

Trend Sui mercati ci sono meno certezze e più volatilità. Serve maggiore prudenza.

Le ricette dei gestori che si sono salvati nelle ultime due tempeste

# Borse, ecco i trenta fondi anti-stress

Da Alarico re a Gestnord: i prodotti che hanno retto meglio alla correzione di primavera e al crollo del 2006

DI GIUDITTA MARVELLI  
E FRANCESCA MONTI

**L** veri professionisti della correzione hanno imbarcato poca acqua durante la tempesta. E nell'ultimo anno sono stati capaci di rendere più della media di molti concorrenti. Se è vero che adesso ci aspetta un periodo di maggiore incertezza, tenere d'occhio chi ha gestito meglio di altri l'ultimo stress misurabile può essere un'idea da valutare.

Ecco qui, con poche e chiare sfumature, la foto di gruppo di trenta fondi che hanno mostrato la miglior perizia nell'attraversare il periodo di turbolenza che ha rovesciato gli indici azionari tra la fine di febbraio e marzo. Il più aggressivo, il flessibile Alarico re, ha addirittura guadagnato l'1,5% mentre i mercati perdevano oltre il 2%.

Una correzione che ora sembra archiviata — il grafico mostra che sono già stati recuperati i livelli precedenti —, ma che ha comunque aperto una serie di interrogativi e di cambi di umore tra gli operatori del mercato.

La Borsa infatti resta in cima a molti pensieri, come testimoniano anche le interviste pubblicate a pagina 22 a due dei trenta gestori che hanno superato la prova, ma con meno entusiasmo. E qualche preoccupazione in più sulla capacità di tenuta degli utili



**+5,57%**  
È la crescita dell'Indice Mibtel di Piazza Affari da gennaio ad oggi. I mercati hanno riassorbito in fretta, c'è chi pensa anche troppo, la correzione di primavera.

**+7%**  
È la crescita dei profitti europei attesa per il 2007 dal consensus degli analisti. Fino a qualche mese fa le previsioni di sviluppo erano a due cifre

delle società, nonché sulle possibilità delle azioni di arrivare vincitrici per il quinto anno consecutivo.

Ma ecco l'identikit dei trenta campioni selezionati in base al virtuoso comportamento nel 2007. I capitani più fortunati (11 in tutto) non sono nemmeno andati in rosso nel mese che ha ridimensionato le Borse. Oltre ad Alarico re, il prodotto di Gest-Re in cima alla lista, altri campioni (come i fondi Formula di Azimut o i comparti della sicav Fortis) hanno fronteggiato il ribasso con un piccolo guadagno, inferiore al punto percentuale, ma comunque significativo. Chi ha perso (gli altri 19) lo ha fatto in modo molto contenuto, con una punta massima dello 0,66% che appartiene a Gestnord Bilanciato euro, che però è in attivo del 6,36% a

un anno. Il migliore a un anno è invece Azimut trend Italia (+12,96%), seguito a ruota da Cs Total return Asia Pacific (+11,29%). Tutte le performance sono aggiornate al 30 marzo 2007, la «barriera» del primo trimestre in cui si è esaurita la correzione.

Per sceglierli sono stati esaminati 19 bilanciati azionari, 63 bilanciati classici, 42 bilanciati obbligazionari e 133 flessibili (per un totale di 257 prodotti italiani) oltre ad una selezione di 30 fondi flessibili e bilanciati esteri autorizzati in Italia. Nella tabella finale figurano i trenta che hanno perso di meno durante la recente correzione (nel periodo dal 26 febbraio al 30 marzo 2007) e che soddisfano la condizione di aver registrato una performance superiore agli indici dei fondi flessibili e bilanciati da inizio 2007 e a

prime, petrolio in testa, fossero eccessivamente surriscaldate dalla crescita globale. In tutti e due i casi, invece, si è assistito ad un ritorno della volatilità sui mercati e da un drastico cambio nel quadro della liquidità. Quella massa di denaro che spinge da anni i mercati e che complessi fenomeni di ingegneria finanziaria tengono in piedi. Tra i più importanti il carry trade, la pratica di prendere denaro in prestito dove costa meno (Giappone) per poi investirlo nelle Borse dove ci si aspetta una maggiore remunerazione.

Di che cosa ha paura oggi il mercato? Nessuno crede alla recessione, ma nessuno crede nemmeno più ad una crescita degli utili a due cifre negli ultimi 12 mesi. Il 46% degli oltre 200 gestori interpellati da Merrill Lynch in aprile teme un calo dei margini operativi delle aziende. Ma tutti continuano a preferire le azioni rispetto ai bond, perché le prime risultano, se non altro, «correttamente valutate», mentre il fascino delle obbligazioni è decisamente appannato in questo periodo di tassi stabili (Usa) o in rialzo (Europa).

## Capitani esperti

I trenta fondi che hanno avuto il miglior comportamento durante i due grandi ribassi dell'ultimo anno

Fondo	Categ.	Società di gestione	Crisi 2007(1)	Performance %			Crisi 2008 (2)
				da inizio anno	1 anno	2 anni	
Alarico re	FLE	Gest-Re	7,50	5,27	5,69	17,36	-6,36
Fortis L Absolute Return Equity Europe	FLE	Fortis	1,20	3,19	5,48	-	-1,66
Planetarium Flexibile	FLE	Planetarium	0,84	2,15	3,70	14,21	-1,89
Formula 1 risk	FLE	Azimut	0,90	4,40	8,41	21,40	-2,54
Formula 1 high risk	FLE	Azimut	0,58	4,54	8,82	23,52	-3,02
Formula 1 balanced	FLE	Azimut	0,30	2,51	4,95	12,23	-1,29
Globeset Italy Market Neutral	FLE	Ersel Gestion Intl	0,28	1,69	4,07	9,00	-0,41
Formula 1 conservative	FLE	Azimut	0,25	1,79	3,51	7,63	-0,02
Fortis L Absolute Return Stability	FLE	Fortis	0,22	1,43	3,03	6,77	-0,52
Formula 1 low risk	FLE	Azimut	0,22	1,39	3,02	6,67	-0,45
Ca-am Mida opportunità	FLE	Caam	0,02	1,16	4,46	5,58	0,78
CS Total Return Asia Pacific B	FLE	Credit Suisse	-0,05	1,61	11,29	-	-2,75
Duemme Global opportunity C	FLE	Duemme Sicav	-0,12	2,49	8,09	8,30	-0,02
Azimut strategic trend	FLE	Azimut	-0,22	1,29	4,71	13,18	-2,53
Bipiemme Visconteo	BOB	Bipiemme Gest.	-0,30	1,39	4,19	11,53	-1,67
Azimut trend	FLE	Azimut	-0,38	2,24	7,58	23,40	-0,03
Planetarium Flex 70	FLE	Planetarium	-0,37	1,30	4,46	10,46	-1,30
Kairos partners fund	FLE	Kairos Partners	-0,33	3,24	10,54	26,96	-4,07
Globeset Flex	FLE	Ersel Gestion Intl	-0,35	6,68	9,42	16,02	-2,70
DWS Eurorisparmio LC	BBI	Dws Inv. Italy	-0,43	2,01	7,88	21,29	-1,56
Intesa premium power	FLE	Caam	-0,44	1,14	3,34	-	-1,22
Agora flex	FLE	Agora Investm.	-0,44	1,69	3,99	10,77	-1,98
Symphonia bil. equilibrato Italia	BOB	Symphonia	-0,46	1,19	5,38	12,62	-1,61
Kairos partners Multimanager Globale	FLE	Kairos Partners	-0,49	1,84	5,31	-	-0,29
Azimut trend Italia	FLE	Azimut	-0,51	3,41	12,96	38,30	-4,67
Azimut bilanciato	BBI	Azimut	-0,58	1,81	5,91	18,21	-1,61
Oyster Diversified	BBI	Oyster Sicav	-0,63	2,46	6,40	21,72	-4,18
Symphonia Italia flessibile	FLE	Symphonia	-0,64	2,04	5,15	16,85	-2,88
Bim bilanciato	BBI	Bim Intermobiliare	-0,65	1,91	6,02	17,19	-3,29
Gestnord Bil. Euro	BBI	Sella gestioni	-0,66	1,90	6,36	19,62	-2,26
<b>INDICE FONDI FLESSIBILI</b>			<b>-0,69</b>	<b>1,05</b>	<b>2,85</b>	<b>11,86</b>	<b>-2,16</b>
<b>INDICE FONDI BILANCIATI</b>			<b>-1,10</b>	<b>0,37</b>	<b>2,09</b>	<b>10,91</b>	<b>-1,78</b>
<b>INDICE MSCI WORLD</b>			<b>-1,79</b>	<b>2,06</b>	<b>13,42</b>	<b>31,53</b>	<b>-3,88</b>
<b>INDICE DOW JONES EUROSTOXX 50</b>			<b>-2,14</b>	<b>1,68</b>	<b>8,49</b>	<b>36,83</b>	<b>-4,97</b>