

Patrimoni & Finanza

Come risparmiare, come investire, come tutelare i propri diritti

Awards I vincitori proclamati a Rimini da Morningstar il 12 maggio, alla vigilia dell'undicesima edizione dell'It Forum

Fondi Portafogli da Oscar Ecco i 35 campioni di Borsa

Il record di Mobius: +97%. Buoni risultati in Piazza Affari (dal 26% al 40%) e in Europa (oltre il 30%). Solo otto gli italiani ai vertici. Le strategie dei leader

DI GIUDITTA MARVELLI

Un Oscar per i professionisti del risparmio, assegnato da chi studia i fondi con scientifica costanza. Morningstar.it, leader mondiale per l'analisi delle casse comuni, premierà come di consueto i migliori gestori attivi sul mercato italiano. Un riconoscimento al miglior rapporto tra rischio e rendimento per il 2009, l'anno della rimonta dei mercati, ma anche in una prospettiva di medio periodo. Perché, si sa, i fondi dovrebbero essere investimenti di lungo corso e non feluche per frettolosi assalti «mordi e fuggi».

Nella tabella a centro pagina le prime rose di finalisti — i vincitori verranno annunciati a Rimini, nella serata del 12 maggio (vedi box) — per le sette diverse categorie individuate dagli esperti di Morningstar. Si tratta degli azionari Italia, Euro, Europa, Internazionali, America, Pacifico (senza Giappone) e Paesi Emergenti. I portafogli che investono su tutte le Borse più importanti, considerando che le nuove economie prendono sempre più peso nella considerazione di tutti gli investitori. Professionisti e privati. Nei prossimi numeri di *CorriereEconomia* pubblicherà invece i finalisti in ambito obbligazionario. Quei prodotti che hanno vissuto un singolare momento di elevate performance (soprattutto se specializzati nei corporate bond) nell'anno successivo alla catastrofe innescata dal fallimento di Lehman Brothers.

Esteri

Scorrendo la tabella degli azionari colpisce la grande presenza di nomi stranieri: su 35 portafogli finalisti, solo 8 hanno bandiera italiana. Un segno inequivocabile della grande apertura del nostro mercato — dove i grandi nomi della gestione internazionale sono ormai di casa — ma anche del rischio che l'industria nostrana del risparmio gestito possa prima o poi ritrovarsi subalterna in casa propria. Per un manifesto difetto di competitività.

E ora i numeri. Nel 2009, superati i minimi che in marzo portarono i mercati indietro di un decennio, tutti i concorrenti mostrano allettanti risultati a due cifre. Si va dal 23% accumulato in Piazza Affari da Stefano Puppin (Bpvi azionario Italia, vincitore per la categoria della passata edizione del premio) al 77% raggiunto da Bill Sung con Abs Asia Pacific su mercato dell'Estremo Oriente. Ben diverso, però, è il panorama se si mette a fuoco il medio periodo. Tra il 2007 e

Mentre a cinque anni (2005-2009) tutti i finalisti selezionati sono, chi più chi meno, in attivo. Fanno eccezione, ahimè, 3 dei 5 finalisti di Piazza Affari che sono ancora in rosso. Anche se di poco, nell'ordine dell'1%.

Personaggi

Scorrendo l'elenco si trovano nomi di *money manager* in

pista da non molti anni — come Marco Capurro di Carige azionario Italia (vedi intervista) — e quelli di personaggi famosi. Come Mark Mobius, leggendario battitore di mercati asiatici per la Franklin Templeton ed Edouard Carmignac, astro nascente tra gli indipendenti francesi, che nel 2009 ha fatto un vero e proprio

In che modo sono stati scelti i finalisti? Il premio è assegnato per il 2009, a chi si è distinto tra fondi assimilabili per missione e tipo d'investimento. Ma per arrivare al vertice finale la casa di analisi ha costruito un algoritmo dove trova posto il rischio corso dal gestore per ottenere il risultato e anche il comportamento dei fondi negli ultimi tre e cinque anni. Ogni anno ha un peso diverso, che diminuisce andando indietro nel tempo.

Un metodo — utilizzato anche in altri Paesi Europei e in Giappone per assegnare simili riconoscimenti — che «corregge» il risultato del 2009 tenendo conto della capacità del gestore di rimanere in sella nel tempo, oltre che della volatilità dei diversi prodotti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



I conti in tasca

I fondi da Oscar sono misurati anche con l'investor return, un indicatore che calcola (con approssimazione) i reali guadagni (o perdite) dei fondisti di un determinato prodotto. La performance teorica dice quanto è salita (o diminuita) la quota del fondo da inizio anno. O da un

anno fa. O dieci anni fa. Ma la via vera degli investitori è ben diversa. Molti comprano, tengono un po', poi vendono. E magari ricomprano. L'investor return analizza i flussi di reinvestimento e di riscatto e li incrocia con il rendimento del fondo, stabilendo, in un certo

intervallo di tempo, quanto hanno guadagnato i possessori di un certo portafoglio. Se l'investor return è superiore alla performance significa che il fondo è stato acquistato bene, cioè in un momento in cui le quote salivano o perdevano meno del mercato.

I gestori da pole position

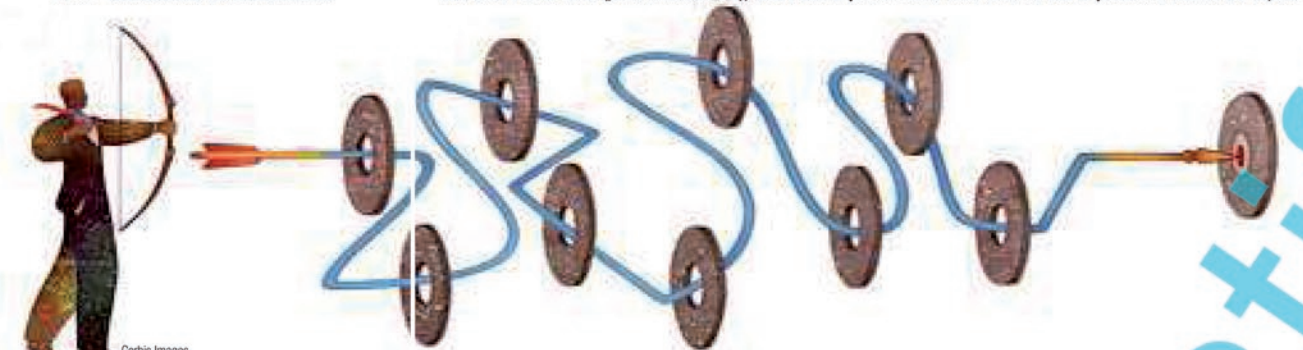
I migliori prodotti azionari selezionati da Morningstar

			Rendimento			
			2009	2007/2009	2005/2009	2010
AZIONARI ITALIA			Rend.%	IR		
Axa WF Firm Italy FC Eur	Axa Paris	Gilles Guibout	40,98%	40,67	-13,12%	0,21%
BPVI Azionario Italia	BPVI Fondi	Stefano Puppin	23,96%	23,41	-11,54%	0,13%
Carige Azionario Italia A	Carige Management	Marco Capurro	24,50%	25,24	-10,99%	-1,17%
Fideuram Equity Italy	Fideuram	Luigi Degliada	35,33%	-	-11,91%	-0,84%
NorVega Azionario Italia A	NorVega	Alessandro Camerini; Marco Montanini	26,08%	-	-12,42%	-1,35%
AZIONARI AREA EURO						
Allianz Rcm Euroland Eq Growth At Eur	Allianz GI Luxembourg	Matthias Born; Gerrit Mader	38,25%	66,27	-4,01%	5,74%
Bgf Euro-Markets A2 Eur	BlackRock (Luxembourg)	Alice Gaskell; Andreas Zoellinger	31,15%	32,70	-4,34%	5,57%
Dws Invest Top Euroland LC	Dws Investment	Lars Ziehn; B. Weidenbach; G. Rohleder	30,85%	29,56	-7,35%	3,52%
Fonditalia Euro Defensive	Fideuram Gestions	Andrea Puccini	23,23%	-	-2,47%	6,69%
Nord Est Azionario Euro R	Nord Est Am	Management Team	30,06%	31,49	-5,04%	4,61%
AZIONARI EUROPA						
Bgf European A2 Eur	BlackRock (Luxembourg)	Nigel Bolton	38,64%	43,18	-5,11%	5,89%
Fidelity AS Europe A Acc Euro	Fidelity Fil (Luxembourg)	Anas Chakra	33,91%	34,26	0,01%	11,46%
Prima Geo Europa A	Prima	Management Team	36,38%	-	-5,46%	4,10%
Threadneedle Pan Eur Ret Net Eur	Threadneedle Invest.	Rob Jones	31,39%	-	-5,52%	4,59%
Allianz Rcm Europe Eq Growth AT Eur	Allianz GI Luxembourg	Thorsten Winkelmann	49,41%	50,87	-1,56%	8,43%

			Rendimento			
			2009	2007/2009	2005/2009	2010
AZIONARI NORD AMERICA			Rend.%	IR		
FF - America A Euro	Fidelity Fil (Lux)	Adrian Brass	36,17%	37,75	-6,56%	0,00%
Jpm US Select Equity B Usd	JPMorgan (Europe)	T. Luddy; S. Bao; H. Skibbel; G. Fowlkes	30,09%	47,34	-4,93%	0,86%
Pioneer Fds US Research E Eur ND	Pioneer AM	Management Team	24,98%	24,32	-7,22%	0,10%
Fortis L Equity Growth Usa Acc	Fortis Inv. (BE)	Mark Stoelcke	32,11%	36,57	0,26%	2,99%
Ubs (Lux) ES Usa Growth (Usd) P Acc	Ubs Global Asset	Management Team	41,90%	46,96	-1,67%	2,94%

Fonte: elaborazione CorriereEconomia.

Dati al 31 marzo 2010 (primo trimestre 2010); Tutti i dati di performance sono al lordo dell'imposizione fiscale del 12,5%.



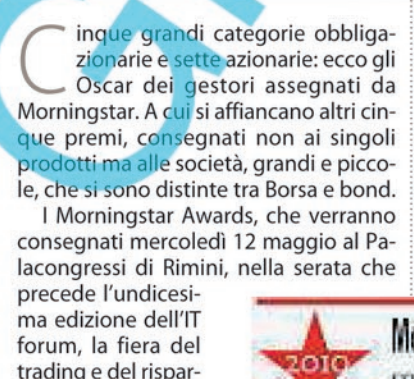
			Rendimento			
			2009	2007/2009	2005/2009	2010
AZIONARI INTERNAZIONALI			Rend.%	IR		
Bgf European A2 Eur	BlackRock (Lux)	Nigel Bolton	38,64%	43,18	-5,11%	5,89%
Fidelity AS Europe A Acc Euro	Fidelity Fil (Lux)	Anas Chakra	33,91%	34,26	0,01%	11,46%
Prima Geo Europa A	Prima	Management Team	36,38%	-	-5,46%	4,10%
Threadneedle Pan Eur Ret Net Eur	Threadneedle Inv.	Rob Jones	31,39%	-	-5,52%	4,59%
Allianz Rcm Europe Eq Growth AT Eur	Allianz GI Lux	Thorsten Winkelmann	49,41%	50,87	-1,56%	8,43%

			Rendimento			
			2009	2007/2009	2005/2009	2010
AZIONARI ASIA PACIFICO			Rend.%	IR		
Aberdeen Glob. Asian Small Comp. A2	Aberdeen Global	Management Team	66,78%	67,68	5,88%	14,62%
Abs Asia Am Pacific Rim Eq Fd R/A Eur	Natixis Global Associates	Bill Sung	77,18%	85,06	4,32%	14,90%
FF - South East Asia A Euro	Fidelity Fil (Luxembourg)	Allan Liu	66,01%	65,58	6,01%	17,21%
Schroder Isr Emerg Asia A	Schroder IM	Louisa Lo	71,68%	72,74	3,65%	14,13%
Templeton Asian Growth A Acc \$	Franklin Templeton Invest.	J. Mark Mobius	96,78%	100,52	6,42%	15,74%

			Rendimento			
			2009	2007/2009	2005/2009	2010
AZIONARI PAESI EMERGENTI			Rend.%	IR		
Bgf Global Opportunities A2 Eur	BlackRock (Luxembourg)	T. P. Callan; M.D. Carey	36,97%	-	-2,74%	4,48%
Jpm Global Focus A (acc)-Eur	JPMorgan AM (Europe)	Jeroen Huysinga	58,20%	59,25	-4,49%	-
M&G Global Growth A-Eur	M&G Securities	Greg Aldridge	33,98%	-	-2,80%	6,14%
Carmignac Investissement A	Carmignac Gestion	Edouard Carmignac	42,58%	40,60	6,08%	14,44%
Ing (L) Invest Global Opport. X Eur	Ing IM Luxembourg	Tycho van Wijk; Tjeert Keizer	46,31%	43,56	-1,95%	5,80%

Dietro le quinte

Per meritare la nomination performance e test di qualità



Cinque grandi categorie obbligatorie e sette azionarie: ecco gli Oscar dei gestori assegnati da Morningstar. A cui si affiancano altri cinque premi, consegnati non ai singoli prodotti ma alle società, grandi e piccole, che si sono distinte tra Borsa e bond.

I Morningstar Awards, che verranno consegnati mercoledì 12 maggio al Palazzo Congressi di Rimini, nella serata che precede l'undicesima edizione dell'It forum, la fiera del trading e del risparmio organizzata per il 13 e 14 maggio. Come si qualificano i vincitori? I fondi che vengono analizzati devono brillare nel breve e nel lungo periodo. Devono aver occupato posizioni superiori alla media di categoria per almeno tre anni su cinque. «Un ulteriore elemento di screening che assicura che i premi siano attribuiti a prodotti con ottimi risultati nell'ultimo anno solare e che abbiano dimostrato di confermarli negli ultimi anni, compresi quelli della

Nigel Bolton (Bgf europeo)

«I listini d'Europa restano a buon mercato»

Parigi e Francoforte sono le Piazze da cui aspettarsi i migliori risultati con i titoli industriali e ciclici

Una seconda fase di mercato Toro è alle porte. Penso che entro la fine di quest'anno i maggiori listini del Vecchio Continente potranno salire ancora di circa il 15%. Nigel Bolton, guru dell'investimento azionario europeo e gestore del fondo BGF European del colosso americano del risparmio gestito BlackRock, non crede che la correzione di febbraio e marzo possa far invertire la rotta dei mercati.

Quali elementi guideranno la fase due del ciclo di rialzo? «La prima gamba della ripresa dei listini ha fatto leva su tassi ai minimi storici e su misure di stimolo all'economia. Da adesso in avanti le performance saranno guidate dalla crescita degli utili aziendali». Prevedete un andamento positivo dei profitti nel 2010? «Tanto per cominciare lo scenario più temuto, quello di una doppia recessione, il cosiddetto double dip, è scongiurato. A questo punto gli analisti stanno rivedendo al rialzo le previsioni al punto che le stime degli utili per azione del 2010 sono passate da un +20% a un +25%. Potrebbero migliorare ancora».



BlackRock Nigel Bolton

La crescita degli utili sarà sufficiente a sostenere uno scenario rialzista? «Sì, perché in Europa le valutazioni delle maggiori blue chip sono convenienti in confronto alle quotazioni raggiunte dai titoli della borsa di Wall Street e, in parte, anche degli Emergenti».

Le stime per gli utili sono passate da -25% a +20%, lo scenario peggiore è archiviato

Tuttavia lo scenario macroeconomico indica una crescita molto lenta in Europa... «L'esperienza passata mostra che non c'è una correlazione diretta tra crescita economica e performance di borsa. Ci sono state fasi in cui l'aumento del Pil è stato molto sostenuto e le borse sono rimaste al palo, e viceversa».

«Lo Stock Exchange di Londra offre molte buone occasioni, ma è necessario vedere quale sarà l'esito del confronto elettorale. Se non ci sarà una chiara maggioranza in Parlamento il mercato ne uscirà penalizzato».

Puntare sulle borse di Parigi e Francoforte vuol dire scommettere su una ripresa sostenuta... «Sì, infatti nei nostri portafogli abbiamo dato maggiore spazio ai comparti più ciclici, come le materie prime, con società come Xstrata, o le auto, con gruppi come Daimler, o i beni di lusso, con Bulgari. Abbiamo invece ridotto la nostra esposizione sui settori difensivi: utilities, farmaceutici e alimentari».

Tra poche settimane ci saranno le elezioni in Gran Bretagna... «Soprattutto quelli dei paesi centrali dell'area euro, come Parigi e Francoforte. Andranno meno bene i mercati periferici di Atene, Madrid e Dublino costretti a una politica di aggiustamento dei conti molto dolorosa. Piazza Affari si colloca in una posizione intermedia fra questi due gruppi».

John Pekham (Pioneer Us research)

Wall Street rimane la regina della ripresa

L'economia crescerà del 3,4%. Puntiamo sui titoli hi tech, trascinati dagli investimenti aziendali

Con un rialzo dell'8% dell'indice S&P 500 delle grandi capitalizzazioni e una crescita del Nasdaq che sfiora il 10% da inizio anno, la borsa di Wall Street batte di molte lunghezze i principali mercati azionari europei. Secondo John Pekham, gestore del fondo Pioneer Funds - Us Research i motivi alla radice di queste brillanti performance sono profondi. E destinati a durare.

«Puntare sulle borse di Parigi e Francoforte vuol dire scommettere su una ripresa sostenuta...»



Pioneer Im John Pekham, gestore azionario Usa

L'elemento più importante? «Probabilmente la crescita economica, che nel 2010 sarà del 3,4%, quasi il doppio rispetto all'Eurozona».

Non rischia di essere una ripresa "drogata" dagli stimoli fiscali? «No, perché circa il 67% della somma stanziata per investimento dal governo americano, quasi 800 miliardi di dollari, non è ancora stata utilizzata».

Su quali basi scegliete i titoli su cui investire? «Puntiamo sulle aziende che hanno un solido vantaggio competitivo e che sono scambiate a prezzi ragionevoli. Non adottiamo una strategia settoriale e il peso dei diversi comparti nel nostro portafoglio è la somma di singole scelte».

Per effetto di questi criteri avete una forte esposizione sui titoli tecnologici... «Sì, perché l'hi tech sta traendo vantaggio dalla domanda di sostituzione di vecchi pc da parte dei consumatori e dal potenziamento delle reti e dei sistemi informatici da parte delle aziende. Fra le prime dieci posizioni nel nostro portafoglio ci sono società come Apple, Microsoft, Cisco e Google».

Altri settori caldi? «Finanziari come JP Morgan stanno recuperando grazie al miglioramento della qualità del credito. Mentre i farmaceutici, tra cui Pfizer, reagiscono bene al calo di profitti dovuto alla scadenza di alcuni brevetti».



Carige Marco Capurro, gestore azionario Italia

Eni, Intesa, Credem, Prysmian, Ansaldo Sts i titoli preferiti. E Unicredit se ci sarà la ripresa

infatti su pochi titoli. Inoltre il peso del settore bancario, tuttora in difficoltà, penalizza il mercato nel suo insieme».

La debolezza della ri-

presa rischia invece di penalizzare gli industriali... «Non è detto. Ci sono aziende medie o medio-piccole, tra cui Kersell, Prysmian, Astaldi, Biancamano, Ansaldo Sts, Poltrona Frau che non hanno tagliato gli investimenti in ricerca e sviluppo e che realizzano una quota elevata del loro fatturato sui mercati esteri ad alta crescita. Da queste ci aspettiamo buone performance».

C'è qualche tema di investimento caldo? «Spesso si aprono delle interessanti possibilità di arbitraggio tra i titoli ordinari e le azioni di risparmio. Vale soprattutto per i titoli bancari e per Telecom Italia».

Società ad alto dividendo come Eni hanno buone prospettive? «Crediamo nel titolo Eni non tanto per i dividendi quanto perché è sottovalutato rispetto ai principali competitor europei».

La debolezza della ri-

presa rischia invece di penalizzare gli industriali...

«Non è detto. Ci sono aziende medie o medio-piccole, tra cui Kersell, Prysmian, Astaldi, Biancamano, Ansaldo Sts, Poltrona Frau che non hanno tagliato gli investimenti in ricerca e sviluppo e che realizzano una quota elevata del loro fatturato sui mercati esteri ad alta crescita. Da queste ci aspettiamo buone performance».

C'è qualche tema di investimento caldo?

«Spesso si aprono delle interessanti possibilità di arbitraggio tra i titoli ordinari e le azioni di risparmio. Vale soprattutto per i titoli bancari e per Telecom Italia».

MARCO SABELLA

© RIPRODUZIONE RISERVATA