


**RISPARMIO GESTITO** A CONFRONTO I RENDIMENTI DI FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO E INDICI AZIONARI

# L'orsetto in Borsa mette ko 106 gestori

Era attesa da molti, nell'aria da tempo, dopo tre anni di rialzi consecutivi, eppure l'ultima, pesante, correzione delle Borse azionarie ha colto di sorpresa parecchi gestori. Tant'è che ben 106 money manager sui 158 analizzati dal *Mondo* hanno fatto peggio del mercato. In un mese in cui i listini azionari hanno perso tra il 7,6 e il 9,3% solo 52 esperti, quindi, sono stati capaci di battere l'orsetto. È quanto emerge dall'analisi che ha messo a confronto l'andamento del Mibtel, l'indice generale di Piazza Affari, con quello di 75 prodotti tra fondi azionari comuni italiani e sicav autorizzate al collocamento in Italia, specializzate appunto sul listino milanese, nel periodo che va dall'8 maggio all'8 giugno di quest'anno. E lo stesso è stato replicato considerando l'Eurostoxx, il paniere delle Borse dell'area euro, che comprende più di 320 titoli quotati, e 83 prodotti comuni che investono prevalentemente sui suddetti listini. Nel dettaglio, su 75 fondi azionari a vocazione italiana 44 sono quelli che han-

L'ultimo mese di 158 money manager specializzati tra Italia ed Europa rivela che solo in 52 sono stati in grado di battere il mercato. Mentre tutti gli altri...

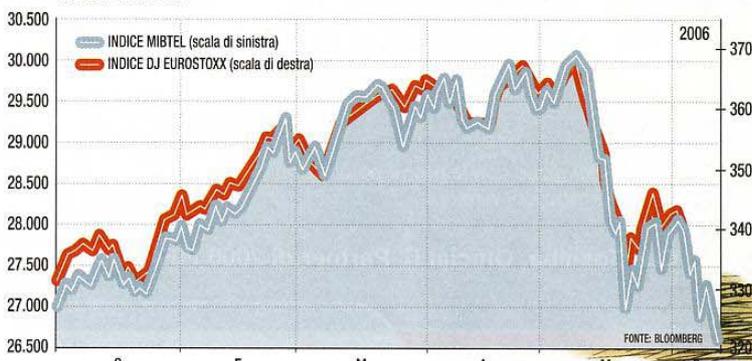
di Gian Carla Perego

no perso più del Mibtel (-7,6%), con performance che vanno dal -7,65% di Bpu Pramerica azioni Italia al -12,96% del Fidelity fund Italy. Tra i 29 money manager che invece hanno saputo, seppur con sfumature diverse, contrastare l'andamento al ribasso di Piazza Affari, i risultati vanno dal -0,50% di Globeset Italy market neutral di Ersel sgr al -7,58% di Systema azionario Italia e di Primavera trading azioni Italia, rispettivamente della Systema sgr e della Crédit agricole asset management. Mentre nel panorama degli specializ-

zati azionari europei, 60 su 83 sono rimasti sotto il -9,3% dell'indice Eurostoxx, con il -9,35% di Capitalgest ff euro sector e il -13,84% di Fidelity euro blue chips, che diventa -12,11% conteggiando il credito di imposta maturato (in modo da rendere più omogeneo il confronto tra un fondo di diritto italiano e una sicav). Tra i rimanenti 23 prodotti al vertice della classifica spiccano due total return di case di investimento straniere: uno di Templeton, la cui quota nel mese è diminuita solo dello 0,28% (0,25% considerando il credito di imposta), e uno di JpMorgan Fleming, che ha segnato -3,21% (-2,8%). Gli altri vanno dal -5,58% di

Alto

## IN FLESSIONE



Nel grafico a confronto l'andamento dell'indice Mibtel di Piazza Affari e l'Eurostoxx da gennaio 2006. Nell'ultimo mese il primo paniere ha perso il 7,6%, il secondo il 9,3%



## copertina

azionario della sgr Fondi Alleanza al -8,93% di Leonardo euro (della sgr che fa capo al gruppo Banca Leonardo). Insomma, un bilancio abbastanza magro per l'industria del risparmio gestito, anche se va detto che la bontà o meno di un fondo comune, allo stesso modo di quella di una qualunque scelta di investimento, non può essere giudicata solo sui risultati di brevissimo termine, come appunto è un mese. Ma se è vero che un fondo va valutato nell'arco di più anni, il breve può dare però un'idea della capacità di reagire dei gestori al sentiment di mercato.

E la musica non sembra destinata a cambiare, almeno nelle prossime sedute. I listini, infatti, paiono avvicinarsi alla seconda metà del mese con un andamento decisamente altalenante. Giovedì 8

tutte le Borse hanno chiuso in pesante ribasso, per riprendersi venerdì 9, ma tornare nuovamente in territorio negativo lunedì 12 e soprattutto martedì 13, trascinate all'inghiù dal Nasdaq, il mercato dell'hi-tech Usa.

Ancora una premessa: va detto che più è consistente il patrimonio di un fondo più questo risulta penalizzato nell'operatività. Per un gestore di grosse dimensioni è più difficile smobilizzare le posizioni sui titoli rispetto a un money manager con un patrimonio ridotto.

Ma vediamo, nel dettaglio, quali sono i motivi che hanno portato alcuni fondi a fare meglio o peggio di altri. In generale, tra i prodotti più penalizzati ci sono quelli a gestione decisamente attiva. È il caso, per esempio, del Capitalgest Italia «un fondo che aveva un elevato Beta e che si caratterizzava per una gestione molto attiva e aggressiva», spiega Sebastiano Di Pasquale, direttore investimenti della sgr del gruppo Banca lombarda, «e come tale ha dato grosse soddisfazioni nei



### QUELLI CHE HANNO FATTO MEGLIO DELL'INDICE...

NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	VARIAZIONE DELLA QUOTA		
		A UN MESE (1)	A UN MESE (2)	DA 1-1-2006
Globesrel Italy market neutral	Ersel sgr	-0,50%	-0,44%	1,40%
Lemanik Italy cap retail	Lemanik sicav Lux	-4,38%	-3,83%	8,22%
<b>Nextam p. az. Italia</b>	<b>Nextam partners sgr</b>	-5,22%	-5,22%	4,77%
Vegagest azionario Italia	Vegagest sgr	-5,59%	-5,59%	1,28%
Jb multicooperation - Italian stock b	Julius Baer	-6,05%	-5,29%	1,84%
Mps geo Italy A	Bright Oak plc funds	-6,17%	-5,40%	3,16%
Dws Italia lc	Dws Investments Italy sgr	-6,60%	-6,60%	1,08%
Bnl azioni Italia	Bnl gestioni sgr	-6,90%	-6,90%	2,10%
Bipitalia azioni Italia	Bipitalia Gestioni	-6,96%	-6,96%	1,75%
Carige azionario Italia	Carige am sgr	-7,04%	-7,04%	0,89%
Mediolanum ch italian equity	Mediolanum Challenge funds	-7,05%	-6,16%	3,86%
Leonardo azionario Italia	Leonardo sgr	-7,09%	-7,09%	1,44%
Symphonia azion. Italia	Symphonia sgr	-7,11%	-7,11%	0,65%
Aureo azionario Italia	Aureo gestioni sgr	-7,14%	-7,14%	2,13%
Arca azioni Italia	Arca sgr	-7,28%	-7,28%	1,55%
Bpvi azionario Italia	Bpvi fondi sgr	-7,29%	-7,29%	3,07%
Aaa master az. Italia	Antonveneta Abn Amro	-7,32%	-7,32%	2,00%
Dueemme Italian equities c	Dueemme scav	-7,37%	-6,45%	-0,97%
Sanpaolo italian equity risk	Sanpaolo lmi am sgr	-7,41%	-7,41%	2,90%
Mediolanum risp. Italia crescita	Mediolanum gestione fondi sgr	-7,45%	-7,45%	2,25%
Bipiemme Italia	Bipiemme gestioni sgr	-7,47%	-7,47%	3,59%
Apulia azionario	Sella gestioni sgr	-7,48%	-7,48%	1,60%
Optima azionario Italia	Optima sgr	-7,48%	-7,48%	1,97%
Sanpaolo azioni Italia	Sanpaolo lmi am sgr	-7,49%	-7,49%	2,16%
Gestnord azioni Italia	Sella gestioni sgr	-7,49%	-7,49%	1,55%
Sai Italia	Effe gestioni sgr	-7,55%	-7,55%	1,22%
Ca-am Mida azionario Italia	Ca am sgr	-7,56%	-7,56%	1,69%
Primavera tr. azioni Italia	Caam sgr	-7,58%	-7,58%	1,74%
Systema azionario Italia	Systema sgr	-7,58%	-7,58%	2,10%
<b>INDICE MIBTEL</b>		<b>-7,60%</b>	<b>--</b>	<b>0,60%</b>

### ...E CHI INVECE HA FATTO PEGGIO

Bpu Pramerica az. Italia	Bpu Pramerica sgr	-7,65%	-7,65%	1,25%
Nextra azioni Italia	Caam sgr	-7,66%	-7,66%	0,45%
Azimut crescita Italia	Azimut sgr	-7,68%	-7,68%	1,80%
Dexia equities I Italy c	Dexia sicav	-7,70%	-6,73%	2,16%
Ras capital I	Ras am sgr	-7,74%	-7,74%	1,96%
Zenit azionario	Zenit sgr	-7,76%	-7,76%	1,30%
Generali capital	Bg sgr	-7,88%	-7,88%	3,35%
Euromobiliare azioni Italia	Euromobiliare am sgr	-7,90%	-7,90%	1,45%
Parvest Italy c	Bnp Paribas am	-7,96%	-6,96%	2,65%
Vitruvius italian eq. cap	Vitruvius sicav	-7,99%	-6,99%	-0,13%
Ducato geo Italia	Montepaschi am sgr	-8,01%	-8,01%	2,41%
Bim azionario Italia	Bim sgr	-8,10%	-8,10%	1,89%
Grifoglobal	Grifogest	-8,11%	-8,11%	-1,62%
Nextra azioni Italia dinamico	Caam sgr	-8,11%	-8,11%	1,16%
Fondersel Italia	Ersel sgr	-8,15%	-8,15%	1,09%
Imi Italy	Fideuram fondi	-8,15%	-8,15%	2,57%
Sinopia emif Italy Index plus A	Sinopia (Emif)	-8,16%	-7,14%	0,28%
Euromobiliare Italian equity b	Euromobiliare Int. Fund	-8,20%	-7,17%	0,02%
Cs equity Italy b	Credit Suisse am	-8,31%	-7,27%	2,55%
Sanpaolo opportunità Italia	Sanpaolo lmi am sgr	-8,34%	-8,34%	3,09%
Pioneer azionario Italia a	Pioneer im	-8,48%	-8,48%	1,91%
Aaa model azionario Italia	Antonveneta Abn Amro funds	-8,51%	-8,51%	0,31%
Darta Italy b	Darta investment fund pLc	-8,59%	-7,52%	2,02%
Pioneer azionario crescita a	Pioneer im	-8,59%	-8,59%	3,91%
Nis Italian blue chips equity a	Nextra international sicav (Nis)	-8,68%	-7,60%	0,12%

FONDI AZIONARI ITALIA

## copertina

primi mesi dell'anno, ma quando il mercato ha stornato ha incassato una pesante flessione».

Stili di investimento più prudenti, quindi, hanno fatto la differenza in quest'ultimo mese. Non a caso in testa agli azionari Italia che si sono difesi c'è Globersel Italy market neutral, «un prodotto più simile a un flessibile», dice Andrea Nascé, il direttore investimenti della società di gestione



**Andrea Nascé,**  
di Ersel sgr

buona selezione di titoli a una protezione con i future. Più recentemente è stato meno lungo di azioni e corto di derivati». Inoltre, una delle modifiche degli ultimi mesi riguarda il livello di rischio,



**Angelo Abbondio,**  
di Symphonia sgr

che è stato ridotto, mentre la componente obbligazionaria è rimasta molto stabile. Anche Jb multi-cooperation Italian stock b, fondo lussemburghese targato Julius Baer per il quale advisor nella gestione è Aperta sgr, la società del gruppo Credito valtellinese, ha saputo limitare i danni (-5,29% la variazione della quota considerando il credito d'imposta) grazie a un approccio conservativo. «Da inizio anno abbiamo mantenuto il peso su assicurativi, bancari e utility», dichiara Daniele Beltrame, direttore generale di Aperta sgr, «perché pensavamo a un'alta volatilità dei mercati, a causa dei tassi di crescita dei pil mondiali troppo alti. E questa scelta sembra averci dato ragione. Inoltre, abbiamo alzato la liquidità del portafoglio: ora il 25% è in strumenti monetari».

Diverso, invece, il discorso per un altro fondo di Ersel, il Fondersel Italia, che dall'elaborazione del *Mondo* risulta aver perso più del mercato nell'ultimo

società di gestione Ersel, «che nasce con l'obiettivo di proteggere sempre il capitale, facendo arbitraggio tra l'indice di riferimento e il basket dei titoli in portafoglio. La sua filosofia abbina una

che è stato ridotto, mentre la componente obbligazionaria è rimasta molto stabile.

Anche Jb multi-cooperation Italian stock b, fondo lussemburghese targato Julius

48

il Mondo

FONDI AZIONARI ITALIA

FONDI AZIONARI AREA EURO

NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	VARIAZIONE DELLA QUOTA		
		A UN MESE (1)	A UN MESE (2)	DA 1-1-2006
Darta Italy	Darta investment fund pLc	-8,68%	-7,60%	1,48%
Sella sicav lux Italian equities plus	Sella sicav Lux	-8,83%	-7,73%	0,64%
Oyster Italian value eur A	Oyster funds	-8,94%	-7,82%	3,67%
Az fund 1 Italian equity	Az fund management sa	-8,95%	-7,83%	0,84%
Bnl Italy a	Bnl global funds plc	-8,95%	-7,84%	1,11%
Fructilux azioni Italiane	Natexis private banking Lux	-8,98%	-7,86%	-2,22%
Unipol performance Italia fund	Unipol fund ltd	-9,02%	-7,89%	0,00%
Banca Lombarda Italian equities	Banca Lombarda sicav	-9,14%	-8,00%	-2,76%
Ca Italy cs	Credit Agricole am	-9,25%	-8,09%	1,96%
Schroder Italian equity a	Schroders	-9,33%	-8,16%	8,71%
Giotto lux equity Italy	CR Firenze gest. int. li	-9,40%	-8,23%	1,52%
Sanpaolo Inv. equity Italy	Sanpaolo invest funds	-9,43%	-8,25%	0,47%
Sanpaolo Int. fund obiet. Italy	Sanpaolo am Lux	-9,44%	-8,26%	1,53%
Willerequity Italian renaissance	Willerfunds mng comp.	-9,72%	-8,50%	4,11%
Capitalia azionario Italia	Capitalia am	-9,89%	-9,89%	-1,06%
Pioneer Italian equity e	Pioneer am sa	-10,08%	-8,82%	2,44%
Generali Italian equities e	Generali am sicav	-10,22%	-8,94%	-0,24%
Gestielle Italia	Aletti Gestielle am sgr	-10,30%	-10,30%	-1,04%
Capitalgest Italia	Capitalgest sgr	-10,70%	-10,70%	0,05%
Awf Italian equity e	Axa world fund sa	-11,84%	-10,36%	3,01%
Fidelity f. Italy	Fidelity funds	-12,96%	-11,34%	9,55%

In tabella, i rendimenti di tutti i fondi di diritto italiano e le sicav autorizzate al collocamento in Italia che investono prevalentemente su Piazza Affari, esclusi quelli focalizzati su small e mid cap. (1) dall'8-5-2006 all'8-6-2006; (2) dall'8-5-2006 all'8-6-2006 al netto del credito di imposta maturato (per i fondi esteri, in modo da rendere il confronto più omogeneo). Fonte: elaborazione il Mondo su dati Bloomberg-Morningstar e quote societarie

I MIGLIORI IN EUROPA...				
NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	VARIAZIONE DELLA QUOTA		
		A UN MESE (1)	A UN MESE (2)	DA 1-1-2006
Templeton european total return i	Franklin Templeton invest	-0,28%	-0,25%	n.d.
Jpmf glob total return (Eur) a	JPMorgan Fleming invest f.	-3,21%	-2,80%	2,05%
Alto azionario	Fondi Alleanza sgr	-5,58%	-5,58%	1,75%
Aviva Fund Paneuropean equity I1	Morley fund management	-5,79%	-5,07%	3,33%
Sgam index euroland plus	Sgam funds	-6,76%	-5,91%	0,95%
Euromobiliare euro equity fund	Euromobiliare am sgr	-6,95%	-6,95%	-0,38%
Bipitalia Mediterraneo	Bipitalia gestioni	-7,20%	-7,20%	-0,23%
Sgam index euroland	Sgam funds	-7,23%	-6,33%	0,00%
Banca Lombarda european equities	Banca Lombarda sicav	-7,29%	-6,38%	0,81%
Vegagest azionario area euro	Vegagest sgr	-7,45%	-7,45%	-1,08%
Intra az. area euro	Vegagest sgr	-7,55%	-7,55%	-0,86%
AWF euro equity F	Axa World fund sa	-7,59%	-6,64%	2,01%
Sgam equities euroland	Sgam funds	-7,67%	-6,71%	-0,74%
Bipitalia euro	Bipitalia gestioni	-7,69%	-7,69%	0,63%
Ing Invest euro High dividend	Ing im	-7,96%	-6,97%	1,50%
Aureo Emu Ecu	Aureo gestioni sgr	-8,12%	-8,12%	-1,62%
Jpmf euro select equity A	JPMorgan Fleming invest. f.	-8,31%	-7,27%	2,62%
Sanpaolo euro	Sanpaolo lmi am sgr	-8,53%	-8,53%	-0,73%
Zenit Eurostoxx 50 index	Zenit sgr	-8,66%	-8,66%	-1,49%
Systema azionario euro	Systema am sgr	-8,89%	-8,89%	-0,16%
Ducato Geo euro blue chips	Montepaschi a.m. sgr	-8,91%	-8,91%	0,21%
Hsbc glob.i. euroland value creation M1	Hsbc investment funds	-8,92%	-7,81%	0,76%
Leonardo euro	Leonardo sgr	-8,93%	-8,93%	-0,21%
<b>INDICE EUROSTOXX</b>		<b>-9,30%</b>	<b>--</b>	<b>-0,90%</b>

...E I PEGGIORI				
Capitalgest ff euro sector	Capitalgest sgr	-9,35%	-9,35%	-0,98%
Unipol Performance europa fund	Unipol fund ltd	-9,37%	-8,20%	-2,36%
New Millennium euro equities	New Millennium sicav	-9,52%	-8,33%	-2,94%
Mellon glob. Eurostoxx 50 ldx tracker A	Mellon global investment	-9,80%	-8,58%	-3,16%
Merrill Lynch euro markets A	Merrill Lynch im	-9,81%	-8,58%	-0,54%
Sailor's euro equity Value	The Sailor's fund sicav	-9,82%	-8,60%	4,90%
Templeton euroland I	Franklin Templeton Invest	-9,86%	-8,63%	1,35%
Fidelity f. Eurostoxx 50 tmt	Fidelity funds	-9,87%	-8,64%	-1,61%



NOME DEL FONDO	SOCIETÀ DI GESTIONE	VARIAZIONE DELLA QUOTA		
		A UN MESE (1)	A UN MESE (2)	DA 1-1-2006
Globersel euro Top 50	Ersel gestion International	-9,92%	-8,68%	-1,27%
Ubs eq. Fund Eurostoxx Adv50 B	Ubs am	-9,92%	-8,68%	-1,62%
Templeton euroland A	Franklin Templeton invest	-9,93%	-8,69%	1,02%
Symphonia azion. euro	Symphonia sgr	-9,95%	-9,95%	-1,59%
Aaa model azionario euro	Antonveneta Abn Amro f.	-9,97%	-8,72%	-2,78%
Ca-am Mida azionario euro	Caam sgr	-10,03%	-10,03%	-2,74%
Generali euro equities Dynamic D	Generali am sicav	-10,10%	-8,84%	-1,75%
Dueemme euro equities C	Dueemme sicav	-10,22%	-8,94%	-2,82%
Abn amroeuro equity Fund A	Abn Amro fund	-10,22%	-8,95%	0,35%
Capitalia euro Growth	Capitalia am sgr	-10,25%	-10,25%	-5,86%
Schroder euro equity A	Schroders	-10,34%	-9,05%	0,76%
Bsi azionario euro	Gesti-Re	-10,34%	-10,34%	-4,57%
Cariparma Nextra az. Qeuro	Caam sgr	-10,38%	-10,38%	1,94%
Ubs eq. Fund Eurostoxx 50 B	Ubs am	-10,42%	-9,12%	-1,77%
Schroder euro Active Value A	Schroders	-10,47%	-9,16%	5,42%
BPU Pramerica az. euro	Bpu Pramerica sgr	-10,49%	-10,49%	3,67%
BPU Pramerica az. etico	Bpu Pramerica sgr	-10,52%	-10,52%	1,59%
Bipiemme euroland	Bipiemme Gestioni sgr	-10,55%	-10,55%	1,68%
Epsilon Q equity	Epsilon sgr	-10,56%	-10,56%	1,69%
Bpm Dif euro equity	Bpm fund management	-10,56%	-9,24%	-2,04%
Ubs eq. Fund euro Coutriés B	Ubs am	-10,58%	-9,26%	-0,29%
Dexia Sustainable Emu	Dexia sicav sustainable	-10,60%	-9,28%	-0,36%
Dexia Index Emu	Dexia sicav Index	-10,61%	-9,29%	-0,14%
Jpmf euroland equity Fund A	JPMorgan Fleming fund	-10,80%	-9,45%	3,91%
Giotto Lux equity euro	Cr Firenze gest. Int.li	-10,82%	-9,47%	-1,35%
Primavera euro blue chips	Caam sgr	-10,85%	-10,85%	0,15%
Dexia equities L euro 50 C	Dexia sicav	-10,86%	-9,50%	-3,74%
Fortis L equity euro	Fortis Im	-10,88%	-9,52%	-1,50%
Sanpaolo Int. Fund Obiet. euro	Sanpaolo am Lux	-10,88%	-9,52%	-1,44%
Dexia equities L euro 50 N	Dexia sicav	-10,90%	-9,54%	-3,99%
Generali euro equities D	Generali am sicav	-10,97%	-9,60%	-2,99%
Fortis L equity Best Sel euro	Fortis Im	-11,03%	-9,65%	-2,00%
Pioneer euroland equity E	Pioneer am sa.	-11,03%	-9,66%	-0,05%
Ubs KS euro C. eq. B	Ubs am	-11,14%	-9,74%	-2,74%
Henderson Pan european equity A2	Henderson Inv. Horizon f.	-11,19%	-9,79%	-0,70%
Aviva Fund european equity P1	Morley fund management	-11,21%	-9,81%	0,11%
Hsbc Global Inv. euroland equity	Hsbc Investment funds	-11,34%	-9,92%	0,34%
Worldinvest - eurostar equities	World Invest sicav	-11,37%	-9,95%	2,05%
Schroder euro Dynamic Growth A	Schroders	-11,39%	-9,96%	1,99%
Ca eurostock CS	Crédit Agricole am	-11,39%	-9,97%	-1,16%
Jb Multistock - euroland Value Stock B	Julius Baer	-11,54%	-10,10%	0,70%
Dexia Allocation Emu equities	Dexia sicav allocation	-11,67%	-10,21%	-0,29%
Dexia equities L europe Energy Sector N	Dexia sicav	-11,69%	-10,23%	5,18%
Capitalia euro Value	Capitalia am sgr	-11,72%	-11,72%	-1,59%
Sailor's euro equity Growth	The Sailor's fund sicav	-11,79%	-10,31%	0,95%
Ing Invest Emu equity	Ing im	-11,80%	-10,33%	-1,84%
Nis europe Emu equities	Nextra International sicav	-11,81%	-10,33%	-3,56%
Parvest euro equities C	Bnp Paribas am	-12,17%	-10,65%	-0,44%
Ptf continental european equity P	Pictet fund	-12,59%	-11,02%	-1,06%
Citiequity euroland Cl 1	Citigroup am	-12,95%	-11,33%	-3,28%
Fidelity f. euro blue chips	Fidelity funds	-13,84%	-12,11%	-1,76%
Fidelity f. Inst. euro blue chips I	Fidelity funds II sicav	-14,01%	-12,26%	-1,45%

In tabella, tutti i fondi di diritto italiano e le sicav autorizzate al collocamento in Italia che investono prevalentemente sulle Borse dell'area euro. I rendimenti di 83 fondi sono stati messi a confronto con quello dell'indice Eurostoxx, che misura l'andamento di oltre 320 azioni quotate in Europa. Dall'analisi sono stati esclusi invece i prodotti comuni specializzati sulle mid e small cap.  
 Note: (1) la variazione è stata calcolata dall'8 maggio 2006 all'8 giugno 2006; (2) dall'8-5-2006 all'8-6-2006 conteggiando il credito di imposta maturato (e questo vale solo per i fondi di diritto estero, in modo da rendere il confronto più omogeneo)  
 Fonte: elaborazione il Mondo su dati Bloomberg-Morningstar e quote societarie

**FONDI AZIONARI AREA EURO**

mese (circa l'8,5%). «In questo caso il prodotto, che è gestito con un approccio di stock-picking, ovvero di selezione dei titoli», continua Nascé, «ha subito il fatto che non necessariamente le azioni selezionate sono state in grado di controbilanciare l'andamento del mercato. Ma in queste, per esempio Autogrill e Unicredit, noi continuiamo a credere, proprio perché le scelte di un fondo comune di investimento non possono essere valutate nel breve periodo».



**Stefano Cividini,**  
di Vegagest sgr

Mentre ad aver penalizzato Fidelity fund Italy in questo ultimo mese, che pure da inizio anno continua a guadagnare il 9,55%, è stato il peso assegnato ai titoli mid e small cap, una classe azionaria che più di altre ha sofferto nella recente correzione dei mercati borsistici.

Infine, per quanto riguarda il panorama europeo, accanto a prodotti finalizzati a un ritorno assoluto, ce ne sono altri, tra cui Alto azionario o Sanpaolo euro, che hanno fatto mercato.



**Emilio Franco,**  
di Sanpaolo Imi am

«I nostri fondi», spiega Emilio Franco, responsabile della gestione azionaria in Sanpaolo Imi am, «adottano una strategia di tipo bottom-up, fatta di storie di investimento interessanti con un orientamento alla ricerca del valore delle azioni. Da inizio anno abbiamo trasferito questo approccio basato sulla ricerca fondamentale, svolta con un team consolidato di 15 analisti, sui prodotti europei. E per Sanpaolo euro, in particolare, non abbiamo cavalcato il Toro inseguendo il cosiddetto momentum, ma abbiamo ridotto l'esposizione ciclica del portafoglio, soprattutto sugli industriali».

49

il Mondo



