



ANALISI Ecco i 24 prodotti italiani che sono sempre rimasti in cima alle classifiche di categoria dal 2002 fino a oggi

Fondi, i gestori da primato

Gestielles East Europe vince con il 65%. Il secondo posto a Bnl azioni Italia Pmi (37,62%) mentre Anima Asia (+34,21%) arriva terzo. Ma i gestori che mantengono nel tempo buoni risultati sono un risicato 2%

Ventiquattro fondi sempre in testa al gruppo. Sotto il discreto cielo finanziario degli ultimi due anni e mezzo, ma anche con la pessima stagione del 2002. Corrono gare diverse: alcuni in Borsa, altri tra i bond. Gestielles Est Europa, il recordman, viaggia al 65% con le azioni russe e polacche, mentre Symphonia monetario passeggia al 7,5%, con Btp e Bot.

Estremi che non possono toccarsi, ma con due tratti comuni: lo sprint e la resistenza. I 24 fondi della tabella — il 2% dei 1120 prodotti di diritto italiano esaminati da *CorriereEconomia* — si sono piazzati nel primo quartile (il primo 25%) delle classifiche di categoria. E qui si vede lo sprint. Poi ci sono rimasti per tre anni (2002, 2003, 2004) e per il primo trimestre del 2005. E qui si misura la resistenza, la più rara delle due qualità. Di schizzare in alto, infatti, prima o poi sono capaci tutti. Restare in marcia a un passo più veloce dei concorrenti, invece, è difficile.

La fortuna non basta.

Secondo studi Usa chi batte il mercato dell'1% ha solo il 55% di probabilità di riuscirci ancora

La medaglia d'oro spetta appunto a Gestielles East Europe (vedi intervista sotto), azionario specializzato sui mercati più nuovi del Vecchio continente, che ha portato

a casa il 65% in tre anni e tre mesi. Anche il risultato dell'ultimo trimestre (+7,41%) è da record. Secondo classificato (37,62%) è **Bnl azioni Italia Pmi**, specializzato sulla Borsa di casa con la vocazione a inseguire quelle piccole capitalizzazioni che fin qui hanno battuto le grandi blue chip. Mentre il bronzo spetta ad **Anima Asia** (34,21%), azionario corsaro sui mercati dell'Estremo Oriente. Tra i bilanciati brilla invece **Kairos partners fund** (+34%), mentre il campione degli obbligazionari si chiama **San Paolo Obbligazioni Euro Lungo Termine** (+21,9%).

A pagina 15 la parola passa ad alcuni protagonisti, mentre nella tabella al centro viene presentata un'altra serie: venti fondi dalla buona tenuta triennale, che però hanno perso il ritmo nel primo trimestre 2005.

La scuderia con più vincitori è **Fineco** che ne ha quattro, seguita da **Anima**, **Azimut**, **Bnl**, **Nextra** ed **Epsilon** con due presenze a testa.

Campioni di sprint e stabilità

(I fondi comuni che si sono sempre classificati nel primo quartile negli anni 2002, 2003, 2004 e nel primo trimestre 2005)



Società di gestione	Performance %			
	1° trim 2005	2004	2002 /2005	
Azionari geografici				
Gestielles East Europe	Aviati Gestielles	7,41	22,33	65,24
Anima Asia	Anima	4,61	6,20	34,21
Azionari specializzati				
Bnl azioni Italia Pmi	Bnl Gestioni	6,60	17,21	37,62
Bipiemme iniziativa Europa	Bipiemme	6,96	16,74	27,90
Zeta Medium Cap	Dive Invest. Italy	5,45	12,48	13,30
Fineco gl. small cap growth	Fineco	4,76	11,61	10,43
Primavera Tr. azioni Pmi	Nextra	4,95	13,17	8,96
Ducato Geo Glob. Small Caps	Montepaschi	4,14	10,49	5,17
Fineco Us Small cap value	Fineco	2,74	7,24	0,40
Fineco global value	Fineco	4,32	8,63	-6,70
Fineco gl. small cap core	Fineco	4,81	9,41	-7,30
Nextra Azioni Pmi N. America	Nextra	2,28	3,16	-11,57
Bilanciati e flessibili				
Kairos partners fund	Kairos Partners	4,68	12,93	33,89
Azimut bilanciato	Azimut	2,29	6,11	9,92
Epsilon Long. Run	Epsilon	2,90	9,75	7,85
Azimut protezione	Azimut	1,37	3,85	7,10
Obbligazionari e monetari area euro				
Sanpaolo Obbligaz. Euro Lt	Sanpaolo Imi	1,33	7,19	21,90
Epsilon Q. Incom. Euro	Epsilon	0,99	5,69	18,23
Sai liquidità	Effe Gestioni	0,48	1,73	10,25
Arca mm	Arca	0,42	2,12	10,02
Anima liquidità	Anima	0,45	1,98	8,57
Bnl obbligazioni euro Bt	Bnl Gestioni	0,40	1,61	8,45
Symphonia monetario	Symphonia	0,41	1,70	7,40
Obbligazionari e monetari internazionali				
Alpi obbligazionario	Alpi fondi	2,28	3,30	12,49

Certo la lettura completa delle due graduatorie fa riflettere su una certa specificità. I campioni del primo quartile in ambito azionario non sono mai generici. Si possono classificare geograficamente (vengono

spesso dall'Est, la nuova frontiera delle Borse) oppure investono *small*. Sui titoli piccoli in Europa, America o Piazza Affari.

Lo sprint, quindi, è in parte dovuto alla possibilità di puntare tutto su asset particolari, baciati da indubitabili trend di medio termine. La resistenza, invece, chiama in causa la perizia. Diciamo subito che per incoronare o per bocciare senza appello un gestore occorrono evidenze statistiche im-

possibili da rintracciare sul troppo giovane mercato italiano. Jeremy J. Siegel, il guru di Wall Street studioso dei rendimenti di lungo corso, spiega che quando un *money manager* riesce a battere il mercato dell'1% una volta, ha non più del 55% di probabilità di riuscirci l'anno dopo. E dopo trent'anni le sue probabilità di continuare a vincere salgono di poco (75%). Dunque solo una lunghissima serie storica di successi può far uscire i gestori dal lecito dubbio della cabala («È fortunato e guida un prodotto alla moda») per farli entrare nel ristrettissimo club dei maghi per tutte le stagioni. Siegel fa con sicurezza un solo nome, quello di Pe-

ter Lynch, il leggendario gestore del Magellan fund, oggi pensionato di successo.

La nostra tabella, lungi dal promuovere la caccia a un nuovo Lynch, vorrebbe invece aiutare i fondisti di casa a riflettere. A investire cercando prodotti con curriculum solidi, senza farsi incantare da sprint solitari, che spesso finiscono con il corridore sponpato pochi mesi dopo. Nello specchio retrovisore — l'unico, ahimè, che si possa usare per valutare i fondi — non deve comparire un unico assolo. Ma una serie di permanenze eccellenti.

Giuditta Marvelli
Francesca Monti

-12%

È la perdita dei fondi azionari italiani dall'inizio del 2002 alla fine del primo trimestre 2005

+10,18%

È il guadagno dei fondi azionari italiani nel 2003, l'anno del grande recupero