	0,39
I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR	I TRIM.	1 FEB 8 FEB	15 MAR 22 MAR
4	Interfund Emerging Markets		2,60			-0,82		0,51
5	Investec GSF Emerging Mkts		2,59			-1,04		0,81
6	Pictet-Latin American Debt		2,55			-1,46		0,38
7	Neuberger Berman EM Debt		2,50			-0,86		0,49
8	Goldman Sachs Em Mkts Debt		2,48			-0,61		0,34
9	BlueBay Em Mkt R		2,46			-0,60		0,31
10	Lombard Odier PriviEdge - Ashmore EM		2,46			-0,80		0,33
	Jpm mercati emergenti obbligazionari		3,38			-0,13		0,58

