

FONDI COMUNI ECCO CHI HA BATTUTO IL MERCATO

FONDI COMUNI Il rally di azioni e obbligazioni ha alzato l'asticella da superare. Così nel 2021 i gestori hanno faticato a superare gli indici. Negli Usa ci è riuscito il 15%, in Italia uno su tre. Ma nel 2022 si prospetta uno scenario più favorevole per i money manager attivi

Quelli oltre il benchmark

di Paola Valentini

L'eterna rincorsa tra gestione attiva e gestione passiva ha visto nel 2021 in vantaggio quest'ultima. A partire dagli Usa. I rialzi diffusi sui mercati dello scorso anno e il rally dei grandi titoli tecnologici hanno spinto gli investimenti indicizzati e per i gestori stock picker l'asticella dei rendimenti da superare si è alzata nettamente. Secondo un'analisi di Morningstar nel 2021 l'85% dei fondi attivi degli Stati Uniti ha registrato performance inferiori all'indice azionario S&P 500, quindi solo il 15% lo ha battuto. In questo scenario, non è un caso se gli investitori si siano rivolti agli Etf per esporsi in modo low cost alla ripresa delle borse e così a livello globale la loro raccolta negli 11 mesi dell'anno ha superato i 1.000 miliardi di dollari, calcola sempre Morningstar, in crescita dai 735 miliardi del 2020, con un patrimonio che da fine 2018 è raddoppiato a 9.500 miliardi di dollari. Anche in Italia per i gestori attivi navigare in questi mercati non è stato facile. L'alta marea della fase rialzista, alimentata dalle politiche super espansive delle banche centrali dopo la pandemia, ha sostenuto azioni e bond. In questo contesto, l'indice delle borse mondiali Msci World ha chiuso il 2021 con un rendimento di oltre il 32% in euro. L'azionario statunitense (Russell 1000) ha fatto poco più del 37%, mentre le borse europee, sostenute dal rimbalzo dei titoli petroliferi solo salite del 25% (Msci Europe) con Piazza Affari che ha chiuso l'anno tra i migliori listini d'Europa con un rialzo di oltre il 24,4% per il Msci Italy e del 23,4% per il FtseMib. Questo scenario ha presentato non poche difficoltà ai gestori nonostante sedute ad alta volatilità nelle quali i fondi attivi possono approfittare per selezionare le azioni più promettenti. Oscillazioni innescate, nell'ultima parte dell'anno, dai timori di una riduzione degli stimoli monetari di fronte all'inflazione in aumento. A loro

favore, comunque, i money manager hanno avuto la ripresa dei flussi. In Italia la raccolta dei fondi comuni nel 2021 (dati Assogestioni a fine novembre) ha sfiorato i 59 miliardi, rispetto ai 16 miliardi degli 11 mesi del 2020. Intanto l'Abi continua a segnalare un aumento della liquidità nei conti delle banche italiane, pari ormai a oltre 1.814 miliardi a novembre 2021, con un aumento in valore assoluto su base annua di oltre 103 miliardi. Questo cash potrebbe essere incanalato nel risparmio gestito, ma per far uscire le famiglie dalla sicurezza della liquidità conta la capacità di offrire rendimenti all'altezza delle aspettative di una gestione professionale, oltre alle commissioni che sono un ele-

mento sul quale i sottoscrittori ora possono avere controllo dato che i rendiconti Mifid in vigore dal 2018 presentano nel dettaglio i costi che gravano sugli investimenti. Ma accanto ai rendimenti e ai costi un punto importante è la capacità di battere il benchmark per contrastare la forte crescita dei fondi passivi a basso costo.

Anche secondo un'analisi di Goldman Sachs l'anno scorso i gestori di fondi attivi hanno perso l'opportunità di mettersi in evidenza. Ma per il 2022 ci sono le condizioni che possono dare una marcia in più alla selezione dei titoli perché la capacità delle aziende di gestire l'inflazione e i blocchi alle catene di approvvigionamento sarà cruciale. Le ipotesi sull'aumento dei prezzi al consumo influenzano le varie stime e molti analisti prevedono una maggiore volatilità nell'anno che si è appena aperto, a maggior ragione se la Fed aumentasse i tassi prima del previsto. D'altra parte una maggiore volatilità si traduce, come rovescio della medaglia, in maggiori opportunità per i gestori attivi.

Quanto all'Italia, storicamente la quota dei money manager che superano il benchmark si è attestata attorno al 20%. E nel 2021 il 33% dei fondi di diritto italiano ha battuto il mercato di riferimento. E quanto emerge dall'analisi di *MF-Milano Finanza* sui

comparti italiani in base ai rendimenti 2021 (dati Fida) messi a confronto con gli indici di mercato. La ricerca è stata condotta su sette delle principali e più popolate categorie, quattro azionarie e tre obbligazionarie. Dal 2000 i gestori dei fondi di diritto italiano devono calcolare e rendere pubblica ogni settimana la performance a 12 mesi del benchmark scelto, ma quest'anno non è stato possibile reperire questa informazione (sarà comunque presente nei bilanci dei fondi pubblicati entro febbraio) e quindi sono state messe a confronto le performance con gli indici di mercato più rappresentativi di ciascuna specializzazione esaminata.

Ma andando a esaminare le varie categorie si nota che i risultati sono divergenti. Ad esempio tra gli azionari Italia Large e Mid Cap tutti i fondi hanno fatto meglio dell'indice considerato (Msci Italy) e tra questi spicca il fondo *AccomeA Pmitalia Esg* con un rendimento di oltre il 41%, quasi 20 punti in più di Piazza Affari (si veda intervista). Tra gli azionari Europa Large e Mid Cap si mette in evidenza l'*Allianz Azioni Europa* che con il 25,27% non batte di un soffio l'indice Msci Europe (25,3%), ma gli altri fondi sono sotto. Stessa situazione tra gli specializzati nelle grandi e medie capitalizzazioni di Wall Street che vedono in primo piano *Fonditalia Equity Usa Blue Chip* con il 36,6% a fronte del +37,4% del Russell 1000. Tra gli obbligazionari, spina nel fianco per gli investitori data la scarsità di rendimenti, ha dato buona prova, tra i fondi governativi che investono in titoli con durata tra uno e tre anni, il *Consultinvest Breve Termine* che ha chiuso l'anno con il +2,13% rispetto al -0,7% dell'indice. Senza dimenticare che alcune sgr sono specializzate nei fondi a rendimento assoluto (come Azi-



mut) e non hanno, quindi, benchmark. (riproduzione riservata)

I RENDIMENTI 2021 DEI FONDI DI DIRITTO ITALIANO A CONFRONTO CON GLI INDICI DI MERCATO

Nome	Rendimento 2021 %	Nome	Rendimento 2021 %
Azionari Italia - Large e Mid Cap		Azionari Globali (Mercati Sviluppati) - Large e Mid Cap	
AcomeA PMItalia ESG A2	41,34%	Anima Azionario Globale ex EMU B	33,09%
AcomeA PMItalia ESG P2	41,30%	Anima Azionario Globale ex EMU A	32,31%
AcomeA PMItalia ESG Q2	41,21%	BancoPosta Azionario Internazionale	29,94%
AcomeA PMItalia ESG P1	40,64%	Anima Azionario Paesi Sviluppati LTE	29,68%
AcomeA PMItalia ESG A1	39,84%	Eurizon Azioni Internazionali	28,93%
Amundi Sviluppo Italia B Cap EUR	33,65%	EurizonAM Azioni Globali	28,26%
Amundi Sviluppo Italia A Cap EUR	33,38%	Anima Selezione Globale A	26,87%
Azimut Trend Italia	32,02%	Anima Selezione Globale B	26,41%
Allianz Azioni Italia All Stars P	29,37%	Soprano Esse Stock A	24,26%
Fideuram Piano Azioni Italia A (PIR)	28,83%	AcomeA Globale A2	17,91%
Fideuram Piano Azioni Italia B	28,83%	AcomeA Globale Q2	17,79%
Eurizon PIR Italia Azioni PIR	28,52%	AcomeA Globale A1	16,11%
Allianz Azioni Italia All Stars A	28,50%	Indice di mercato (Msci World Index Gross TR EUR)	32,46%
Eurizon PIR Italia Azioni NP	28,44%	Indice Fida Az. Glob. (Merc. Svil.) - Large e Mid Cap	26,93%
Anima Italia B	26,97%		
Euromobiliare PIR Italia Azionario A	26,42%	Obbligazionari Area Euro - Governativi (1-3 anni)	
Zenit Pianeta Italia I	26,40%	Consulinvest Breve Termine C	2,13%
Sella Investimenti Azionari Italia C	26,14%	Sella Bond Strategia Prudente C	-0,08%
BNL Azioni Italia	26,07%	Amundi Obbligazionario Breve Termine E	-0,34%
Anima Italia A	25,87%	Sella Bond Strategia Prudente A	-0,34%
Zenit Pianeta Italia W	25,21%	Sella Bond Strategia Prudente B	-0,34%
Sella Investimenti Azionari Italia A	25,07%	BancoPosta Primo	-0,57%
Sella Investimenti Azionari Italia PIR	25,07%	Amundi Obbligazionario Breve Termine C	-0,61%
Zenit Pianeta Italia E	24,67%	Fonditalia Euro Currency T	-0,94%
Zenit Pianeta Italia R	24,60%	Interfund Euro Currency	-0,94%
Indice di mercato (Msci Italy Gross TR EUR)	24,42%	Anima Obbligazionario Euro BT A	-0,98%
Indice Fida Az. Italia - Large e Mid Cap	28,15%	Etica Obbligazionario Breve Termine R	-0,99%
Azionari Europa (Mercati Sviluppati) - Large e Mid Cap		Amundi Obbligazionario Italia Breve Termine A	-1,15%
Allianz Azioni Europa	25,27%	Fideuram Risparmio Attivo	-1,28%
Anima Azionario Europa LTE	23,92%	EurizonAM Euro B.T.	-1,30%
Anima Europa A	23,85%	Fonditalia Euro Currency R	-1,34%
Anima Europa B	23,62%	Interfund Euro Bond Short Term 1 - 3	-1,40%
Anima Selezione Europa A	23,35%	Amundi Obbligazionario Italia Breve Termine B	-1,46%
Anima Selezione Europa B	21,97%	Fonditalia Euro Bond Defensive T	-1,60%
Eurizon Azioni Europa	21,74%	Fideuram Risparmio	-1,62%
Fideuram Master Sel. Equity Europe	21,72%	Fonditalia Euro Bond Defensive R	-1,93%
Fonditalia Eq. Europe R	21,64%	Indice di mercato (Citigroup Egbi 1-3 anni Gross TR EUR)	-0,72%
Fonditalia Eq. Europe T	20,53%	Indice Fida Obbl. Area Euro - Gov. (1-3 anni)	-0,71%
Interfund Eq. Europe	20,50%		
Investitori Europa	20,38%	Obbligazionari Globali - Corporate e Governativi Investment Grade	
Indice di mercato (Msci Europe Gross TR EUR)	25,33%	EurizonAM Obbligazioni Globali	1,39%
Indice Fida Az. Europa (Merc. Svil.) - Large e Mid Cap	21,57%	Eurizon Obbligazioni Internazionali	0,69%
Azionari Usa - Large e Mid Cap		Anima Obbligazionario Internazionale Y	0,29%
Fonditalia Eq. USA Blue Chip T	36,60%	Anima Pianeta A	0,15%
Fonditalia Eq. USA Blue Chip R	35,73%	Anima Obbligazionario Internazionale AD	-0,11%
Eurizon Azioni America	34,00%	Anima Obbligazionario Internazionale A	-0,13%
Anima America B	33,94%	Anima Obbligazionario Tattico A	-0,52%
Investitori America	33,78%	Sella Top Funds Sel. Obbligaz. Internazionale A	-0,77%
BNL Azioni America	33,49%	Indice di mercato (BarCap Global Aggregate Gross TR EUR)	2,93%
EurizonAM Azioni Usa	33,21%	Indice Fida Obbl. Globali - Corp. e Gov. Inv. Grade	2,66%
Fideuram Master Sel. Equity USA	32,84%		
Anima America A	32,63%	Obbligazionari Euro - Corporate High Yield	
Interfund Eq. USA A	32,03%	Anima Obbligazionario High Yield B	2,64%
Allianz Azioni America	30,06%	Anima Obbligazionario High Yield A	2,51%
Azimut Trend America	25,16%	Anima Obbligazionario Corporate Blend A	1,90%
AcomeA America A2	23,00%	Eurizon Obbligazioni Euro High Yield	1,22%
AcomeA America Q2	22,87%	Interfund Bond Global High Yield	0,89%
AcomeA America A1	20,87%	Fonditalia Bond Global High Yield T	0,72%
Interfund Equity USA Advantage EUR	6,75%	Fonditalia Bond Global High Yield R	-0,07%
Indice di mercato (Russell 1000 Gross TR EUR)	37,42%	Indice di mercato (Ice BoFA MI Euro High Yield)	3,27%
Indice Fida Az. Usa - Large e Mid Cap	33,44%	Indice Fida Obbl. Euro - Corporate High Yield	1,75%

Fonte: Fida per i rendimenti dei fondi di diritto italiano calcolati su dati disponibili al 29/12/2021 (classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi) e per gli indici Fida che esprimono il rendimento medio dei fondi di ciascuna categoria