

24.01.2005

**FONDI** Nell'ultimo anno solo dodici case su 45 hanno offerto rendimenti positivi per tutti i prodotti venduti ai risparmiatori

# Gestori, una magnifica dozzina

Da **Nextam** a Vegagest, da Symphonia ad Anima: vincono gli indipendenti. Ecco i numeri e le idee per il 2005

**T**utti i fondi in vetrina con un segno più davanti. Per dodici sgr italiani, con almeno cinque prodotti sul mercato, l'invidiabile primato ha fatto felici tutti i clienti (azionari, obbligazionari, bilanciati e flessibili) che abbiano calcolato i loro risultati complessivi nelle ultime 52 settimane. Facendo i conti dall'11 gennaio 2004 all'11 gennaio 2005.

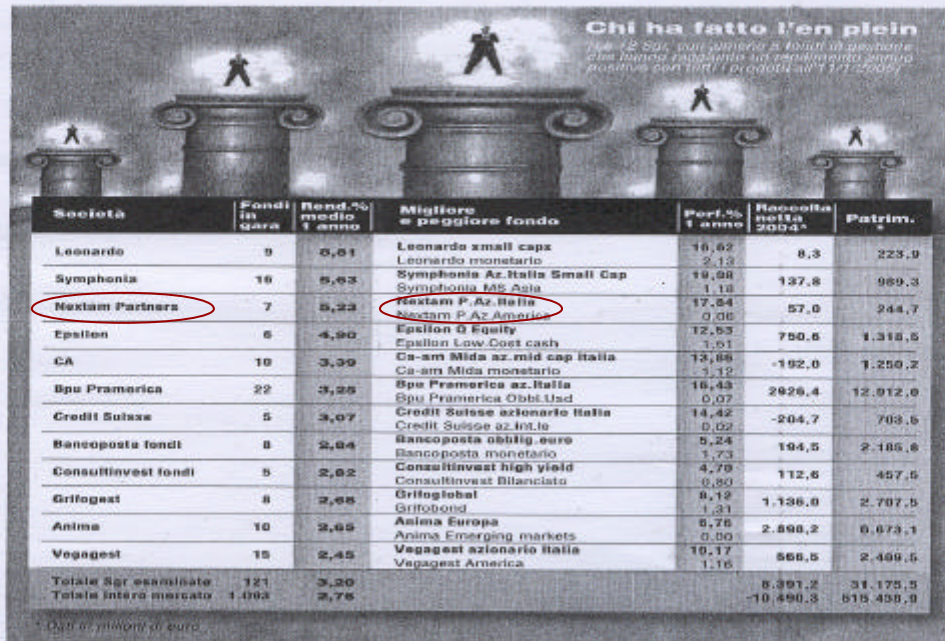
Leonardo, Symphonia, Nextam partners, Epsilon, Crédit Agricole, Bpu Pramerica, Credit Suisse, Bancoposta fondi, Consulinvest, Grifogest, Anima, Vegagest, ecco i nomi della dozzina da record. Che si è distinta tra 45 case concorrenti, afferendo dal 19,08% di Symphonia azionario Italia small cap allo 0,06% di Nextam partner America, solo per citare il fondo con il miglior risultato e quello con il peggiore, ancorché sopra lo zero (vedi tabella).

Guardando, invece, al rendimento medio offerto dalle varie scuderie ai loro clienti si va dall'8,81% di Leonardo al 2,45% di Vegagest, passando per il 5,63% di Symphonia, il 5,23% di Nextam, il 3,25% di Bpu Pramerica, il 2,94 di Bancoposta e il 2,65% di Anima.

Che cosa hanno in comune queste società? Sono quasi tutte di piccole e medie dimensioni e indipendenti, cioè non collegate con le grandi banche polifonziarie. Fanno eccezione Bpu Pramerica (gruppo Bpu), Bancoposta fondi della Poste. Mentre i due Credit sono il braccio italiano degli omonimi colossi esteri.

E i buoni risultati sono serviti a qualcosa: nel 2004 il sistema fondi, nel suo complesso, ha chiuso in rosso con una raccolta netta negativa di 10,5 miliardi. I dodici hanno attratto sottoscrizioni nette per 8,4 miliardi.

Da dove vengono le buone performance? La parola passa ad alcuni dei protagonisti. «Mai scommesso azzardato su titoli che stanno correndo senza freni sul listino — precisa Carlo Gentili, partner di Nextam —. Puntiamo alla qualità, alla solidità e ai buoni precedenti. Qualche esempio? Auto-grill, Recordati, Autostrade, Uni-



credito, Ras e Generali.

Per Giovanni Flocchi, amministratore delegato di Leonardo sgr, la marcia in più è venuta dalla gestione attiva: «Faccio un esempio di questi giorni. Noi abbiamo aderito subito all'Opé Tim utilizzando la liquidità per altri investimenti azionari. Ci risulta, invece, che altri gestori, vincolati da uno stile

troppo attaccato all'indice, non abbiano seguito questa strada solo perché il peso sul listino di Tim anche dopo l'Opé sarà importante».

Angelo Abbondio, fondatore di Symphonia sim, ammette invece di essere stato troppo prudente nel 2004 in merito alle obbligazioni. Le maggiori soddisfazioni Abbondio le ha avute in Borsa, grazie

anche al contributo degli altri dividendi.

E per il 2005 che cosa faranno i campioni dell'ultimo anno? «Il rischio è maggiore nel mercato obbligazionario che in quello azionario — precisa Gentili —. La Borsa ha discreti valori fondamentali. Nel 2004 abbiamo visto scendere i rendimenti del bond, mentre la sa-

lita del mercato azionario è stata più che bilanciata dalla crescita dei profitti». Purtroppo però, continua Gentili, non possiamo dimenticare anche le ombre del 2005. Il rialzo dei tassi è sempre un fenomeno che genera tensioni aggiuntive. Occorre pertanto vedere se gli utili aziendali terranno in mano la partita. «Tenendo però presente che alcuni analisti stanno rivedendo al ribasso il tasso di crescita dei profitti aziendali che saranno probabilmente inferiori al 10%».

Molto prudente sull'area dollaro è Flocchi: «ci aspettiamo ulteriori rialzi dei tassi da parte della Fed e quindi abbiamo diminuito il peso dei bond americani. Per i governativi euro non mi aspetto grandi variazioni, ma comunque preferiamo diminuire un po' la duration di portafoglio. Siamo molto positivi sui governativi in sterline inglesi a tre anni che offrono tassi molto interessanti».

Per quanto riguarda le valute, Flocchi prevede nel 2005 un dollaro oscillare tra 1,30 e 1,38. E la Borsa? «Il rialzo potrebbe essere tra il 6 e l'8%». Ma a tre condizioni: inflazione sotto controllo, tassi di interesse contenuti e prezzo del petrolio nella media del 2004 (38 dollari al barile). Le migliori opportunità saranno in Asia. Mentre i settori favoriti da Flocchi sono le telecom (in Italia), i media (anche per l'avvento dei digital terrestrial), e le utilities. Meno interessanti le banche.

«Nel 2005 continueremo a preferire le azioni di società con buona visibilità dei profitti e, soprattutto, dei dividendi. Come Telecom Italia e Eni in Piazza Affari e gli assicurativi e i bancari europei», dice Abbondio. Anche Enrico Ajello, amministratore delegato della sgr BancoPosta, è cautamente ottimista sulla Borsa «che non è poi così sottovalutata». Mentre dai bond, cavale di battaglia dell'anno appena concluso, non è saggio aspettarsi troppo. La sgr della Poste, inedita new entry tra i migliori, si distingue infatti per un'offerta di prodotti che puntano su asset poco aggressivi. E ora sta studiando l'opportunità di puntare sui fondi a capitale ridotto.

Giuditta Martelli  
Francesca Monti