

# Focus

## Qualità & finanza

**La classifica**

# Fondi, la competizione si infiamma emergono i big con i migliori gestori

**PAOLA JADELUCA, ROMA**

Bloomberg ha definito "crisi esistenziale" la fuga dei capitali verso forme di investimento meno rischiose. Ma l'analisi dell'Istituto tedesco premia i player più competitivi

**L**a guerra dei dazi tra Stati Uniti e Cina; la Brexit; i cambiamenti climatici che, come dimostrano i recenti incendi in Australia, mettono a repentaglio la sostenibilità del pianeta. L'industria del risparmio gestito si trova nel mezzo di tumulti economici e geopolitici che rendono sempre più difficile riuscire a garantire rendimenti adeguati. Eppure, nonostante tutti fattori critici, l'anno che si sta chiudendo è stato ricco di soddisfazioni per chi ha investito sui mercati azionari globali, segnalano gli analisti di Morningstar: al 10 dicembre 2019 l'indice *Morningstar global market in euro* chiudeva con un incremento del 24%.

**BANCHE CENTRALI**

In questo caso gli investitori devono ringraziare ancora una volta le Banche centrali e le loro politiche accomodanti. Non si può dire lo stesso sul fronte obbligazionario: c'è una montagna di debito globale che è negoziato a tassi negativi che costringe gli operatori a rischiare di più per ottenere dei rendimenti nel reddito fisso.

Ma una delle sfide più impegnative del nuovo anno è la fuga dai fondi verso forme di investimento

più economiche, come Etf e fondi indice. Una vera e propria crisi esistenziale, la definisce *Bloomberg* di fronte ai numeri: le gestioni attive hanno perso 505 miliardi di dollari nel 2018 mentre, nello stesso periodo i fondi passivi sono cresciuti di 156 miliardi di dollari. I risparmiatori preferiscono investire nei fondi low cost che garantiscono un ritorno minimo generato dalla replica di un indice, piuttosto che rischiare.

Il mercato è gigantesco, conta 74 trilioni di dollari americani di asset, secondo Boston Consultig Group. Ma è un mercato sempre più competitivo. Sempre secondo *Bloomberg*, però, tanto più i bravi gestori riescono ad emergere, puntando su classi di investimento giuste, elaborando strategie vincenti.

È la sopravvivenza dei più forti, scrive *Bloomberg*. Molto spesso si tratta infatti di grandi case che possono contare sia su economie di scala, per poter ridurre i costi, che su team di esperti e banche dati sofisticate. Il settore è in piena fase di concentrazione. Nell'arco di undici anni fino al 2018, si sono registrate 253 operazioni di M&A, merger and acquisition, fusioni e acquisizioni. Eppure ancora si contano 4.200 società di gestione del risparmio nella sola Europa. Riuscire a fare meglio del mercato, battere il mercato come dicono gli esperti, è sempre più difficile considerato lo scenario globale.

Eppure molti fondi ci riescono. Fidelity Contrafund, uno dei più grandi con 120 miliardi di raccolta, è un caso da manuale secondo *Bloomberg*: per nove anni di seguiti ha *outperformed* il suo *benchmark* di riferimento, lo S&P 500.

Il fondo Fidelity Contrafund fa capo all'americana Fidelity International, tra i big mondiali dell'asset management, con 2,46 trilioni dollari

in gestione. Il braccio italiano, Italia Fidelity Internationale, è salito sul podio, numero uno nel nostro Paese quale "Miglior gestore fondi International", una delle quattro categorie della classifica "Migliori gestori fondi", realizzata da Itqf, Istituto tedesco qualità e finanza, ente indipendente specializzato nell'analisi e nella comparazione di prodotti finanziari, con un'esperienza decennale nei Paesi di lingua tedesca.

Numero uno per un'altra categoria è la costola italiana del big francese Amundi, "Miglior gestore Fondi Italia Big". Tra i big dell'asset management c'è un altro gruppo francese, Bnp Paribas: e Bnl, da tempo fusa nel gruppo Bnp Paribas, ha ricevuto il riconoscimento di "Miglior gestore Fondi Italia Medium". Tre giganti dell'asset management globale. Il quarto numero uno a è l'italiana Ersel, che è risultata "Miglior gestore fondi Italia Small". Ersel, una casa indipendente che attraverso una serie di fusioni è diventata la più grande tra le boutique finanziarie, ha una storia che spiega come riesca a stare al passo con i big globali: raccoglie sotto un unico brand gli eredi degli agenti di cambio che hanno praticamente inventato la finanza nel nostro Paese: Giubergia, fondatori di Ersel e Albertini.

L'Istituto Tedesco Qualità e Finanza, ha passato al setaccio oltre 30.000 fondi venduti in Italia. Una li-



sta estrapolata dal database di Morningstar, leader mondiale nella ricerca indipendente sugli investimenti e nella fornitura di strumenti a supporto delle istituzioni finanziarie. Il database totale di Morningstar copre tutti (o quasi) i fondi comuni vendibili sul mercato globale.

Due i criteri utilizzati: la performance storica degli ultimi cinque anni; e il rischio per il risparmiatore, espresso dalla massima percentuale di perdita, il "max drawdown". Un rendimento medio annuo alto ed una bassa percentuale di perdita hanno portato ad un buon posizionamento nella classifica rispetto al mercato, mentre un rendimento basso e un'alta percentuale di perdita hanno declassato il fondo.

Sono stati selezionati i migliori fondi delle dieci categorie ritenute più rilevanti: azionari Italia, azionari Europa, azionari Emerging Markets, azionari Globali, bilanciati prudenti, bilanciati aggressivi, bilanciati flessibili, alternativi, obbligazionari governativi (Europa), obbligazionari corporate (Europa).

**RISULTATI STORICI**

Anche se i risultati storici non sono indicativi di quelli futuri, come non si stancano di ripetere gli esperti, rappresentano comunque una misura importante della quali-





tà del fondo, delle capacità del suo gestore e dei costi, visto che la commissione di gestione viene scorporata dal rendimento del fondo. La performance storica è un fattore che aiuta a comprendere il livello di successo nel corso degli anni. Il "max drawdown", invece, si può interpretare come la massima percentuale di perdita registrabile con i fondi, nell'arco temporale considerato. Come tale è più concreta di altre misure del rischio e della volatilità come, ad esempio, la "standard deviation". la deviazione rispetto all'indice di riferimento. All'interno di ciascuna categoria analizzata, i fondi sono stati classificati secondo la loro performance media annua ("rango rendimento") e secondo la massima percentuale di perdita ("rango max drawdown").

Dalla ponderazione dei due valori, 66% rendimento / 33% max drawdown è emerso il punteggio finale (la media ponderata del posizionamento nelle due classifiche). È stato dato, quindi, un peso più alto alla performance rispetto alla volatilità della quotazione. Un rendimento medio annuo alto ed una bassa percentuale di perdita hanno portato ad un buon posizionamento del fondo nella classifica rispetto al mercato, mentre un ren-

dimento basso ed una alta percentuale di perdita massima hanno declassato il fondo.

Tornando alla classifica. Nella classe Italia Small, dopo il Migliore, ovvero Ersel, seguono tre Top gestori: Soprarno, una società di gestione del risparmio indipendente da gruppi bancari e assicurativi, nata nel 2007. Symphonia, altra boutique indipendente, cresciuta nel tempo, sviluppando competenze e asset da una storica Sim degli anni '90. Top gestore Fondi Italia Small è infine Etica Sgr, che come dice il nome è specializzata in fondi etici e investimenti responsabili, un filone di investimenti in forte sviluppo. Nel settore Italia Medium, due i top dietro Bnl: Arca, storica Sgr nata nel 1983 grazie all'unione di 12 Banche popolari, che oggi vede quale principale azionista Bper. Seguita da Epsilon, del gruppo Intesa Sanpaolo, specializzata nella gestione di portafoglio su basi quantitative. Sempre del gruppo Intesa Sanpaolo è Eurizon, gigante dell'asset management, che si classifica seconda dopo Amundi, Top nella classifica "Fondi Italia Big", a sua volta incalzata da Anima. Tra i Fondi internazionali, dopo il migliore, Fidelity, al top figura Candriam, seguita da Mfs Meridian e da Robeco.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

		<p><b>I numeri</b></p> <p><b>30.000</b></p> <p><b>FONDI</b></p> <p>Venduti in Italia e passati al setaccio dall'Istituto tedesco qualità finanza</p> <p><b>74</b></p> <p><b>TRILIONI</b></p> <p>Gli asset in gestione nell'industria globale dell'asset management</p>
<p><b>Andrea Rotti</b> amm.re delegato Ersel Sim</p>	<p><b>Cinzia Tagliabue</b> amm. del. Amundi Italia</p>	
		
<p><b>Andrea Munari</b> amm.re del. Bnl Bnp Paribas</p>	<p><b>Cosmo Schinaia</b> country head Italia Fidelity International</p>	

**I punteggi**

# Sotto esame solo i prodotti destinati al retail

ROMA

Sono stati presi in considerazione i fondi con un volume di almeno 7,5 milioni di euro e di una sola classe

**P**er stilare la classifica delle società di gestione fondi realizzata da Itqf, Istituto tedesco qualità e finanza sulla base di dati Morningstar, sono stati assegnati dei punti a tutti i fondi di una società 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 quartile, formato dal 25% dei fondi tra tutti quelli disponibili nella categoria, sono raggruppati i prodotti migliori che hanno ottenuti un punteggio più alto, mentre nel secondo quartile, sempre superiore alla media del mercato, sono stati assegnati punteggi positivi, ma più bassi.

Nel terzo e quarto quartile troviamo i fondi che hanno registrato risultati inferiori alla media del mercato secondo i criteri di Itqf di rendimenti annuo medio e massima percentuale di perdita. Un fondo nel terzo o nell'ultimo quartile è stato penalizzato con un corrispondente punteggio negativo. Dalla somma di tutti i punti guadagnati dalle società di gestione nelle dieci categorie analizzate emerge la graduatoria dei migliori gestori di fondi. Viene, quindi, calcolata la classifica totale dei posizionamenti ottenuti. Sono stati considerati tutti i fondi vendibili in Italia, ma solamente le classi retail, ovvero offerte al singolo risparmiatore e non a investitori istituzionali. Sono stati presi in considerazione fondi con una storia di almeno 5 anni e con un volume, ovvero con asset under management, soldi in gestione, di almeno 7,5 milioni di euro e solamente una classe per fondo, la più vecchia. Le categorie di Morningstar sono state raggruppate all'interno delle dieci categorie ritenute importanti in Italia. Importante, la classificazione dei fondi operata da Morningstar non corrisponde quindi a quella dell'Itqf. Tutti i dati sono aggiornati al 30 novembre 2019.

© RIPRODUZIONE RISERVATA





Focus

**SETTIMA EDIZIONE**

Migliori gestori fondi - Italia Small, Italia Medium, Italia Big e International- 2020 è il titolo della ricerca condotta dall'Itqf, Istituto tedesco qualità e finanza, che è un ente indipendente specializzato nella comparazione di prodotti e servizi e conduce indagini che non sono in alcun modo sponsorizzate. L'Istituto fa capo al gruppo editoriale Burda Media, numero uno nelle indagini di qualità con esperienza decennale in Europa. Le sue ricerche si concludono con l'attribuzione di sigilli di qualità che le aziende possono esibire. In questo caso la ricerca è stata svolta mettendo a confronto i fondi su dati Morningstar, leader mondiale nella ricerca indipendente sugli investimenti. È la settima edizione italiana della classifica.

**I MIGLIORI GESTORI FONDI 2020**



GESTORE	FONDI CONSIDERATI	FONDI NEL 1. QUARTILE	FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE	PUNTI*	GIUDIZIO	
<b>ITALIA SMALL</b> PATRIMONIO GESTITO IN FONDI APERTI < 5 mld €	<b>ERSEL</b> Asset Management SGR	<b>9</b>	<b>22,2%</b>	<b>55,6%</b>	<b>30</b>	<b>MIGLIORE</b>
	<b>sopramo</b>	<b>4</b>	<b>50,0%</b>	<b>75,0%</b>	<b>25</b>	<b>TOP</b>
	<b>SYMPHONIASGR</b>	<b>7</b>	<b>28,6%</b>	<b>42,9%</b>	<b>20</b>	<b>TOP</b>
	<b>etica SGR</b> Investimenti Regenerabili	<b>2</b>	<b>50,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>15</b>	<b>TOP</b>
<b>ITALIA MEDIUM</b> PATRIMONIO GESTITO IN FONDI APERTI 5-30 mld €	<b>BNL GRUPPO BNP PARIBAS</b>	<b>4</b>	<b>50,0%</b>	<b>75,0%</b>	<b>20</b>	<b>MIGLIORE</b>
	<b>ARCA</b>	<b>8</b>	<b>0,0%</b>	<b>50,0%</b>	<b>20</b>	<b>TOP</b>
	<b>EPSILON SGR</b>	<b>7</b>	<b>14,3%</b>	<b>42,9%</b>	<b>20</b>	<b>TOP</b>
<b>ITALIA BIG</b> PATRIMONIO GESTITO IN FONDI APERTI >30 mld €	<b>Amundi</b> ASSET MANAGEMENT	<b>36</b>	<b>11,1%</b>	<b>41,7%</b>	<b>45</b>	<b>MIGLIORE</b>
	<b>EURIZON</b> ASSET MANAGEMENT	<b>37</b>	<b>16,2%</b>	<b>37,8%</b>	<b>45</b>	<b>TOP</b>
	<b>ANIMA</b>	<b>31</b>	<b>16,1%</b>	<b>38,7%</b>	<b>35</b>	<b>TOP</b>
<b>INTERNATIONAL</b>	<b>Fidelity</b> INTERNATIONAL	<b>27</b>	<b>66,7%</b>	<b>88,9%</b>	<b>205</b>	<b>MIGLIORE</b>
	<b>CANDRIAM</b> A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY	<b>26</b>	<b>26,9%</b>	<b>84,6%</b>	<b>145</b>	<b>TOP</b>
	<b>MFS</b>	<b>13</b>	<b>84,6%</b>	<b>100,0%</b>	<b>120</b>	<b>TOP</b>
	<b>ROBECO</b>	<b>19</b>	<b>63,2%</b>	<b>73,7%</b>	<b>130</b>	<b>TOP</b>

(\*) Per stilare la classifica delle società di gestione fondi sono stati assegnati dei punti a tutti i fondi di una società secondo il loro posizionamento all'interno di ciascuna delle 10 categorie analizzate. Dalla somma di tutti i punti guadagnati dalle società di gestione emerge la graduatoria dei migliori gestori di fondi. 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 1/2020 SU DATI MORNINGSTAR