Nuove norme, meno raccolta tra i fondi si accende la gara

LUIGI DELL'OLIO, ROMA

L'istituto Tedesco Qualità e Finanza esamina un quadro che cambia per l'entrata in vigore della Mifid 2 e per la prudenza degli investitori Aumenta la selezione. Premiata l'eccellenza

Quello da poco iniziato si annuncia come un anno di grandi sfide per le società di gestione del risparmio, che si trovano a fare i conti con un'innovazione normativa, la Mifid 2, che è stata annunciata come rivoluzionaria e, al contempo, con una condizione dei mercati tutt'altro che semplice. Potrebbe essere l'occasione per far emergere la qualità all'interno di un'offerta molto variegata, a tutto vantaggio dei piccoli risparmiatori e dei loro legittimi interessi a ottenere un servizio affidabile a costi ragionevoli.

Gli ultimi dati di mercato dicono che a novembre la raccolta (cioè la differenza tra nuove sottoscrizioni e riscatti) nel mercato italiano è stata negativa per 4 miliardi di euro, trainata soprattutto dalla disaffezione verso il comparto obbligazionario. Un dato che segue il bilancio in rosso per 1 miliardo di euro di ottobre e sta a indicare che la lunga corsa del settore potrebbe essere alla fine (il bilancio dei primi undici mesi del 2018 è positivo per appena 8,9 miliardi contro i +95,2 miliardi dello stesso periodo del 2017). Con i tassi di interesse destinati inevitabilmente a crescere in Europa e le altre principali asset class reduci da diversi mesi di ribassi generalizzati, evidentemente le famiglie italiane si mostrano prudenti prima di affidare i propri risparmi a gestori professionali. A maggior ragione se si considera che è in atto un peggioramento del quadro economico che a molti consiglia di restare liquidi in attesa di capire come evolverà la situazione.

Intanto i gestori si stanno preparando a inviare ai sottoscrittori dei fondi la rendicontazione relativa al 2018. Le lettere arriveranno entro la fine del primo trimestre e, a differenza del passato, dovranno indicare i costi sopportati dai clienti non più solo in termini percentuali, ma anche in valore assoluto. Sarà quindi possibile sapere se il prodotto è costato ad esempio 50 o 300 euro, e per l'industria finanziaria sarà difficile giustificare compensi elevati in aggiunta a performance negative dei prodotti.

Questa situazione potrebbe spingere a un abbassamento delle commissioni di mercato, facendo emergere gli operatori di maggiore qualità. A questo proposito va segnalato lo studio dell'Istituto Tedesco di Qualità e Finanza che, partendo dai dati Morningstar, ha stilato le classifiche sui migliori gestori che *Repubblica-Affari & Finanza* pubblica in esclusiva.

È la sesta edizione italiana della graduatoria che considera la performance degli ultimi cinque anni e il rischio per il risparmiatore (espresso dalla massima percentuale di perdita, il cosiddetto "max drawdown"). Un rendimento medio annuo alto e una bassa percentuale di perdita hanno portato a un buon posizionamento nella classifica rispetto al mercato, mentre risultati opposti hanno declassato il fondo.

Sono stati passati al setaccio 30mila fondi comuni aperti presenti sul mercato italiano e alla fine è stata stilata una graduatoria dei migliori gestori di fondi in quattro macro-categorie, che può costituire in definitiva una bussola di orientamento tra chi sta valutando oggi se sottoscrivere un prodotto finanziario o magari se cambiare gestore o prodotto. Tra gli Internazionali, la palma di "migliore" va a Nordea e quella di "top gestore" a Fidelity e Allianz. Quanto all'Italia, nella categoria Big (patrimonio gestito sopra i 30 miliardi) primeggia Anima, con il posto d'onore per Eurizon e Amundi (gruppo francese che ha rilevato Pioneer Investment da Unicredit); in quella Medium (5-30 miliardi) la migliore è Epsilon; nella Small (sotto i 5 miliardi) vince Soprarno, con la menzione d'onore per Ersel ed Etica.

©RIPRODUZIONE RISERVATA

-4

MILIARDI DI EURO

In Italia a novembre la raccolta (cioè la differenza tra nuove sottoscrizioni e riscatti) è stata negativa per 4 miliardi di euro

8,9

MILIARDI DI EURO

Il bilancio della raccolta dei fondi nei primi undici mesi del 2018 è positivo per appena 8,9 miliardi contro i 95,2 miliardi del 2017

I MIGLIORI GESTORI FONDI 2019

	GESTORE	FONDI CONSIDERATI	FONDI NEL 1. QUARTILE	FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE	GIUDIZIO
ITALIA SMALL PATRIMONIO GESTITO IN FONDI APERTI < 5 mld €	soprarno	4	75,0%	100,0%	MIGLIORE
	ERSEL	11	36,4%	54,5%	TOP
	Etica SGR	2	100,0%	100,0%	TOP
ITALIA MEDIUM PATRIMONIO GESTITO IN FONDI APERTI 5-30 mld €	EPSILON SGR	8	0,0%	62,5%	MIGLIORE
ITALIA BIG PATRIMONIO GESTITO IN FONDI APERTI >30 mld €	ANIMA	36	25,0%	50,0%	MIGLIORE
	EURIZON ASSET MANAGEMENT	50	14,0%	46,0%	TOP
	Amundi	43	11,6%	39,5%	TOP
INTERNATIONAL	Nordea	20	55,0%	95,0%	MIGLIORE
	Fidelity	28	50,0%	78,6%	TOP
	Allianz	41	22,0%	73,2%	TOP

FONTE: ELABORAZIONE ISTITUTO TEDESCO QUALITÀ E FINANZA SU DATI MORNINGSTAR

1 La Mifid 2 è annunciata come rivoluzionaria per gli operatori del mercato del risparmio gestito

Focus

LA RENDICONTAZIONE

I gestori si stanno preparando a inviare ai sottoscrittori dei fondi la rendicontazione relativa al 2018. A differenza del passato le lettere dovranno indicare i costi sopportati dai clienti non più solo in termini percentuali ma anche in valore assoluto. Per l'industria finanziaria sarà difficile giustificare compensi elevati in aggiunta a performance negative dei prodotti. Questa situazione potrebbe spingere a un abbassamento delle commissioni di mercato, facendo emergere gli operatori di maggiore qualità

I numeri

30.000

I FONDI SOTTO ESAME

L'istituto Tedesco Qualità e Finanza ha esaminato 30mila fondi comuni aperti presenti sul mercato italiano e alla fine ha stilato una graduatoria dei migliori gestori di fondi in quattro macro-categorie, che può costituire in definitiva una bussola di orientamento tra chi sta valutando oggi se sottoscrivere un prodotto finanziario o magari se cambiare gestore o prodotto

I campioni

Pir, si teme lo stop Eurizon domina

MILANO

Le novità della Manovra 2019 rischiano di frenare uno strumento creato per finanziare le Pmi. Tra le società al secondo posto Arca

Tommaso Corcos (Eurizon Capital)

Ugo Loser (Arca Sgr)

Non c'è nulla di peggio della confusione normativa per chi si appresta a effettuare un investimento. Le novità introdotte dalla Manovra di Bilancio 2019 rischiano di frenare bruscamente la corsa dei Pir (Piani individuali di risparmio), contenitori fiscali all'interno dei quali i risparmiatori possono collocare qualsiasi tipologia di strumento finanziario (come azioni, obbligazioni e quote di Oicr, ad esempio i fondi comuni, ndr), nonché somme di denaro liquide, con la possibilità di non pagare imposte sugli eventuali guadagni. A patto che almeno il 21% del portafoglio venga riservato a titoli di società di media o piccola capitalizzazione e che l'investimento venga mantenuto per almeno cinque anni. In due anni esatti dall'introduzione, questo strumento – ideato per far affluire liquidità alle Pmi italiane, nella consapevolezza che il credito bancario è di sempre più difficile accesso – ha raccolto 15 miliardi di euro. Con 800mila sottoscrittori, molti dei quali si sono affacciati per la prima volta al mondo del risparmio gestito attratti proprio dalla facilitazione fiscale. Il futuro, però, è incerto, dato che la nuova Legge di Bilancio pone nuovi obblighi a carico dei Pir: investire almeno il 3,5% del totale sull'Aim e una quota analoga su azioni o fondi di venture capital. Una scelta dettata dalla volontà del legislatore di evitare che la liquidità finisca quasi solo alle aziende di medie dimensioni e che i veri vincitori dello strumento siano in definitiva le Sgr, che incassano laute commissioni. Tuttavia, per come è scritta la legge, al momento sembrerebbe impossibile istituire nuovi Pir con i relativi benefici fiscali, visto che il testo ne subordina la creazione ai chiarimenti contenuti nei decreti attuativi che arriveranno nelle prossime settimane. Senza dimenticare che poi occorrerà altro tempo perché gli operatori possano costruire i prodotti. Mentre, chi ha acceso un Pir nel biennio scorso potrà continuare ad alimentarlo senza problemi.

L'Istituto Tedesco di Qualità e Finanza, nell'ambito dell'indagine 2019, ha preso per la prima volta in considerazione anche i gestori di Pir, stilando la top 5 in virtù delle performance conseguite. Alla classifica si è giunti considerando i 72 fondi Pir compliant con almeno un anno di vita e con una soglia minima di investimento uguale o inferiore a 5mila euro. I criteri di valutazione applicati sono tre: la performance storica a dodici mesi (dicembre 2017-novembre 2018); il rischio per il risparmiatore (espresso dalla massima percentuale di perdita); costi e spese principali che impattano sul fondo (importo della sottoscrizione e spese correnti). Al vertice c'è

Eurizon, con cinque fondi, tutti compresi tra il primo e il secondo quartile (e l'80% posizionato nel primo). La posizione d'onore spetta ad Arca, con quattro fondi di cui tre nel primo quartile e l'altro nel secondo. A chiudere il podio è Amundi. Seguono Anima e Symphonia. **– l.d.o.**

©RIPRODUZIONE RISERVATA

1 Le complicate condizioni di mercato non facilitano in questa fase il risparmio gestito

1

TOP 5 GESTORI FONDI PIR

GESTORE	FONDI CONSIDERATI	FONDI NEL 1. QUARTILE	FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE
EURIZON ASSET MANAGEMENT	5	80%	100%
ARCA SGR	4	75%	100%
Amundi	4	50%	75%
ANIMA	2	100%	100%
SYMPHONIA SGR	2	100%	100%

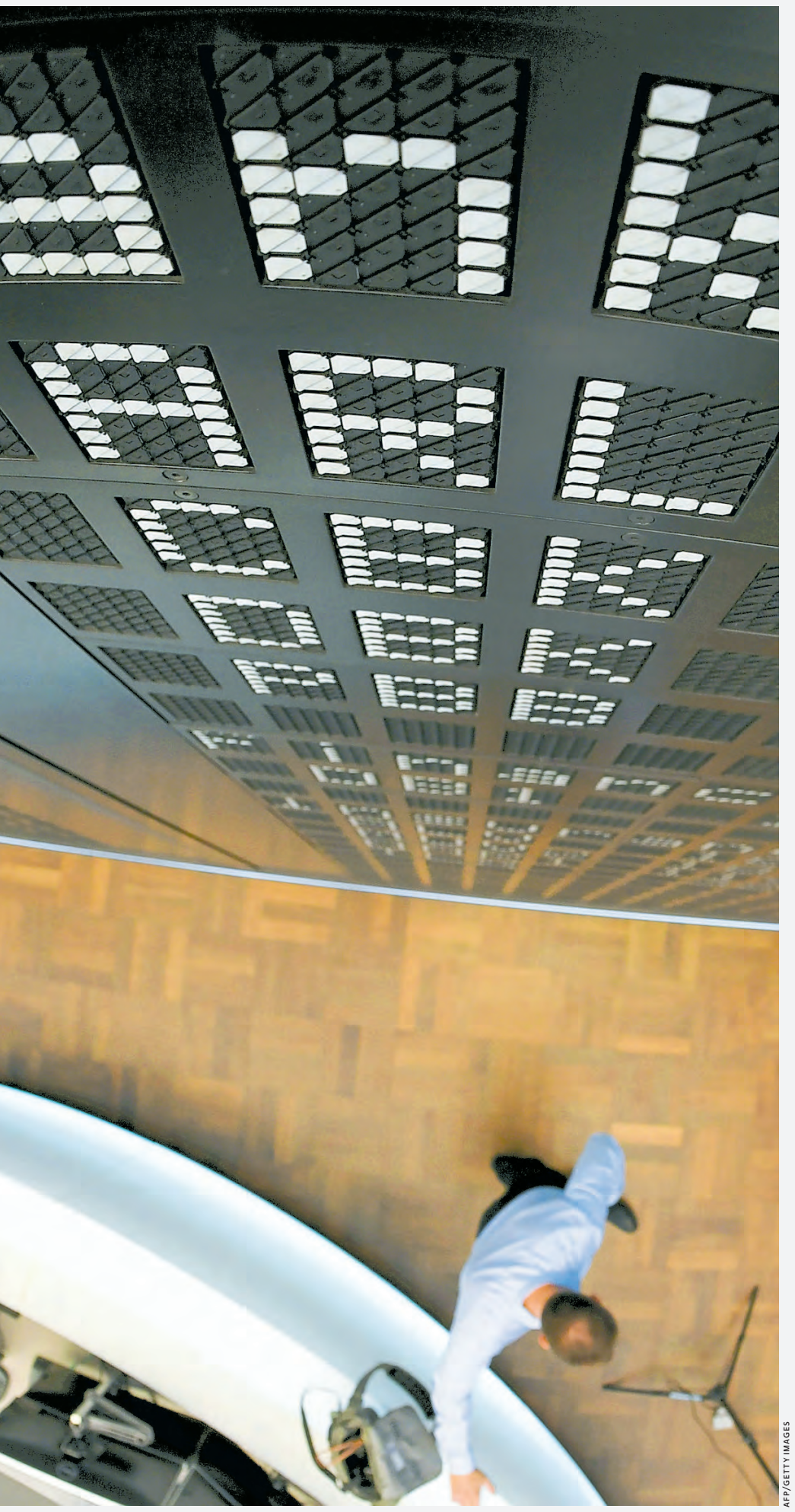
FONTE: ELABORAZIONE ISTITUTO TEDESCO QUALITÀ E FINANZA SU DATI MORNINGSTAR

LA CLASSIFICA DEI FONDI

	GRUPPO/FONDO	CODICE ISIN	RENDIMENTO MEDIO ANNUO (1/11/2013 - 31/10/2018)	MAX % DI PERDITA (MAX DRAWDOWN)	GIUDIZIO
AZIONARI ITALIA	Symphonia Azionario Small Cap Italia	IT0004464233	10,54	-15,83	MIGLIORE
	Eurizon Azioni PMI Italia R	IT0001470183	8,54	-18,40	TOP
	Fideuram Italia	IT0000388147	6,37	-23,37	TOP
	Pramerica Azioni Italia	IT0003242408	4,50	-18,96	TOP
	Fondersel P.M.I. A	IT0000386489	6,36	-24,62	TOP
AZIONARI EUROPA	Parvest Equity Nordic Small Cap C C	LU0950372838	15,27	-9,02	MIGLIORE
	Echiquier Entrepreneurs A	FR0011558246	14,86	-9,65	TOP
	Comgest Growth Eurp Smir Coms EUR Acc	IE0004766014	13,69	-10,62	TOP
	Martin Maurel Senior Plus C	FR0010909531	10,62	-8,94	TOP
	Nordea 1 - Nordic Equity Small Cp BP EUR	LU0278527428	11,37	-10,11	TOP
AZIONARI MERCATI EMERGENTI	Magna New Frontiers R Acc	IE00B670FC16	11,69	-12,92	MIGLIORE
	Carmignac Pf Emerg Discv A USD Acc Hdg	LU0807689582	8,91	-14,78	TOP
	Controlfida 21st Century UCITS A	IE00B815Y290	8,36	-16,22	TOP
	UBS (Lux) IF Emerging Markets Equity XA	LU0200132651	8,34	-18,79	TOP
	Templeton Em Mkts Smir Coms A (acc) USD	LU0300738514	7,87	-19,22	TOP
AZIONARI GLOBALI	Seilern Stryx World Growth USD H R	IE00B5NLJK73	17,27	-7,45	MIGLIORE
	LGT Sustainable EF Global (CHF) B	LI0148540441	12,57	-8,78	TOP
	AB Low Volatility Eq A USD Acc	LU0861579265	11,82	-7,75	TOP
	Acadian Glbl Mgd Vol Eq UCITS A USD	IE00B4T3NP37	11,65	-6,87	TOP
	UniFavorit: Aktien	DE0008477076	11,87	-9,00	TOP
BILANCIATI MODERATI	Acatis - Gané Value Event Fonds A	DE000A0X7541	5,96	-4,89	MIGLIORE
	Etica Bilanciato R	IT0003409213	6,37	-7,61	TOP
	Fidelity Growth & Income A-Dis-USD	LU0138981039	6,61	-8,90	TOP
	Fidelity Glb MltAsst Inc A-MInc(G)-USD	LU0905234141	7,10	-9,11	TOP
	Russell Inv Multi-Asset 50A	IE00B02WN597	6,40	-9,17	TOP
BILANCIATI AGGRESSIVI	Russell Inv Multi-Asset 70 A	IE00B02WN712	7,00	-10,33	MIGLIORE
	NN (L) Pat Aggressive X Cap EUR	LU0121216526	5,83	-9,64	TOP
	Eurizon Manager Selection MS 70	LU0256013789	6,18	-10,11	TOP
	Lazard Patrimoine Croissance C	FR0000292302	5,73	-9,88	TOP
	BL-Global 75 B EUR	LU0048293368	5,47	-8,04	TOP
BILANCIATI FLESSIBILI	BL-Global Flexible USD B	LU0578147729	8,39	-6,70	MIGLIORE
	MainFirst Absolute Return Multi Asset A	LU0864714000	4,98	-5,71	TOP
	Gestielle Obiettivo America	IT0001064507	5,48	-7,03	TOP
	Fondersel World Allocation	IT0003978431	3,82	-5,79	TOP
	Raiffesen-Nachhaltigkeit-Mix VT	AT0000785381	5,50	-8,68	TOP
ALTERNATIVI	M&G (Lux) Episode Macro S USD Acc	LU1670713921	9,26	-8,89	MIGLIORE
	AB Select Abs Alpha A USD Acc	LU0736558973	7,19	-9,01	TOP
	Nomura Permal Alpha Japan A USD	IE00B78RS851	6,05	-7,97	TOP
	JPM Global Macro D (acc) USD	LU0235843108	8,24	-10,17	TOP
	Jupiter Europa L USD B Acc HSC	LU0459992623	7,50	-9,99	TOP
OBBLIGAZIONARI GOVERNATIVI (EUROPA)	DPAM INVEST B Bonds Eur B Cap	BE0943877671	3,21	-5,19	MIGLIORE
	Raiffeisen 902-Treasury Zero II VT	AT0000A06QF7	3,64	-5,66	TOP
	Raiffeisen 301-Euro Gov Bonds VWG VT	AT0000607254	3,16	-5,35	TOP
	Amundi SF Euro Cv 7-10 year E EUR ND	LU0271693920	3,11	-5,20	TOP
	HSBC Euro Gvt Bond Fund HC	FR0000971293	3,12	-5,34	TOP
OBBLIGAZIONARI CORPORATE (EUROPA)	Nordea 1 - European Covered Bond BP EUR	LU0076315455	3,31	-2,71	MIGLIORE
	BNY Melion European Credit EUR X Acc	IE00B5998190	3,54	-2,90	TOP
	Schroder ISF EURO Corp Bd A Acc EUR	LU0113257694	3,63	-3,11	TOP
	Kempen (Lux) Euro Credit A	LU0630255007	2,77	-3,03	TOP
	Evli Corporate Bond B	FI0008801097	3,03	-3,65	TOP

Nota: Ponderazione rango-rendimento/rango-massima percentuale di perdita di 66,6/33,3%; solo fondi retail vendibili in Italia con una storia di almeno 5 anni e con assets under management di almeno 7,5 milioni di euro. I risultati storici non sono indicativi di quelli futuri

FONTE: ELABORAZIONE ISTITUTO TEDESCO QUALITÀ E FINANZA SU DATI MORNINGSTAR



AFP/GETTY IMAGES

Le gestioni

Sicav, la cedola è a doppia cifra

SIBILLA DI PALMA, MILANO

Nell'azionario Italia trionfa Symphonia con la media annuale di rendimento sopra il 10%. Meglio fanno i portafogli di titoli esteri

Sergio Vicinanza (Symphonia Sgr)

I prossimi mesi potrebbero rivelarsi piuttosto difficili per gli investitori, alle prese con uno scenario a elevata volatilità. Complici le tensioni a livello globale dovute alla guerra dei dazi, ai rischi politici e alle evoluzioni sul fronte delle politiche monetarie, a cominciare da quella statunitense che potrebbe tornare a farsi ultra espansiva. Un panorama che impone di orientarsi con prudenza nelle proprie scelte di portafoglio. L'Istituto Tedesco Qualità e Finanza ha confrontato su dati Morningstar tutti i fondi comuni d'investimento/Sicav vendibili in Italia (solamente le classi retail) con una storia di almeno cinque anni e con un volume (assets under management) di almeno 7,5 milioni di euro. L'analisi ha preso in considerazione due criteri che tengono conto del rendimento del capitale e della tutela del risparmio: la performance storica degli ultimi cinque anni (fino al 31 ottobre 2018) e il rischio per il risparmiatore (espresso dalla massima percentuale di perdita, il cosiddetto Max Drawdown). Il primo valore ha avuto un peso più alto (il 66% a fronte del 33% del secondo) nella valutazione finale. Un rendimento medio annuo alto e una bassa percentuale di perdita hanno portato a un buon posizionamento nella classifica rispetto al mercato, mentre un rendimento basso e un'alta percentuale di perdita hanno declassato il fondo. Sono così stati premiati i migliori fondi delle dieci categorie ritenute più rilevanti. Nell'ambito dell'Azionario Italia il migliore è risultato Symphonia Azionario Small Cap Italia, fondo che include tra i primi cinque titoli aziende come Interpump group, BB Biotech e Amplifon, che ha messo a segno un rendimento medio annuo del 10,54% e una massima percentuale di perdita del 15,83%. Seguono Eurizon Azioni Pmi Italia R, Fideuram Italia, Pramerica Azioni Italia e Fondersel Pmi A. Nella categoria Azionari Europa, il primato va a Parvest Equity Nordic Small Cap C C, che mostra un rendimento medio annuo del 15,27% e una massima percentuale di perdita del 9,02% e investe principalmente in società negoziate sulle Borse nordiche con una capitalizzazione inferiore ai due miliardi di euro. A seguire tra i Top si collocano Echiquier Entrepreneurs A, Comgest Growth Eurp Smir Coms Eur Acc, Martin Maurel Senior Plus C e Nordea 1 – Nordic Equity Small Cp Bp Eur.

Analizzando invece i fondi dedicati all'azionario dei mercati emergenti vince Magna New Frontiers R Acc, con un rendimento medio annuo dell'11,69% e una massima percentuale di perdita del 12,92%, che in portafoglio ha all'attivo titoli come Merrill Lynch Intl, HumanSoft Holding e National Bank of Kuwait. Categoria in cui si classificano tra i Top a seguire Carmignac Pf Emerg Discv A Usd Acc Hdg, Controlfida 21st Century Ucits A, Ubs (Lux) If Emerging Markets Equity Xa e Templeton Em Mkts Smir Coms A (acc) Usd. Sempre restando in ambito equity, tra gli azionari globali il primo posto va a Seilern Stryx World Growth Usd H R, che ha realizzato un rendimento medio annuo del 17,27% e una massima percentuale di perdita del 7,45%. Risultati ottenuti investendo in società di alta qualità quotate sulle borse dei paesi Ocse (ad esempio, Mastercard e Dassault Systèmes). Seguono tra i Top Lgt Sustainable Ef Global (chf) B, Ab Low Volatility Eq A Usd Acc, Acadian Glbl Mgd Vol Eq Ucits A Usd e Unifavorit: Aktien. Guardando le altre asset class, la palma del migliore tra i bilanciati moderati va a Acatis – Gané Value Event Fonds A, con un rendimento medio annuo del 5,96% e una massima percentuale di perdita del 4,89%. Mentre tra i bilanciati aggressivi vince Russell Inv Multi-Asset 70 A (che mette a segno un rendimento medio annuo del 7% e un Max Drawdown del 10,33%) e tra quelli bilanciati flessibili spicca Bl-Global Flexible Usd B (con un rendimento medio annuo dell'8,39% e una massima percentuale di perdita del 6,70%). Tra gli alternativi, a conquistare il primato è M&G (Lux) Episode Macro S Usd Acc (rendimento medio annuo del 9,26% e Max Drawdown dell'8,89%). Chiudono la panoramica gli obbligazionari governativi Europa con al primo posto Dpam Invest B Bonds Eur B Cap (rendimento medio annuo del 3,21% e massima percentuale di perdita del 5,19%) e quelli corporate Europa dove spicca Nordea 1 – European Covered Bond Bp Eur (con un rendimento medio annuo del 3,31% e una massima percentuale di perdita del 2,71%).

©RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

10

LE CATEGORIE

Sono stati premiati i migliori fondi delle 10 categorie ritenute più rilevanti

15,27%

IL PRIMATO EUROPEO

Nella categoria Azionari Europa, il primato va a Parvest Equity Nordic Small Cap C C, che mostra un rendimento medio annuo del 15,27%

Focus

IL CONFRONTO

Il confronto ha riguardato tutti i fondi comuni d'investimento/Sicav vendibili in Italia (solamente le classi retail) con una storia di almeno cinque anni e con un volume (assets under management) di almeno 7,5 milioni di euro. L'analisi ha preso in considerazione due criteri che tengono conto del rendimento del capitale e della tutela del risparmio: la performance storica degli ultimi 5 anni e il rischio per il risparmiatore

I ricercatori

L'Istituto analizza dati Morningstar

L'Istituto Tedesco Qualità e Finanza, ente indipendente specializzato nell'analisi e nella comparazione di prodotti finanziari, ha confrontato su dati Morningstar i fondi aperti appartenenti a dieci categorie diverse, considerate come le più rilevanti in Italia. Quattro all'interno dell'universo azionario (Italia, Europa, Mercati Emergenti e Globali), tre in ambito bilanciato (Prudenti, Aggressivi e Flessibili), due tra i fondi obbligazionari (Governativi e Corporate entrambi Europa), per chiudere con le strategie Alternative. Per ciascuna categoria sono stati individuati il vincitore e altri quattro fondi che hanno registrato risultati eccellenti classificati come Top. Sono stati utilizzati due criteri: la performance storica nel periodo 1° novembre 2013 – 31 ottobre 2018 e il rischio per il risparmiatore. Lo studio ha inoltre attribuito i riconoscimenti "Migliore Gestore Fondi" e "Top Gestore Fondi" in quattro classi (Italia Small, Italia Medium, Italia Big e International). **– s.d.p.**

©RIPRODUZIONE RISERVATA

Il metodo

Ogni categoria divisa in 4 gruppi

Per stilare la classifica delle società di gestione gli analisti hanno assegnato dei punti a tutti i fondi secondo il loro posizionamento all'interno di ciascuna delle dieci categorie analizzate. La classifica di ciascuna categoria di fondi è stata suddivisa in quattro gruppi/quartili.

Nel primo, formato dal 25% dei fondi tra tutti quelli disponibili nella categoria, sono raggruppati i prodotti migliori che hanno ottenuto il punteggio più alto. Mentre nel secondo, sempre superiore alla media del mercato, sono stati assegnati punteggi positivi, ma più bassi. Nel terzo e quarto quartile, invece, si trovano i fondi che hanno registrato risultati inferiori alla media del mercato secondo i criteri di rendimento medio annuo e massima percentuale di perdita. Dalla somma di tutti i punti guadagnati dalle società di gestione nelle dieci categorie analizzate è stata infine stilata la graduatoria dei migliori gestori. **– s.d.p.**

©RIPRODUZIONE RISERVATA