

[LE CLASSIFICHE]

Per ogni categoria un vincitore e quattro eccellenze

L'analisi dell'Istituto Tedesco Qualità e Finanza ha premiato i migliori fondi delle dieci categorie ritenute più rilevanti tra quelle disponibili sul mercato: quattro all'interno dell'universo azionario (Italia, Europa, Globali ed Emerging Markets), tre in ambito bilanciato (Prudenti, Aggressivi e Flessibili), due tra i fondi obbligazionari (titoli Governativi e Corporate Bond), per chiudere con le strategie Alternative. Per ciascuna categoria sono stati individuati il vincitore e altri quattro fondi che hanno registrato risultati eccellenti. Sono state stilate le pagelle anche relativamente

alle società di gestione del risparmio che offrono i migliori prodotti secondo i criteri adottati. In questo ambito sono state individuate quattro categorie: tre in ambito italiano, in base alle dimensioni (Miglior Gestore Fondi Italia Big, Medium e Small) e la quarta relativa ai gestori internazionali. Per stilare le graduatorie dei gestori, sono stati esaminati tutti i fondi della casa, assegnando un punteggio a ciascun fondo secondo il rispettivo posizionamento all'interno di ciascuna delle dieci categorie analizzate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Effetto Cina, gli emergenti in vetta nel 2018 azionari sì, ma con cautela

I LISTINI ASIATICI HANNO CORSO PIÙ DEGLI ALTRI ED È QUESTA LA PIÙ RILEVANTE INCOGNITA DEL NUOVO ANNO TRA I FATTORI DI VOLATILITÀ ANCHE IL POSSIBILE RIALZO DEI TASSI E I TROPPI INTERROGATIVI NEL DIFFICILE SETTORE DEGLI OBBLIGAZIONARI

Sibilla Di Palma

Milano

Premiati dagli investitori nel corso del 2017, ma considerati la principale incognita del 2018. È il destino dei mercati emergenti, tradizionalmente più volatili di quelli maturi, anche a causa di fattori esterni al proprio scenario macro e alle performance dei titoli quotati sui rispettivi listini.

Nell'analisi 2017 sugli indici di borsa condotta da Morningstar, l'Emerging Market Index ha battuto tutti gli altri con un progresso nell'ordine del 16,3%, trainato soprattutto dalla corsa che ha caratterizzato i listini asiatici: la borsa cinese si è rivalutata di quasi un terzo (+32,2%) e quella indiana del 15,8%. E il risultato sarebbe stato anche migliore se le rispettive valute non si fossero deprezzate dal 7 e del 10% rispetto all'euro, usata come riferimento per il calcolo delle performance. Questo fattore ha inciso anche sul rendimento dell'indice Morningstar Developed Market, che ha limitato il progresso al 5,34%. Nel corso del 2017 il mercato azionario Usa è cresciuto del 18% in dollari, quello giapponese del 15% in yen e quello britannico del 7,8% in sterline, ma convertiti in euro questi risultati sono scesi rispettivamente a +4,42%, +7,65% e +2,67%.

Quanto al nuovo anno, la maggior parte degli analisti vede ancora spazio per una crescita del comparto azionario: la spinta maggiore arriva dal consolidamento della crescita economica, che crea le condizioni migliori per un'ulteriore espansione degli utili aziendali (per quanto sotto la doppia cifra, come invece accaduto nel corso dell'ultimo biennio), ma un ruolo decisivo lo gioca anche la carenza di alternative presso le altre asset class, considerato che le materie prime sono già riduci da un rimbalzo negli ultimi mesi e che l'obbligazionario deve fronteggiare uno scenario di tassi in rialzo. Proprio l'ultimo fattore è quello che crea maggiore incertezza per il proseguimento della corsa da parte dei mercati emergenti.



Italia Medium

MIGLIORE GESTORE FONDI ITALIA MEDIUM

GESTORE	FONDI CONSIDERATI	% FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE	GIUDIZIO
ALETTI GESTIELLE SGR	8	96,4	MIGLIORE
EPSILON SGR	8	50,0	TOP
KAIROS	3	33,3	TOP

International

MIGLIORE GESTORE FONDI INTERNATIONAL

GESTORE	FONDI CONSIDERATI	% FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE	GIUDIZIO
ROBECO The Investment Engineers	17	94,1	MIGLIORE
Fidelity INTERNATIONAL	10	90,0	TOP
Allianz	27	77,8	TOP

Nel 2013 bastò l'annuncio da parte della Fed di voler ridurre gli stimoli monetari per causare una fuga di investimenti dai Paesi in via di sviluppo verso gli Stati Uniti nella prospettiva di un rialzo dei rendimenti americani. Un trend che fece scricchiolare numerose valute emergenti, mettendo a serio rischio la stabilità economica dei Paesi interessati. Lo scenario di base questa volta è diverso: dal Brasile al Messico e all'Argentina, dalla Russia all'India e alla Cina, gli ultimi sono stati anni di grandi riforme, che hanno avuto il merito primario di abbattere l'inflazione e ridurre la dipendenza della crescita dall'export, riportando in auge i consumi interni. Così le prospettive del Pil 2018

per gli emergenti sono di un progresso di poco inferiore al 5%, contro poco più del 2% per i Paesi sviluppati. Sempre che, come detto, non vi siano reazioni imprevedibili sui mercati, ad esempio a causa di uno dei focolai di tensione a livello geopolitico in giro per il mondo. O in caso di impennata dei prezzi di alcune commodity.

Tornando al consuntivo 2017 di Morningstar, i settori con le performance migliori sono stati tecnologia e finanza, che nel caso dell'Emerging Market Index pesano per circa il 50%. Su tutti i titoli di Tencent Holdings e Samsung Electronics: la prima, un conglomerato attivo nei business dello streaming di eventi sportivi e musica, dei social net-

work, dei giochi e delle applicazioni per la navigazione, ha visto salire la quotazione di borsa dell'86%; la seconda, leader mondiale nel mercato dei dispositivi mobile, lo scorso anno ha guadagnato il 40%. Il settore ha performato anche a Wall Street, con Amazon in progresso del 54%, Apple del 52% e Facebook del 49%.

Bene anche i gruppi finanziari, con JP Morgan Chase in crescita del 26% e Visa del 44%, mentre sono indietreggiati gli energetici, con l'indice Morningstar Global Energy che ha ceduto il 12%: Exxon Mobil ha limitato i danni (-5%), peggio è andata a Schlumberger (-23%). Negli indici globali i titoli dell'Eurozona pesano meno, ma anche a que-

ste latitudini si sono viste le medesime dinamiche, con i bancari in sensibile ripresa e i petroliferi in generale sofferenza.

Se però si guarda ai flussi d'investimento, il 2017 sarà ricordato come l'anno dei fondi obbligazionari. Secondo le stime di Morningstar, che arrivano al consuntivo di novembre, nei primi undici mesi dello scorso anno i comparti specializzati nel reddito fisso hanno registrato una raccolta netta (data dalla differenza tra nuove sottoscrizioni e riscatti) di poco inferiore ai 270 miliardi di euro, battendo nettamente il 2016, quando erano comunque stati l'asset class più popolare (+81 miliardi). La crescita, pur se con un ritmo inferiore, ha riguardato anche i fondi azionari: i flus-

si netti sono stati di circa 98 miliardi, il miglior risultato dal 2013. Hanno largamente superato i livelli del 2016 anche i bilanciati (+120 miliardi). Dunque, l'industria del risparmio gestito si trova ad attraversare un ottimo stato di salute e la situazione non sembra destinata a mutare a breve. La normalizzazione dei tassi è partita o sta partendo nella maggior parte dei Paesi, ma il livello degli stessi resta molto basso rispetto alle medie storiche. Se si aggiunge che sul fronte azionario i multipli sono elevati rispetto alle medie storiche, si capisce perché sempre più investitori preferiscono evitare il fai da te, preferendo affidarsi alla gestione dei professionisti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Italia Small

MIGLIORE GESTORE FONDI ITALIA SMALL

GESTORE	FONDI CONSIDERATI	% FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE	GIUDIZIO
SOPRANO Società di Gestione del Risparmio	3	100,0	MIGLIORE
Etica SGR GRUPPO BANCA POPOLARE ETICA	2	100,0	TOP
ERSEL GESTIONE DI PATRIMONI DAL 1936	7	71,4	TOP

Italia Big

MIGLIORE GESTORE FONDI ITALIA BIG

GESTORE	FONDI CONSIDERATI	% FONDI NEL 1. + 2. QUARTILE	GIUDIZIO
ANIMA	19	81,3	MIGLIORE
ARCA SGR	7	71,4	TOP
EURIZON ASSET MANAGEMENT	31	54,8	TOP

[IL SISTEMA]

Performance in cinque anni e rischio: ecco i parametri

Prendendo come base i dati rilevati da Morningstar, gli analisti hanno stilato le classifiche tenendo in considerazione due parametri: la performance registrata dai fondi nel corso degli ultimi cinque anni, in modo da avere un risultato non particolarmente influenzato dall'andamento di breve periodo; il rischio per il piccolo investitore, rilevato alla luce della percentuale massima di perdita. Il primo ha pesato per due-terzi sulla valutazione finale, il secondo per un terzo. Questo nella consapevolezza che i risultati conseguiti nel passato non sono una garanzia per il futuro, ma comunque possono costituire una bussola, insieme ad altre, per orientarsi tra le centinaia di prodotti disponibili sul mercato.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Anima tra gli italiani, Fidelity per gli esteri dal rischio al rendimento le pagelle ai fondi

L'ISTITUTO TEDESCO QUALITÀ E FINANZA HA ANALIZZATO LE SOLUZIONI PROPOSTE SUL MERCATO RELATIVAMENTE A QUATTRO CATEGORIE DI GESTORI NELLE CLASSIFICHE ACCANTO AI BIG SPUNTANO ANCHE GLI OUTSIDER

Luigi dell'Olio

Milano

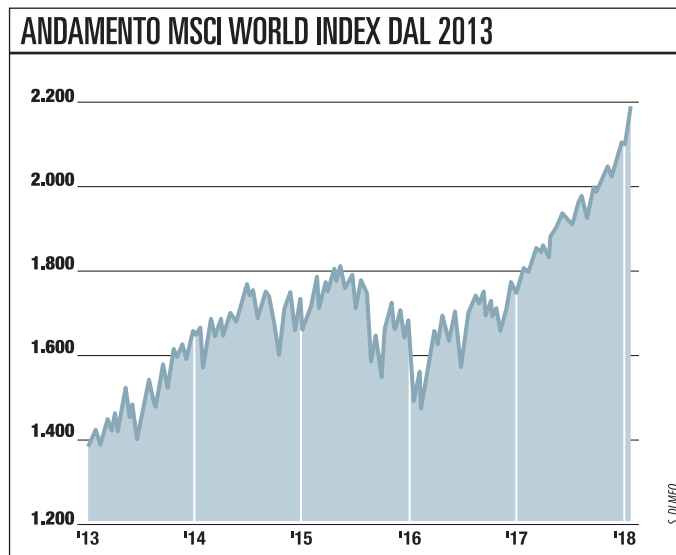
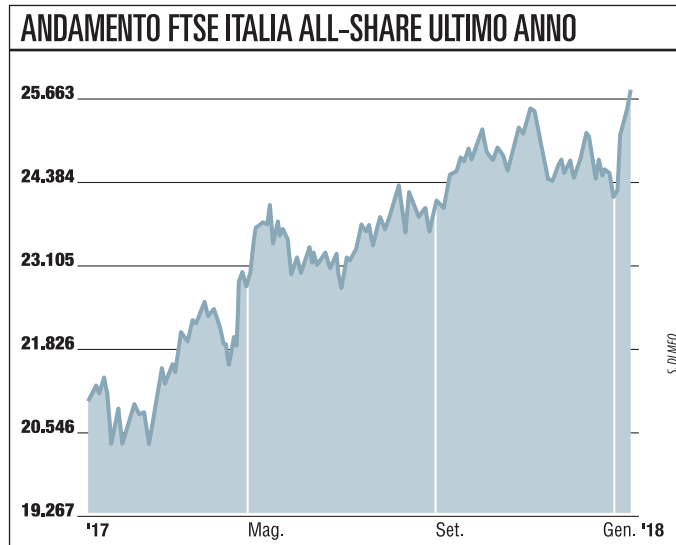
Spesso si tratta della scelta più difficile quando si intende sottoscrivere un fondo comune o una Sicav. Una volta individuate l'asset class e l'area geografica sulle quali investire, diventa decisivo individuare il gestore più adatto alla luce degli obiettivi che si intendono perseguire. Lo studio dell'Istituto Tedesco Qualità e Finanza offre un'indicazione sulla qualità dell'offerta, andando ad analizzare le soluzioni proposte sul mercato relativamente a quattro categorie di gestori: Italia Small (quelli cioè che contano su patrimonio gestito in fondi aperti inferiore a 5 miliardi di euro); Italia Medium (si collocano tra 5 a 25 miliardi di euro); Italia Big (oltre i 25 miliardi); International.



Marco Carreri (1) ad e dg Anima; Francesco Betti (2) dg Aletti Gestielle

La base di partenza è costituita dai dati Morningstar, relativamente a due indicatori: la performance registrata negli ultimi cinque anni (per cui sono stati considerati solo fondi e Sicav lanciati da almeno un lustro); il rischio per il risparmiatore, espresso dalla massima percentuale di perdita. Sono stati considerati tutti i fondi vendibili in Italia (solamente le classi retail), con un volume (asset under management) di almeno 7,5 milioni di euro.

Per stilare la classifica, è stato



assegnato un punteggio a tutti i fondi commercializzati, con una suddivisione — relativamente alle dieci categorie analizzate — in quartili. Del primo, formato dal 25% dei fondi disponibili nella categoria, fanno parte i prodotti che hanno ottenuto un punteggio più alto, del secondo quelli con performance comunque superiore alla media e gli altri due a seguire. Presentato il metodo di lavoro seguito dall'Istituto Tedesco Qualità e Finanza, è il momento di andare a vedere quali sono i

migliori gestori, a cominciare dai big italiani. La palma di migliore va ad Anima, con l'81,3% dei suoi fondi (19 quelli considerati) posizionato tra il primo e il secondo quartile. Un riconoscimento di prestigio per la società guidata da Marco Carreri, che nel 2017 ha registrato una raccolta netta (sottoscrizioni meno riscatti) di 945 milioni di euro, chiudendo l'anno con masse in gestione 75,3 miliardi, il 4% in più rispetto a un anno prima. Questo a perimetro omogeneo, mentre il dato complessivo sale a 94,4 miliardi a considerare



l'apporto di Gestielle, rilevata dal gruppo BancoBpm. Il riconoscimento Top Gestore Fondi Italia Big va ad Arca ed Eurizon. La prima, con il 71,4% di fondi nei primi due quartili, si prepara a grandi cambiamenti nell'azionariato, con Bper in pole position per rilevare le quote appartenute a Veneto Banca e Popolare di Vicenza. Novità potrebbero interessare anche la società di Intesa Sanpaolo: di recente, infatti, hanno ripreso vigore le voci di un possibile riassesto del risparmio gestito per Ca' de Sass. Di sicuro il quadro

sarà più chiaro a inizio febbraio, quando il group ceo Carlo Mesina presenterà il nuovo piano industriale, che verosimilmente indicherà proprio l'asset management tra i motori della crescita, a fronte della situazione dei tassi di mercato che sconsiglia il ricorso al fai da te. Intesa Sanpaolo è il primo gruppo italiano per presenza sul territorio e questo aiuta a conquistare anche quella fascia di clientela che finora ha resistito alle lusinghe del risparmio gestito. Tra i gruppi internazionali al Top c'è Robeco (il 94,1% dei 17

fondi considerati rientra nei primi due quartili), gruppo olandese con uffici in 15 Paesi e asset in gestione per 152 miliardi di euro a fine settembre. Il riconoscimento di Top tra i gestori internazionali va a Fidelity e Allianz, rispettivamente con il 90 e il 78% di fondi e Sicav posizionati nella prima metà delle rispettive categorie. Il primo è uno dei più grandi asset manager al mondo (2.130 miliardi di dollari a fine 2016), con sede principale a Boston e presenza in tutti i continenti, con una forte esposizione sui mercati emergenti. La secon-

[LA SCHEDE]

Dal 2000 indagini di mercato nell'Eurozona

L'Istituto Tedesco Qualità e Finanza, gruppo editoriale Burda, conduce dal 2000 indagini di mercato finalizzate ad analizzare l'aspetto economico e qualitativo delle aziende attive in diversi settori, tra cui quello bancario, assicurativo, delle utenze, della telefonia mobile, fissa, e così via. In Europa, è il leader delle indagini di qualità. In Italia gli studi sono pubblicati per il secondo anno in collaborazione con La Repubblica-Affari e Finanza. Le indagini sono obiettive ed imparziali e non sono sponsorizzate, in nessun modo, dalle aziende coinvolte negli studi. I test si basano sulle valutazioni di rinomati esperti di finanza ed economia e su metodi scientifici.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

[L'ANALISI]

Gestioni da record, ma prime ombre sulla fase Toro

LE OTTIME PERFORMANCE DEI LISTINI DEVONO FARE I CONTI CON L'APPLICAZIONE DI MIFID2 E ANCHE CON IL SENTIMENT VARIABILE DEGLI INVESTITORI

Milano

Un record dopo l'altro. Il risparmio gestito è reduce da una fase prolungata di crescita nel nostro Paese, che non sembra destinata a esaurirsi nel breve. Mentre, se si guarda al medio periodo, sono diverse le incognite da considerare.

Gli ultimi dati di Assogestioni, relativi al consuntivo di novembre, indicano che nei primi undici mesi del 2017 il settore ha registrato una raccolta netta (data dalla differenza tra sottoscrizioni e riscatti) di 95 miliardi di euro, vale a dire il 70% in più rispetto allo stesso periodo del 2016. Una spinta importante arriva dai tassi di mercato, che in Europa sono ai minimi storici (e molto bassi nel resto del mondo) e pertanto sconsigliano il fai da te. Ma il merito va ascritto anche agli operatori del settore, che evidentemente si sono mostrati capaci di cavalcare le nuove esigenze espresse dai piccoli investitori, come dimostra il successo dei Pir, che dovrebbero aver chiuso l'an-



no con una raccolta superiore ai 10 miliardi.

Resta da capire quanto sia sostenibile la corsa, considerato anche che il nuovo anno si è aperto con il debutto della Mifid 2, direttiva europea che fissa nuove regole per aumentare la trasparenza dei distributori nei confronti dei clienti finali. Tra le altre cose, i costi dei prodotti non possono più essere espressi solo in percentuale, ma occorre indicare anche l'ammontare in euro; chi fabbrica il prodotto di investimento deve specificare per chi

Il nuovo anno si è aperto con la direttiva europea che fissa nuove regole per aumentare la trasparenza

è stato pensato e a chi non è adatto, mentre le autorità di controllo hanno poteri rafforzati. Ad esempio la Consob in fase di autorizzazione può vietare la vendita di determinati prodotti o chiedere una revisione della clientela target.

Questo mix di novità dovrebbe portare a una riduzione delle commissioni applicate ai piccoli investitori, e di conseguenza a una contrazione dei margini per gli operatori del settore, che metterebbe sotto pressione soprattutto le realtà di ridotte dimensioni. Un trend, quest'ultimo, rafforzato dai costi crescenti per adeguare i servizi informativi alla nuova direttiva. Così è probabile che proseguo il risiko partito nei mesi scorsi, che tra le altre cose ha visto il passaggio di Banca Leonardo al Credit Agricole, di Intermobiliare agli inglesi di Attestor e l'acquisizione di Albertini Syz da parte di Ersel della famiglia Giubergia.

Resta poi da capire come evolveranno i mercati finanziari: la fase Toro delle Borse non può continuare in eterno e sul fronte obbligazionario ci sono segnali evidenti di un'inversione di rotta. E, si sa, che il sentiment del momento influenza le scelte degli investitori, soprattutto retail. (L.d.o.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

[LA CATEGORIA]

Ing brilla tra i piccoli investitori e Vontobel decolla in Europa

La base di partenza è costituita dai dati Morningstar, relativamente a due indicatori: la performance negli ultimi cinque anni e il rischio



DUE CRITERI UTILIZZATI DAI RICERCATORI PER LA VALUTAZIONE DI DIECI CATEGORIE DI PRODOTTI CON LA SCELTA CHE È CADUTA SU QUELLE PIÙ GETTONATE DALLA CLIENTELA RETAIL. SAPENDO CHE I RISULTATI PASSATI NON SONO REPLICABILI PER FORZA

Milano

«**R**endimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri». La frase che campeggia sui fogli illustrativi dei fondi comuni è il prezzo che il gestore paga per evitare contestazioni future. Detto questo, le performance costituiscono un criterio di valutazione fondamentale nella scelta del prodotto nel quale investire e le società che ottengono i migliori risultati vi basano intere campagne di marketing e comunicazione.

L'Istituto Tedesco di Qualità e Finanza ha analizzato dieci categorie di fondi, una frazione di categorie Morningstar (presa come base per i dati), con la scelta che è caduta su quelle più gettonate dai piccoli investitori.

L'analisi avviene sulla base di due criteri, che tengono conto del rendimento del capitale e, allo stesso tempo, della tutela del risparmio: il rendimento medio annuo degli ultimi cinque anni (fino al 15 novembre); il rischio espresso dalla massima percentuale di perdita dell'ultimo lustro. Il primo valore ha avuto un peso preponderante (il 66%) nella valutazione finale.



Ugo Loser (1) ad e dg di Arca; **Tommaso Corcos (2)** ad di Eurizon



Nell'ambito dell'Aziario Italia, il migliore è risultato Ing Direct Top Italia Arancio P, fondo che investe soprattutto in titoli quotati al Ftse Mib, cioè l'indice di Piazza Affari che comprende le 40 principali società per capitalizzazione, che ha messo a segno un rendimento annuo medio del 9,19% e una massima percentuale di perdita di 36,25. Seguono Mediolanum Ch Italian Equity F.

Nella categoria Azionari Europa, il primato va a Vontobel European Equity C, con un rendimento medio annuo del 21,41%, ottenuto puntando — tra gli altri — su grandi gruppi British American Tobacco, Unilever e Philip Morris. Seguono Quaero Capital Arnaud A e Udam Europe Equity Dividend + RC. Restando nel campo dell'equity, il primato tra i fondi dedicati agli Emerging Markets va a Seb Eastern Union Small Cap C, che si è mostrato molto abile nell'arco quinquennale a individuare in maniera tempestiva i titoli di piccole società dell'Europa orientale ancora non adeguatamente valorizzate dal mercato. Un lavoro da professionisti, dato che tra i titoli più "pesanti" in portafoglio risultano nomi poco conosciuti dal grande pubblico come Koza Altin Izletmeleleri e Getback Spolka Akcyjna. Per quel che concerne gli Azionari Globali, invece, il riconoscimento va a Lo Funds Generation Global Eur, prodotto di Lombard Odier esposto soprattutto verso gli Stati Uniti.

Quanto alle altre asset class, tra i Bilanciati Prudenti la palma di migliore va a Etica Bilanciato R, mentre tra i Bilanciati Aggressivi ad Allianz Dynamic Multi Asset Strategy 75 CT e tra i Bilanciati Flessibili a Sycomore Partners R. Con differenti intensità, questi tre prodotti si sono dimostrati capaci di cavalcare la crescita prolungata dei mercati azionari, andando al contempo a pescare opportunità interessanti sul fronte delle emissioni obbligazionarie.

Per quel che concerne gli Alternativi, invece, il primato va a Soprano Ritorno Assoluto A, chiudono il quadro gli Obbligazionari Governativi (Europa) con Epsilon QIncome davanti a tutti e Obbligazionari Corporate (Europa), che vede primeggiare Schroder Isf Euro Corp Bond B. (l.d.o.)

da fa capo all'omonimo gruppo assicurativo tedesco.

Tra le realtà italiane di medie dimensioni il primato va alla già citata Aletti Gestielle (il 96,4% dei suoi fondi si posiziona tra il primo e il secondo quartile), davanti a Epsilon e Kairos. La prima, che fa parte del gruppo Intesa Sanpaolo, è specializzata nella gestione di portafoglio su basi quantitative; la seconda, forte soprattutto nel comparto del private banking, ha il suo tratto caratteristico nelle gestioni svincolate da logiche di benchmark, a favore di una focalizzazione sulla performance e sul controllo del rischio.

Il premio Miglior Gestore tra i piccoli va a Soprano (tutti i tre fondi considerati rientrano nella prima metà delle rispettive classifiche), gruppo indipendente fiorentino nato nel 2007 e guidato da Pietro Cirenei. Sul podio salgono Etica ed Ersel. La prima, la cui maggioranza è in capo a Banca Etica (nell'azionariato figurano anche BancoBpm, Bper, Popolare di Sondrio e Cassa Centrale Banca), è specializzata nei fondi socialmente responsabili ed è tra gli aderenti al Montréal Carbon Pledge, un'iniziativa internazionale che prevede la misurazione e la rendicontazione dell'impronta di carbonio relativa agli investimenti azionari. Ersel, invece, è una storica boutique d'investimento torinese, che nei mesi scorsi ha firmato un impegno con Banca Albertini Syz, in virtù del quale la società della famiglia Giubergia acquisirà da Syz il 64,3% delle azioni. A integrazione ultimata, prenderà così vita una delle maggiori società italiane indipendenti nella gestione dei grandi patrimoni.



Pietro Cirenei (1) ad Soprano; **Gilbert van Hessel (2)** ceo Robeco



La classifica dei fondi

AZIONARI ITALIA

GRUPPO/FONDO	CODICE ISIN	RENDIMENTO MEDIO ANNUO (16 Nov. 2012 - 15 Nov. 2017)	MAX % DI PERDITA (Max Drawdown)	GIUDIZIO
■ ING Direct Top Italia arancio P Inc	LU0456302776	9,19	-36,25	MIGLIORE
■ Mediolanum Ch Italian Equity S A	IE0004394007	8,45	-34,92	TOP
■ Pioneer Fds Italian Equity F EUR ND	LU0133605294	8,30	-33,25	TOP
■ Allianz Azioni Italia All Stars	IT0004287840	10,47	-37,15	TOP
■ AXAWF Fram Italy E Cap EUR	LU0189847337	10,88	-36,56	TOP

AZIONARI EUROPA

■ Vontobel European Equity C EUR	LU0428317514	21,41	-14,48	MIGLIORE
■ Quaero Capital Argonaut A-EUR	LU0212992860	19,02	-16,54	TOP
■ UBAM Europe Equity Dividend+ RC EUR	FR0010288308	22,77	-17,80	TOP
■ MFS® Meridian European Smir Coms A1 EUR	LU0705182367	18,27	-17,30	TOP
■ Threadneedle Eurp Smir Coms Rtl Acc GBP	GB0001531424	15,63	-15,61	TOP

AZIONARI MERCATI EMERGENTI

■ SEB Eastern Europe Small Cap C	LU0086828794	13,06	-21,82	MIGLIORE
■ Fidelity Emerging Markets A-Dis-USD	LU0048575426	9,92	-30,13	TOP
■ Fidelity FAST Emerging Markets A-ACC-USD	LU0650957938	9,95	-30,72	TOP
■ UBS Global Emerging Markets Opp K USD	IE0084PPDJ77	8,96	-30,94	TOP
■ Carmignac Pf Emerg Discv A USD Acc Hdg	LU0807689582	8,55	-28,75	TOP

AZIONARI GLOBALI

■ LO Funds Generation Global EUR MA	LU0866421588	18,57	-17,12	MIGLIORE
■ Seilern Stryx World Growth USD	IE00B5NLJK73	18,36	-17,21	TOP
■ Charlemagne Magna New Frontiers R	IE00B670FC16	18,04	-18,88	TOP
■ Evli Global B	FI0008801188	15,06	-18,21	TOP
■ Soprano Esse Stock A	IT0004245590	15,44	-18,60	TOP

BILANCIATI MODERATI

■ Etica Bilanciato R	IT0003409213	9,40	-14,21	MIGLIORE
■ GS US Real Estate Bal E EUR Hdg Acc	LU0820776002	6,68	-10,35	TOP
■ Groupama Equilibre I	FR0010013961	7,43	-13,66	TOP
■ Allianz Dyn Mlt Asst Strat 50 CT EUR	LU1064047555	8,03	-14,81	TOP
■ MFS® Meridian Global Total Ret A1 GBP	LU0219431771	8,19	-14,87	TOP

BILANCIATI AGGRESSIVI

■ Allianz Dyn Mlt Asst Strat 75 CT EUR	LU1304666057	11,99	-18,87	MIGLIORE
■ Planetarium Flex 100 A EUR	LU0149828096	10,52	-18,46	TOP
■ Eurizon Manager Selection MS 70	LU0256013789	9,43	-17,06	TOP
■ Objectif Patrimoine Croissance	FR0000292302	9,70	-17,91	TOP
■ JSS GlobalSar Growth EUR P EUR acc	LU0198388380	10,33	-19,46	TOP

BILANCIATI FLESSIBILI

■ Sycomore Partners R	FR0010601906	7,68	-8,60	MIGLIORE
■ Eurizon Azioni Strategia Fless R EUR Acc	LU0497415702	7,02	-7,83	TOP
■ LMDG Flex Croissance (EUR) R Eur	FR0010626853	7,52	-13,09	TOP
■ VoBa Responsible Flex R	LU0381698660	6,60	-10,85	TOP
■ Gestielle Obiettivo America	IT0001064507	7,75	-14,82	TOP

ALTERNATIVI

■ Soprano Ritorno Assoluto A	IT0004245509	6,38	-5,20	MIGLIORE
■ Soprano Relative Value A	IT0004245574	6,30	-7,00	TOP
■ Soprano Inflazione + 1,5% A	IT0004245475	5,11	-3,74	TOP
■ RAM (Lux) Sys L/S European Eq B	LU0705071453	7,28	-11,03	TOP
■ Jupiter Europa L USD B Acc HSC	LU0459992623	8,49	-11,79	TOP

OBBLIGAZIONARI GOVERNATIVI

Europa				
■ Epsilon QIncome	IT0001496071	4,50	-5,69	MIGLIORE
■ DPAM INVEST B Bonds Eur B Cap	BE0943877671	4,35	-5,83	TOP
■ Epsilon Fund Euro Bond R EUR Acc	LU0367640660	4,24	-6,04	TOP
■ DPAM INVEST B Bonds Eur IG B Cap	BE0935124447	4,12	-5,82	TOP
■ HSBC Euro Gvt Bond HC	FR0000971293	4,19	-6,09	TOP

OBBLIGAZIONARI CORPORATE

Europa				
■ Schroder ISF Euro Corpo Bd B	LU0113257934	4,50	-3,75	MIGLIORE
■ Kempen (Lux) Euro Credit A	LU0630255007	3,77	-3,62	TOP
■ KBC Bonds Corporates Euro Acc	LU0094437620	4,00	-4,32	TOP
■ Globeserl Corporate Bond	LU0012092481	3,46	-3,54	TOP
■ Roberco Euro Credit Bonds DH C	LU0213453771	3,49	-4,00	TOP

Nota: Ponderazione rango-rendimento/rango-maxima 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

Foto: Elaborazione Istituto Tedesco Qualità e Finanza su dati Morningstar