

Patrimoni & Finanza

LE STRATEGIE

Borse e bond, 30 campioni di resistenza

Dove investono i gestori dei fondi che hanno battuto i concorrenti e gli indici nei primi dieci mesi del 2020
Dall'azionario di casa a Wall Street, fino alle obbligazioni, ecco i trend dopo le elezioni Usa e oltre la pandemia

di **Pieremilio Gadda**

Stretti tra due fuochi. Da una parte, la crisi sanitaria, la ghigliottina del lockdown che torna a colpire in tutta Europa. Dall'altra, le elezioni americane e i possibili strascichi del voto. Nelle ultime settimane i mercati finanziari hanno oscillato attorno a questi due focolai di incertezza.

Il primo ha condizionato la traiettoria di Borsa fin dal mese di febbraio. Al punto che, nonostante il poderoso recupero, molte piazze in Europa restano in territorio negativo. Madrid -28%. Londra -22%. Parigi e Milano -16%. Francoforte -6%. Anche le azioni globali, trainate dal rally impetuoso di Wall Street, non sono andate oltre un guadagno del 2,5%.

La gara

Va detto che nel corso dell'anno, la forbice tra vincitori e vinti si è allargata, accentuando la dispersione dei risultati tra settori e Paesi. Vale anche per i gestori. *L'Economia* ha messo sotto la lente sei categorie di fondi — azionari internazionali, Usa, Europa e Italia, obbligazionari flessibili globali e americani ad alto rendimento — scoprendo che il distacco realizzato nel 2020 dai manager più performanti rispetto ai risultati medi e agli indici di mercato è in alcuni casi notevole (*vedi grafico*). Per ogni podio (i cinque migliori da gennaio al 23 ottobre ma con almeno tre anni di attività) è stato scelto un gestore per raccogliere le sue idee sul futuro, un contributo utile alla costruzione di una propria visione, senza dimenticare che le performance passate non hanno nessuna garanzia di ripetizione in futuro.

Quale direzione prenderanno Wall

Street e le altre piazze ora? «La reazione

immediata della Borsa è stata positiva: essendo venuta meno l'ipotesi di un'ondata blu, una vittoria a valanga di Joe Biden capace di garantire al partito democratico pieno controllo su entrambe le Camere, si riduce la probabilità di un aumento delle tasse sulle imprese, di una stretta sul settore tecnologico e un ampliamento marcato del deficit per finanziare gli stimoli fiscali», spiega Monica Defend, global head of research di Amundi, che preci-

sa: un Congresso diviso, però, non sarebbe una buona notizia, perché potrebbe portare a un'impasse, proprio in un momento in cui è richiesta velocità d'intervento. Rimangono i rischi connessi alla battaglia legale annunciata da Trump. «Ma questo spaventa gli investitori americani molto meno di quanto possa sembrare in Europa», precisa Defend. Secondo gli analisti di Credit Suisse, lo scenario meno favorevole è proprio quello che sembra de-

linearsi, con una Presidenza Biden e un Congresso spaccato: l'ipotesi più probabile in attesa che sia ultimato lo spoglio del voto per posta in stati come Nevada e North Carolina, dove il conteggio si concluderà questa settimana.

«L'avvicendamento al potere allungherà i tempi per il varo delle misure di stimolo fiscale, che a questo punto arriveranno a gennaio e saranno ridimensionate: stimiamo un pacchetto

vare qualche seduta un po' negativa», segnala Marco Mossetti, gestore azionario globale di Credit Suisse.

Intanto i listini continuano a fare i conti coi contagi. «In Europa i numeri del quarto trimestre saranno più de-

boli del previsto. L'economia marcerà a velocità ridotta fino a quando non avremo vaccini o cure efficaci. Se però le misure di contenimento daranno risultati incoraggianti — osserva Mossetti — vedremo un rimbalzo».

Quello che non è ancora pienamente espresso nei prezzi, secondo Defend, è «una sequenza di nuovi inciampi a livello macro, seguiti da ulteriori sforzi di espansione fiscale. Le risorse programmate in primavera ed estate, a cominciare dal Recovery fund, erano disegnate sulle aspettative di una ripresa a V, che invece saranno deluse. Se i governi dovranno finanziare ulteriori iniziative di spesa pubblica, potrebbero ad un certo punto generare un po' di pressione sul debito». Ma questo sarà un tema del 2021. Per adesso il posizionamento di Amundi è di neutralità sull'azionario, fiducia sul credito di buona qualità e sulla periferia. «Siamo in sovrappeso — conclude Defend — anche sul debito dell'Italia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

4	Azionari Italia	Isin	Performance	
			da 1/1/2020	3 anni
	Anthilia Small Cap Italia	IT0005247116	0,1%	14,4%
	Symphonia Azionario Small Cap Italia	IT0004464233	-0,4%	0,7%
	Arca Economia Reale Equity Italia	IT0005246993	-1,8%	4,2%
	Globersel P.M.I.	LU1132340321	-2,8%	-10,9%
	Oyster Italian Opportunities	LU0536296873	-10,4%	-10,4%
	Medie di categoria		-14%	-16,5%

3	Azionari Usa large cap	Isin	Performance	
			da 1/1/2020	3 anni
	MS Us Insight	LU1121088667	87,4%	118,4%
	Pramerica Sicav Usa Equity	LU0362281999	12,5%	29,2%
	Franklin Us Equity	LU0195950216	12,5%	50,5%
	Amundi Funds Us Pioneer	LU1883873066	11,2%	36,5%
	DPAM Equities L US SRI MSCI Index	LU1494415901	10,1%	55,4%
	Medie di categoria		3,8%	33,8%

Le classifiche

I migliori fondi da gennaio in sei categorie



Nelle tabelle una selezione dei migliori fondi di categoria da inizio 2020 con almeno tre anni di attività al 31/10/2020. Fonte: elaborazioni di dati Morningstar.

CONTINUAZIONE DEI MIGLIORI FONDI DI CATEGORIA AL 31/10/2020, FONTE: ELABORAZIONI SU DATI MORNINGSTAR

1	Azionari globali large cap	Isin	Performance	
			da 1/1/2020	3 anni
	Aegon Global Sustainable Equity	IE00BYZHXY44	30,8%	72,3%
	DPAM Invest B Equities World	BE0948502365	24,5%	75,2%
	HSBC GIF Global Climate Change	LU0323239441	14,8%	39,2%
	Ubs Lux eq.Glob.opp.unconstrained	LU1278830929	10,6%	41,6%
	Robeco Global Stars Equities	LU0387754996	7,6%	37,0%
	Medie di categoria		-4,8%	5,1%

2	Azionari area euro large cap	Isin	Performance	
			da 1/1/2020	3 anni
	Allianz Euroland Equity Growth	LU0852482198	3,8%	17,4%
	Ubs Lux eq.Euro Countries Opport.	LU0401310437	1,3%	10,7%
	BlackRock BGF Euro Markets	LU0147386659	0,9%	6,3%
	DPAM Invest B Equities Euroland	BE0948484184	-0,9%	13,9%
	EDR Euro Sustainable Growth	FR0010850198	-1,0%	12,2%
	Medie di categoria		-11,9%	-8,2%



5	Obbligazionari flessibili globali	Isin	Performance	
			da 1/1/2020	3 anni
	LM Brandywine Global Income Optimiser	IE00BBT3JP45	4,3%	18,1%
	M&G (Lux) Global Macro Bond	LU1670720462	4,1%	16,5%
	T.Rowe Price Dynamic Global Bond Fund	LU1216622214	0,7%	5,3%
	HSBC GIF Global Bond Total Return	LU1163225441	0,5%	15,3%
	Pramerica Sicav Strategic Bond	LU1589371746	0,4%	-2,3%
	Medie di categoria		-5,4%	0,2%

6	Obbligazionari high yield dollaro	Isin	Performance	
			da 1/1/2020	3 anni
	Axa WF US Dynamic High Yield Bonds	LU1105450024	2,6%	8,6%
	Pictet Us High Yield P	LU0448624253	0,6%	7,2%
	TML US High Yield Bond	LU0713424926	-0,4%	2,6%
	Muzinich America Yield	IE00B8XTTL36	-1,6%	13,0%
	MS Us Dollar High Yield Bond	LU1610903525	-1,7%	1,3%
	Medie di categoria		-5,3%	4,8%

4

Azionari Italia/Anthilia

Quelle sorprese domestiche

Piazza Affari è rimasta indietro rispetto a Francoforte e Wall Street. Nonostante il parziale recupero, le quotazioni sono in calo di 16 punti percentuali da inizio anno. D'altra parte non è un buon momento per le banche, che sono ben rappresentate nel Ftse Mib. «Il momento resta delicato. I margini d'interesse sono schiacciati dai mini-tassi e i crediti deteriorati aumenteranno», avverte Paolo Rizzo, partner di Anthilia e gestore di Anthilia Small cap Italia, l'azionario Italia, specializzato sui titoli a bassa capitalizzazione, l'unico che ha neutralizzato le perdite nel 2020, mentre a tre anni guadagna il 14%.

Quali sono i settori più resilienti?

«Quello tecnologico, dalla digitalizzazione dei processi all'e-commerce fino alla cyber security. Nel segmento Star si sono messe in evidenza Reply e Sesa. Tra le piccole, Wiit ed Esprinet. Han-

no fatto bene anche il pharma, la nutraceutica (il comparto a cavallo tra nutrizione e farmaceutica ndr), l'alimentare e i videogiochi, con Digital Bros per esempio. Questi settori sono ben posizionati per continuare a sovraperformare anche nei prossimi mesi. Male invece i nomi legati al turismo e il commercio al dettaglio. Tranne alcune eccezioni».

Quali?

«La vera sorpresa sono le spese legate alla casa, aumentate a cominciare dagli elettrodomestici. De'Longhi e Unieuro, non a caso, hanno mostrato una buona tenuta. L'impatto della seconda ondata sarà ancora più asimmetrico. I piccoli di comparti penalizzati dal lockdown faranno fatica a resistere».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA