

ANALISI E APPROFONDIMENTI

SCEGLIERE I FONDI / IL CONFRONTO TRA DUE BILANCIATI



Bnl non supera il benchmark, Nextam Partners si puntando sull'Italia

I fondi esaminati questa settimana fanno parte della categoria dei bilanciati. Per entrambi l'allocazione degli *asset* prevede un sostanziale equilibrio tra azioni e obbligazioni. Per **Bnl Strategia Mercati** l'universo investibile azionario riflette la composizione dell'indice

Msci World, mentre per **Nextam Partners Bilanciato** si nota una certa preferenza per l'azionario italiano (il *benchmark* è composto per il 35% dall'indice Comit Performance). Il comparto gestito da Bnl adotta uno stile di gestione *contrarian* che porta all'acquisto di

attività finanziarie nel momento in cui queste perdono valore e viceversa. Il fondo Nextam Partners assume come linee guida dei propri investimenti esclusivamente i fondamentali dei titoli.

a cura di Cfs Rating

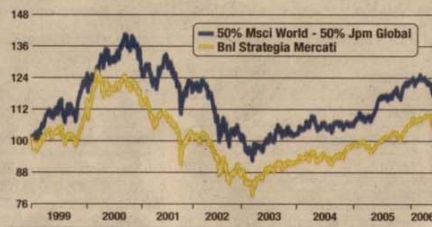
Bnl Strategia Mercati

Descrizione

Società di gestione

Bnl Gestioni Sgr
Via Achille, 4
20151 Milano - tel. 02.40271
Gestore: Giordano Beani

Categoria Cfs Bilanciato
Rating ★★★
Data di avvio 24/03/1988
Patr. netto (min €) 504,06
in data 31/05/2006



Caratteristiche

Il fondo è gestito secondo un approccio *contrarian* che tende a sfruttare, in termini sia di *asset allocation*, tanto di allocazione settoriale quanto di selezione dei titoli, l'accumulo di attività finanziarie caratterizzate da decisa *sottoperformance* e elevata *sottovalutazione* fondamentale, puntando su un'inversione di tendenza dei mercati finanziari nel medio/lungo periodo. Il fondo opera una copertura sistemica del rischio cambio.

Analisi

Da due anni il fondo è un bilanciato con esposizione internazionale a cambio coperto (prima del 30 giugno 2004 era esposto soprattutto sul mercato domestico). La copertura del rischio cambio nel 2005 l'ha spinto nelle zone basse della classifica ma non ha sfigurato rispetto al *benchmark*. Il rischio è in linea con la media di categoria e negli ultimi 12 mesi, con volatilità contenuta, ha ottenuto discreti risultati, giovandosi delle scelte

contrarian. Dopo la correzione di maggio il gestore ha aumentato l'esposizione all'azionario e potrebbe incrementarla ancor più in caso di ulteriori ribassi, considerate ancora valide le attese di crescita dei mercati azionari intorno all'8%.
Plus

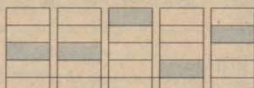
Buono il comportamento nel breve periodo.
Minus

Negli ultimi due anni perde qualche punto percentuale rispetto al proprio *benchmark*.

Rendimento fondo

	2002	2003	2004	2005	2006
Val. quota € a fine periodo	11,85	12,51	13,50	14,52	14,44
Rendimento netto %	-13,09	4,91	6,94	6,62	-0,48
Rendimento lordo %	-14,98	5,63	7,92	7,55	-0,56
Rispetto al benchmark (*)	2,72	3,31	4,67	-8,47	3,56
Posizione in classifica	97	91	14	219	75
Numero fondi	200	221	255	276	285

Posiz. nella categoria



(*) Benchmark adottato per l'analisi: 50% Msci World, 50% Jpm Global; Benchmark adottato dal gestore: 30% Mib, 30% Ml Emu Direct Gov., 20% Ml Global Gov Bond Ind. ex. Emu, 20% Msci World

I primi 10 titoli

Telecom Italia Rn	1,19%
Murphy oil	1,07%
Marvell Technol	0,99%
Citigroup	0,91%
Uts Energy Corp.	0,90%
Chesapeake Energy	0,72%
Sumitomo Chemical	0,72%
Tokyo Seimitsu	0,68%
American Tower	0,67%
Mitsubishi Heavy	0,67%

Data di riferimento: 31/05/2006

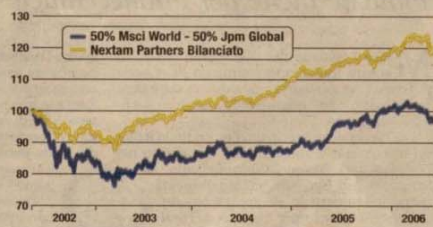
Nextam Partners Bilanciato

Descrizione

Società di gestione

Nextam Partners Sgr Spa
Via Bigli, 11
20121 Milano - tel. 02.7645121
Gestore: Carlo Gentili

Categoria Cfs Bilanciato
Rating ★★★★
Data di avvio 02/04/2002
Patr. netto (min €) 71,14
in data 15/06/2006



Caratteristiche

La gestione focalizza l'attenzione su società con valutazioni di Borsa ritenute ragionevoli e che presentino regolarità della crescita sul lungo periodo, tassi di ritorno sul capitale investito costantemente elevati e superiori al costo del capitale stesso, modesta sensibilità alla volatilità del ciclo economico, *management* di qualità. Il gestore tende invece a escludere o comunque a sottopondere i settori molto ciclici e a forte intensità di capitale.

Analisi

La volatilità è ben contenuta da una gestione *bottom-up* che evita di affidare a valutazioni fondamentali che hanno garantito *performance* competitive. L'avversione a Energia, Materie Prime e Utilities (molto ciclici) e Giappone oltre ad alcuni titoli italiani hanno penalizzato la *performance* nel 2005. Le stesse scelte si sono rivelate vincenti nel 2006, come dimostra la scalata di posizioni nell'analisi a quintili. A oggi il peso dell'azionario Italia è ridotto

rispetto al *benchmark* poiché il gestore considera esaurita la fase di sottovalutazione del mercato italiano. Nei prossimi mesi ancora attenzione alla "salute" delle società, senza previsioni macroeconomiche.
Plus

Buon rapporto rendimento/rischio a tre anni.
Minus

Presenza di commissione di incentivo: estremamente positiva, però, la scelta di un *benchmark* che incorpora i dividendi.

Rendimento fondo

	2003	2004	2005	2006
Val. quota € a fine periodo	5,05	5,49	5,96	5,96
Rendimento netto %	8,62	7,62	7,43	0,00
Rendimento lordo %	9,84	8,70	8,46	-0,03
Rispetto al benchmark (*)	7,62	5,45	-7,56	4,09
Posizione in classifica	29	7	205	58
Numero fondi	221	255	276	285

Posiz. nella categoria



(*) Benchmark adottato per l'analisi: 50% Msci World, 50% Jpm Global; Benchmark adottato dal gestore: 35% Comit perf., 35% Mts Gen., 15% Msci World in euro, 15% Jp Morgan Global in euro

I primi 10 titoli

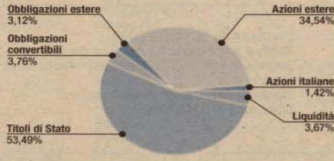
Bundesobligationen 3,5% 12/2008	9,53%
Bund 6% 07/2007	6,70%
Bund 3% 04/2008	6,17%
Bund 5,25% 07/2010	5,56%
Bundesobl. 6% 01/2007	4,01%
Berkshire Hathaway	3,69%
B. Pop. Verona e Novara	1,66%
Cheung Kong	1,65%
Immsi	1,62%
Unicredit	1,55%

Data di riferimento: 31/05/2006

Le commissioni

Di gestione	1,8
Di ingresso	nessuna
Di uscita	nessuna
Di incentivo	nessuna
Invest. minimo in unica soluzione (€)	500

La composizione



Indici di rischio

Deviazione standard (1)	5,16
Alfa (2)	0,22
Beta (3)	0,59
Beta2 (4)	-0,07
R quadro (5)	0,46

1) È il principale indicatore del rischio di uno strumento finanziario; 2) indica la capacità di battere il benchmark al di là del grado di indicizzazione; 3) indica il rapporto tra volatilità del fondo e del benchmark; 4) convessità del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark

Il profilo rischio/rendimento

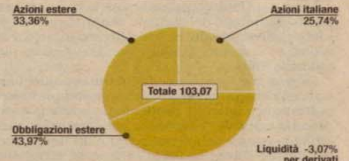
	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	7,24	21,16	-3,68
Posizione in classifica	101	122	93
Deviazione standard	5,54	5,16	8,14
Posizione in classifica	175	135	85
Sharpe	—	0,79	-0,33
Posizione in classifica	—	122	90
Numero fondi	281	239	179

Le commissioni

Di gestione	1,5
Di ingresso	-3,0
Di uscita	nessuna
Di incentivo	20%*
Invest. minimo in unica soluzione (€)	2.500

(*) su extrarendimento rispetto al benchmark

La composizione



Indici di rischio

Deviazione standard (1)	4,63
Alfa (2)	0,35
Beta (3)	0,48
Beta2 (4)	-0,09
R quadro (5)	0,38

1) È il principale indicatore del rischio di uno strumento finanziario; 2) indica la capacità di battere il benchmark al di là del grado di indicizzazione; 3) indica il rapporto tra volatilità del fondo e del benchmark; 4) convessità del fondo; 5) correlazione tra fondo e benchmark

Il profilo rischio/rendimento

	1 anno	3 anni	5 anni
Performance	4,6	24,04	—
Posizione in classifica	164	97	—
Deviazione standard	6,15	4,63	—
Posizione in classifica	150	163	—
Sharpe	—	1,04	—
Posizione in classifica	—	58	—
Numero fondi	281	239	—



08 Luglio 2006

NEXAM PARTNERS