

Analisi Una dura prova del nove per oltre 600 portafogli nostrani

I gestori campioni di salto e resistenza

Solo il 10% dei fondi ha fatto meglio dei concorrenti sia prima che dopo la crisi estiva

DI FRANCESCA MONTI E GIUDITTA MARVELLI

Hanno avuto il sole in inverno e nuvole d'estate. Ed è difficile se non impossibile dire quale sarà la prossima stagione. Ma oggi è possibile fare un primo bilancio delle perdite inflitte dalla bufera estiva ai portafogli gestiti. E l'analisi di *CorriereEconomia* mette in luce, come sempre, prodotti capaci di difendersi meglio di altri. Offrire un buon riparo, però, non basta: un bravo gestore deve saper spiegare le vele al vento del rialzo e fare meglio della concorrenza. Come è accaduto a **Bim azionario Europa** e **Symphonia azionario euro**. O ancora a **Ducato Geo Italia** e **Capitalgest ff euro** (vedi interviste qui sotto).

Ecco perché questo screening, particolarmente severo, ha messo in fila i fondi azionari con due eccellenze: la capacità di perdere meno degli indici di categoria durante l'ultima crisi di Borsa (dal 19 luglio al 23 agosto). Ma anche quella di essere stati migliori della concorrenza da inizio anno al 19 luglio. Nel periodo, cioè, in cui gli indici azionari hanno toccato i massimi dell'anno. Sono stati esaminati i rendimenti di 635 fondi, 366 dei quali azionari, 120 bilanciati e 149 flessibili. Hanno passato la dura selezione, in base ai criteri descritti in precedenza, soltanto 69 prodotti, 33 dei quali azionari geografici, 18 azionari internazionali, 13 bilanciati e 5 flessibili. Limitiamo questa settimana l'analisi ai soli azionari. Tra i prodotti specializzati sull'area euro si distinguono **Symphonia**,

capace di frenare le perdite durante la crisi al -4,47% e di mantenere un guadagno annuale al 20,46%, e **Capitalgest ff euro sector**, le cui perdite sono ammontate al 5,62% nel mese di crisi, mentre la performance annuale al 12,3%. Nella categoria dei fondi specializzati su Wall Street meglio di tutti ha saputo fare **Pioneer azionario America** capace sia di limitare i danni della crisi al -3,57% e anche di conservare un rendimento più che doppio rispetto alla media dei concorrenti di categoria (9,33% contro il 4,49%).

Tra gli azionari focalizzati sui mercati in via di sviluppo, il primato se lo contendono **Anima emerging markets** e **Ubi Pramerica azionario mercati emergenti**. Il primo ha lasciato sul parterre il 6,09% del suo valore durante la crisi con una performance annua al 27,3%, mentre il secondo, che ha perso il 6,41% nel mese scorso, vanta un 25,74% di rendimento a un anno.

Per quanto riguarda la categoria degli azionari Europa, la contesa per il primato è tra **Bim azionario Europa** e **Kairos partners Europa fund** con il primo che vanta la miglior frenata durante la crisi (-4,59% contro il -6,19% della media di categoria) e il più elevato rendimento annuale (16,42%).

Infine, se tra gli azionari Italia, meritano una segnalazione **Ducato Geo Italia** (per la miglior performance a 12 mesi) e **Symphonia azionario Italia** (la perdita più contenuta nella crisi), tra gli azionari Pacifico spicca **Kairos multimanager Asia** che, dopo aver frenato le perdite mensili al 2,49%, conserva un rendimento su base annua del 19,23%.

I «money manager» vincenti

MPS ASSET MANAGEMENT

«Da preferire i titoli senza leva e le società con la cassa piena»



Massimo Trabattini
responsabile azionario Italia

Tranquilli, senza leva, con tanta cassa. Le Snam, le Terna, le Enel sono i titoli del momento. Massimo Trabattini, direttore investimenti di Mps asset management e timoniere di Ducato geo Italia (+10,48% a un anno, e ancora in attivo rispetto a gennaio). Nella bufera d'agosto il fondo ha perso il 5,9%, meno dei suoi concorrenti.

Quali temi avete abbandonato?

«Già da mesi siamo poco impegnati con le banche e molto selettivi con le small cap. Alle prime avvisaglie di tempesta, a inizio estate, abbiamo virato con decisione verso i titoli sicuri che invece erano stati

molto penalizzati quando tutto sembrava andare bene».

Altre scelte?

«Anche i nomi del consumo — Luxottica, Geox, Fiat — vanno trattati con prudenza almeno fino ad ottobre, quando sapremo i dati sui consumi Usa e si potrà misurare meglio l'impatto della crisi».

Quindi qualcosa è cambiato?

«Certo che sì. Lo scenario macro economico va verificato con prudenza. Oggi è impossibile dire che cosa è successo davvero. Ci vuole tempo. E tutto quello che genera incertezza, a cominciare dai titoli con troppa leva, va lasciato in sala di attesa»

BIM SGR

«Telefonici e polizze in pole position, prudenti sulle banche, energetici da bocciare»



Massimo Baggiani
responsabile equity

Prima della correzione eravamo meno impegnati del solito sulle azioni europee. E dopo ne abbiamo approfittato per aumentare il peso, soprattutto incrementando le posizioni nel settore credito», spiega Massimo Baggiani responsabile equity globale di Bim sgr.

Il fondo **Bim azionario Europa** (+16,42% a un anno) ha reso quasi il doppio della media dei concorrenti e nella crisi ha fatto nettamente meglio.

Quali titoli avete privilegiato?

«Capitalia-Unicredit, Bnp Paribas, Commerzbank, Credit Agricole e Bank of Scotland».

Che cosa vi ha aiutato a limitare le perdite da metà luglio in poi?
«La scommessa sui telefonici e la prudenza sugli energetici».

Che cosa farete nei prossimi mesi?
«Manterremo le posizioni su telefonici e assicurazioni, saremo neutri sulle banche e sempre scarichi di petrolio»

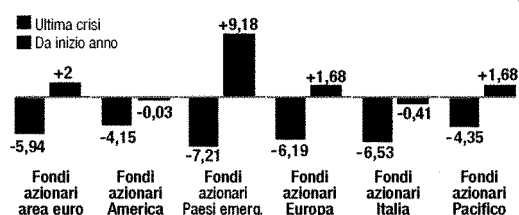
I principali titoli del portafoglio?

«Allianz, molto sottovalutata. France Telecom, grande fascino da dividendo e la tedesca Sap, che può approfittare della domanda di software delle piccole imprese».

Sempre a galla

I fondi azionari che hanno retto meglio alla burrasca e che guidavano le classifiche anche con i mercati ai massimi

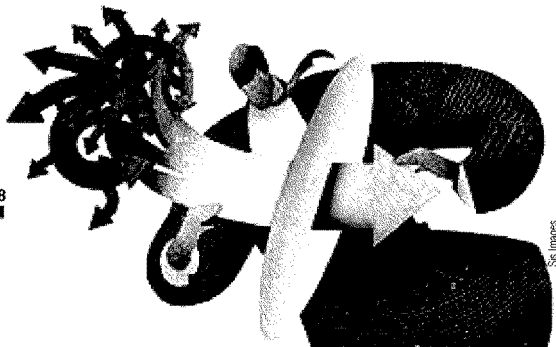
	Performance % in euro			
	Ultima crisi (1)	al 19/7/07 (2)	da inizio anno	a 1 anno
AZIONARI ITALIA				
Ducato Geo Italia	-5,96	8,92	2,42	10,48
Symphonia az. Italia	-5,00	6,55	1,22	10,27
Imi Italy	-6,31	7,45	0,67	10,20
Bim az. small cap Italia	-6,32	7,70	0,90	10,14
FONDI AZIONARI ITALIANI				
S&P/MIB	-5,73	1,66	-4,16	4,67
AZIONARI AREA EURO				
Symphonia az. Euro	-4,47	12,18	7,17	20,46
Capitalgest ff euro sector	-5,62	9,55	3,40	12,31
Zenit Eurostoxx50 index	-5,64	10,26	4,05	11,56
CA-AM Mida az. Euro	-5,70	9,39	3,15	11,25
Leonardo Euro	-4,97	9,21	3,78	11,18
FONDI AZIONARI AREA EURO				
DJ EURO STOXX 50	-6,56	9,77	2,57	10,95
AZIONARI EUROPA				
Bim az. Europa	-4,59	10,13	5,08	16,42
Kairos partners Europe fund	-5,25	10,61	4,81	15,47
Grifoeurope stock	-5,71	13,80	7,30	14,74
Anima Europa	-6,17	9,63	2,86	13,84
Symphonia MS Europa	-5,38	9,60	3,70	13,15
Consultinvest azione	-5,64	10,65	4,41	13,15
Imi Europa	-6,16	9,25	2,52	10,40
Fondaco Eu Sri equity beta	-5,64	8,89	2,75	10,35
Carige az. Europa	-5,53	9,45	3,40	10,04
Fondersel Europa	-5,63	8,79	2,67	9,85
FONDI AZIONARI EUROPA				
FTSE EUROTOP 100	-6,30	8,35	1,53	7,76



Fonte: elaborazione CorriereEconomia

	Performance % in euro			
	Ultima crisi (1)	al 19/7/07 (2)	da inizio anno	a 1 anno
AZIONARI AMERICA				
Pioneer Azionario America A	-3,57	9,31	5,41	9,33
Nextra az. PMI Nord America	-3,57	5,70	1,92	5,39
Carige az. America	-4,09	4,51	0,24	5,09
Imi West	-3,94	4,70	0,57	5,07
Nextra az. N.America dinamico	-4,08	4,93	0,65	4,58
Nextra Azioni Nord America	-4,02	4,85	0,64	4,53
FONDI AZIONARI AMERICA				
S&P 500	-4,13	4,35	0,05	6,20
AZIONARI PAESI EMERGENTI				
Anima Emerging markets	-6,09	20,20	12,91	27,30
Ubi Pramerica az. merc.emerg.	-6,41	18,90	11,28	25,74
Symphonia MS Paesi emergenti	-6,56	18,26	10,50	24,90
FONDI AZ. PAESI EMERGENTI				
MSCI E.M.	-7,21	17,66	9,18	22,73
AZIONARI PACIFICO				
Kairos p.Multimanager Asia	-2,49	13,35	10,53	19,23
Nextra az. Pacifico dinamico	-3,06	10,15	6,78	15,67
Ubi Pramerica az. Pacifico	-4,25	9,04	4,41	10,51
Capitalgest Asia	-3,85	14,29	9,89	7,91
Sanpaolo Pacific	-3,95	6,49	2,29	6,57
FONDI AZIONARI PACIFICO				
MSCI PACIFIC	-4,34	4,55	0,19	3,65

Note: (1) dal 19/7/2007 al 23/8/2007; (2) dal 1/1/2007 al 19/7/2007



S&P images
RPIota

CAPITALGEST SGR

«Se l'economia tiene, bisogna essere pronti a riscoprire i big della crescita»



Damiano Agosti
gestore FF Euro Sectors

A caccia di titoli a cui presto il mercato rinnoverà la stima. Così Damiano Agosti riassume la strategia di **Capitalgest ff Euro sector**, +12,31% negli ultimi 12 mesi. Nella bufera d'agosto ha perso il 5,62%, contro il 6,5% del mercato.

Come avete fatto a galleggiare meglio di altri sulle Borse dell'aera Euro?

«Il fondo ha adottato un'impostazione prudentiale, con un sovrappeso in settori più difensivi quali telecom, utilities, health care, mantenendo al contempo un discreto sovrappeso sui comparti più ciclici, quali le materie prime

e il tecnologico, ma caratterizzati ancora adesso da una consistente revisione al rialzo delle stime». **Quali sono le storie che seguiranno in particolare nei prossimi tre-sei mesi?**

«Banco Spirito Santo, National Bank of Greece, Generali, Eon, Arcelor».

Che cosa vi aspettate dai mercati?

«Se non ci saranno dati statistici che certificheranno il rallentamento del ciclo, continueremo a preferire i titoli con buone possibilità di revisione delle stime e con una valorizzazione della crescita appetibile».