

# Fondi comuni, ecco i primi della classe

Gestielle East Europe (+104%), San Paolo Lungo termine (+27%) e Kairos (+40%) i mattatori delle diverse vocazioni

DI GIUDITTA MARVELLI  
E PIKARENCA MELINI

**R**iuscire a primeggiare per dodici mesi è un buon risultato. Ma può essere un successo frutto del caso, restare invece in cima alle classifiche di rendimento con risultati positivi per quattro anni di fila è una prodezza degna di nota statistica. Dal 2002 ad oggi ci sono riusciti solo 22 fondi sui 1.210 messi sotto esame da *CorriereEconomia*. Dieci sono azionari, due flessibili e altri dieci obbligazionari. Altri due fondi non sono entrati in classifica perché, pur rimanendo al vertice, nel periodo considerato hanno offerto un rendimento complessivo negativo.

Va subito detto che i nomi degli azionari sono quasi tutti esotici. O rivelatori di particolari specializzazioni. Il più redditizio *Gestielle East Europe* (104,4% in totale e 32,63% da gennaio ad oggi) investe, come sug-

## Premiato chi ha puntato sulle smal cap. sui listini dell'Est Europa e chi ha cavalcato il boom immobiliare

gerisce il nome, sui mercati dell'Europa emergente. Segue *Azimut Real Estate* (54,96% e 13,07%). La medaglia di bronzo, invece, spetta a *Bnl azioni Italia Fmi* con 46,6% di rendimento cumulato e 15,20% nell'anno corrente.

La foto di gruppo dei tre campioni di prima classe in tutti e quattro gli anni presi in considerazione sono sempre stati tra i migliori delle rispettive categorie — mostra con evidenza che le fortune borsistiche del periodo non sono generalizzate. Bisogna individuare e cavalcare per tempo tendenze ben precise. Come la galoppata verso l'euro dei mercati dell'Est, la rinvicina delle piccole capitalizzazioni, la corsa dei titoli legati agli immobili.

Con i fondi più generalisti (*vedi box a fianco*) la prima classe è stata invece un primato salmarino. Senza tenere conto che nel 2002 primeggiare significava spesso solo perdere me-

no degli altri. L'ambiente delle Borse, infatti, era ancora afflitto dalla coda del lungo ribasso seguito allo scoppio della bolla di Internet. Questi fatti rielasse, quindi, nel prossimo futuro potrebbero perdere smalto perché si esaurisce il filone speculativo su cui sono concentrati. In più, come tutti i fondi a tema, sono prodotti che espongono ad un rischio piuttosto alto, speculare alle loro grandi possibilità di rendimento dispiegate così bene negli ultimi anni.

Oggi, molto probabilmente, è ora di fare nuove riflessioni, soprattutto sul possibile cambio della guardia tra giganti di Borsa (ritenuti sottovalutati da molti osservatori) e le piccole capitalizzazioni, oltre che sulla delicata posizione finanziaria delle blue chip immobiliari, destinate a ridimensionarsi se il mattone dovesse ingranare la marcia indietro. Il trend che invece potrebbe durare ancora è quello dei Paesi Emergenti del Vecchio Continente (*vedi intervista a pagina 14*), che, insieme all'Asia, si candidano ad essere per gli anni a venire un ricco bacino di sorprese economiche e finanziarie.

Tra i 22 primi della classe ci sono poi una decina di fondi obbligazionari, che in quattro anni hanno regalato tra il 27% (*San Paolo Lungo termine*) e l'8,19% (*Symphonia monetario*). In controtipo qui si può leggere la lunga galoppata dei prezzi che ha portato alla iper valutazione dei titoli di cui oggi soffre il mercato dei bond (*vedi altra intervista a pagina 14*).

Solo due i flessibili sul podio: *Kairos* ed *Epsilon*, a conferma del fatto che gestori attivi non ci si improvvisa. Una lunga esperienza (*Kairos*) o tecniche statistiche particolari (*Epsilon*) possono evidentemente portare lontano. Il primo ha offerto il 40% il secondo il 14%.

Ma come sono stati individuati i primi della classe? *CorriereEconomia* ha messo a confronto, anno per anno nel 2002, 2003, 2004 e 2005, tutti i fondi di ognuna delle 30 categorie d'investimento suggerite da Assogestioni. In base ai rendimenti sono state stilate graduatorie annuali per stabilire quali fossero i prodotti sempre in grado di occupare le prime posizioni delle rispettive categorie.

Istruttivo il confronto con le medie di mercato. I fondi azionari nel complesso dal 2002 hanno perso il 5,4%, mentre gli obbligazionari hanno reso quasi il 10%.

## Sempre al top

I 22 prodotti, con rendimento positivo, in cima alle classifiche dal 2002 fino ad oggi

### FONDI A INDIRIZZO AZIONARIO



	Società di gestione	Performance % da inizio anno	4 anni
<i>Gestielle East Europe</i>	Alm Gestielle	32,63	104,04
<i>Azimut real estate</i>	Azimut	13,70	54,28
<i>Bnl azioni Italia Fmi</i>	BNL Gestioni	15,20	46,60
<i>Bipiemme iniziativa Europa</i>	Bipiemme	20,00	44,21
<i>Fondosel Fmi</i>	Eurof	11,36	30,67
<i>Primavera Tr. azioni PMI</i>	Nextra	20,70	25,31
<i>Fincoo globali cap growth</i>	Fincoo	18,16	24,55
<i>DWC Europe Medium Cap LC</i>	Dwa Invest Italy	15,53	24,13
<i>Fincoo Us Small cap value</i>	Fincoo	14,27	11,67

### FONDI FLESSIBILI



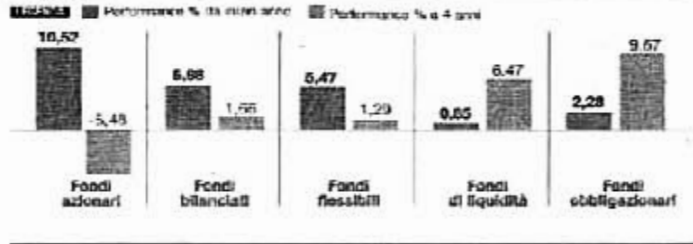
<i>Kairos partners fund</i>	Kairos Partners	9,44	40,06
<i>Epsilon Offshore Euro</i>	Epsilon	9,38	14,42

### FONDI A RENDIMENTO FISSO



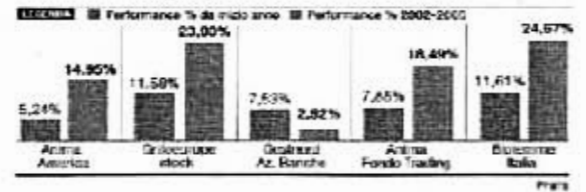
<i>Sanpaolo Obbligaz. Euro LT</i>	Sanpaolo Imi	6,00	27,62
<i>Gestielle LT Euro</i>	Alm Gestielle	4,15	23,16
<i>Epsilon Offshore Euro</i>	Epsilon	4,05	22,40
<i>Fonditalia euro bond s.t.</i>	Fiduram gestioni	1,68	12,45
<i>Interfund euro bond s.t.</i>	Interfund	1,60	12,27
<i>Arna nm</i>	Arca	1,48	11,18
<i>Sel liquidità</i>	Elfe Gestioni	1,09	10,92
<i>Bnl obbligazioni euro bt</i>	BNL Gestioni	1,05	9,48
<i>Anima liquidità</i>	Anima	1,26	9,43
<i>Symphonia monetario</i>	Symphonia	1,15	8,19

### INDICI



## Iripescati

I fondi azionari in pole position almeno due volte su quattro



Analisi Chi è stato in vetta per più di un giro

## Europa e America, gli alunni meritevoli

I numeri di Anima, Bipiemme, Grifogest

**I**ripescati della stagione sono i fondi «generalisti», cioè senza una specializzazione così marcata, che hanno fatto i primi della classe almeno un paio di volte nei quattro anni presi in considerazione dalla nostra analisi. E non sono tutti sempre ai vertici perché sul mercato sono state premiate soprattutto alcune specializzazioni, come quella nelle Borse dell'Est Europa e nelle smal cap.

Chi sono? Eccoli. Nella categoria degli azionari America spicca *Anima America* (+14,95%) che si piazza nel primo quartile nel 2002, 2003 e 2004 ma soltanto nel quarto nel 2005. Segue *Grifogest stock* (23,93%), che primeggia tra gli azionari Europa posizionandosi nel primo quartile nel 2002, 2003 e nel terzo nel 2004 e 2005. *Gestielle azioni banche* (2,82%) è il migliore tra gli azionari non specializzati del settore finanziario (primo quartile nel 2002, secondo nel 2004 e terzo nel 2003

e 2005) mentre *Anima Fondo trading* (18,49%) vanta la miglior performance assoluta 2002-2005 tra i fondi azionari internazionali: occupa il primo quartile nel 2002, 2003 e 2004 ma è scivolato nell'ultimo quartile nel 2005.

Infine, tra gli azionari Italia che puntano sul listino allargato, si distingue *Bipiemme Italia* (24,57%) che si piazza nel primo quartile nel 2002 e nel 2005 e nel secondo quartile nel 2003 e nel 2004.

Inutile dire che per gli investitori di medio e lungo periodo (dopo quattro anni una verifica va fatta) l'importante è il rendimento complessivo. L'analisi puntuale di quel che hanno fatto i gestori, però, può aiutare a capire di più sulla loro capacità di rimanere stabilmente a galla. Chi compra i fondi deve sempre sapere che nulla è garantito né prevedibile. E che la statistica e la buona qualità del servizio offerto sono l'unico viatico a sostegno delle scelte.