

Lunedì 27 Luglio 1998

CORRIERE DELLA SERA

ANNO 4 - NUMERO 29



CASE DA SOGNO
In cerca di un'abitazione di prestigio
➤ Pag. 3



CONSUMI & PIACERI
L'Abc del turista che vuole conoscere i propri diritti
➤ Pag. 4



TEMPO LIBERO
Viaggi e villaggi: trenta proposte dell'ultima ora
➤ Pag. 5



MINI-CONDONO
Sotto il sole per chiudere le liti col Fisco
➤ Pag. 6

STRATEGIE-1 Due filosofie di gestione alla prova dei fatti

Fondi, guadagnare con lo stile giusto

Volete affrontare le Borse d'estate con una marcia in più? Ecco i gestori che hanno vinto la sfida del tempismo. E quelli che hanno scelto meglio i titoli

Pescatore di titoli con buone prospettive o agile fantasma ingegnoso a cavalcare nel vento più redditizio la corsa dei mercati azionari?

Una di queste due immagini sportive potrebbe corrispondere all'identità del vostro gestore. Certo, alla fine dei conti, per chi compra un fondo comune è importante toccare con mano dei buoni risultati indipendentemente dallo stile con cui vengono raggiunti.

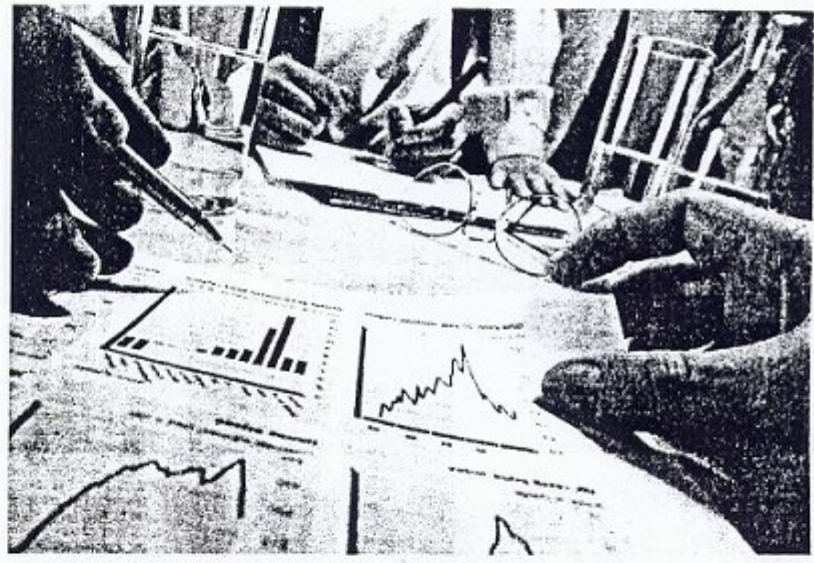
rapporto prezzo/vol. flow, la perizia del management e così via. Una tecnica che, in un certo senso, si «adattava» all'andamento del mercato perché punta all'acquisto e al mantenimento in portafoglio di questi titoli. L'analisi, che si basa sull'andamento delle quote negli ultimi tre anni i dati sono aggiornati al 30 giugno '98, è stata fatta con l'algoritmo di Treynor

e Manu, paragonando i risultati mensili dei singoli prodotti con due benchmark: l'indice Morgan Stanley Italia per gli azionari italiani e quello internazionale (Msci) world per gli azionari che investono in tutto il mondo. Per rendere più immediata la lettura dei risultati infine è stato attribuito un voto, fissando la media pari a 5 e menando a 10 la valutazione mes-

sina. Nelle tabelle, quindi, troverete i primi 20 delle due categorie esaminate, comprese le sicav estere. Il quadro finale evidenzia che, con poche eccezioni, chi eccelle nel timing non brilla in selettività. E viceversa. Come dire: a ciascuno il suo stile.

Anche se, a volte, come dimostrano le interviste ai protagonisti, i risultati dell'analisi matematica sul comportamento delle quote non corrispondono all'idea che i gestori hanno del proprio lavoro.

Giuditta Marvelli
Francesca Monti



I MIGLIORI PESCATORI...

(I fondi più abili nello stock picking, ovvero nella selezione dei singoli titoli, voto da 6 a 10)

Azionari internazionali	Selettività	Timing
Credit Lyon. Inter. global equity	10,0	2,4
Aufhauser-Universal funds Intern.	9,3	5,5
American Phoenix global	9,1	5,7
Zetastock	8,8	5,9
Carlomagno Azria	8,8	4,2
Fondicri internazionale	7,7	5,2
Gestfidi Innovazione	7,4	6,1
Investo P2 global growth	7,4	5,0
Arimut base internazionale	7,3	5,4
World Invest Share	7,2	6,5
IMS Sviluppo Ind. globale	7,2	5,3
International securities	7,2	6,3
Centrale global	7,2	5,9
Scorpio global equity	7,1	5,3
GF (B.Indosuez) internazionale	7,1	5,2
Ducato azionario internazionale	7,0	6,1
Scudder strategic global themes	6,9	5,9
Ciam Siro	6,9	4,8
Scottish Equitable international equity	6,8	5,4
Intertorone categoria B	6,8	6,6

Azionari italiani

Azionari italiani	Selettività	Timing
CS Italy fund	10,0	2,4
Euromobiliare risk	9,3	5,5
Epta azioni Italia	9,1	5,7
Investidire	8,7	5,9
Finanza Manager	8,4	4,2
Venetiobit	8,3	5,2
Centrale capital	8,2	6,1
Zeta azionario	8,1	5,0
Decimo azionario Italia	8,1	5,4
Parvest Italy	8,1	6,5
Capital Italia	7,9	6,2
Sanspao azioni	7,9	6,2
Ciaplino azionario	7,8	5,9
Pheninvest top	7,8	5,3
Gestfidi Italia	7,7	5,2
Inti Italy	7,6	6,1
Performance azionario Italia	7,4	5,9
IN azioni Italia	7,3	4,8
Gestfidi azionario Italia	7,3	5,4
Forti azionario Italia	7,3	6,6

...E I MIGLIORI FANTINI

(I fondi più abili nel market timing, ovvero nell'anticipare i trend di mercato, voto da 6 a 10)

Azionari internazionali	Timing	Selettività
Lemanik active growth	10,0	4,9
Sailor's international equity	8,3	3,9
Templeton smaller companies	8,3	3,8
Italiaco	7,3	4,2
Gestfidi internazionale	7,2	5,4
Templeton global growth fund	7,2	4,5
Euromobiliare growth equity fund	7,2	4,6
Reinvest	6,9	5,8
Sanspao H. Internazionale	6,9	4,0
M. Stanley global equity classe I	6,9	6,7
Sanspao selezione S	6,8	4,6
Citibank value Inv. portfolio	6,8	3,7
Equilibrio Inv. Stock (H)	6,7	2,6
Investo internazionale	6,7	4,1
Arca 27	6,6	4,2
Gestfidi azionario internazionale	6,6	4,9
Intertorone categoria B	6,6	6,8
M. Stanley global small caps	6,5	5,9
World invest share	6,5	7,2
Centrale GI blue chips	6,5	6,3

Azionari italiani

Azionari italiani	Timing	Selettività
RSA small cap	10,0	6,1
Fondicri Pmi	9,6	0,8
Venetoinvest	9,4	1,3
Sanspao azioni	9,2	7,9
Destiella A	7,9	2,4
Industria Romagest	7,4	2,4
Capitalgest azionario	7,0	4,1
Euromobiliare azionario Italia	6,8	6,0
Azzuro	6,8	5,6
Carlomagno Azria	6,8	6,2
Sanspao Altobaron Italia	6,8	4,0
Intertorone azionario	6,5	3,7
RSA azionario	6,4	5,7
Investo azionario	6,4	4,9
Geopacital	6,4	5,3
Fondicri selezione Italia	6,2	5,2
Zetastock	6,1	5,2
Venetiobit	6,1	6,3
Quadrifoglio azionario	6,1	6,0
GrinGlobal	6,1	6,1

Fonte: Elaborazione Corriere Goldi su dati Morningstar

SELEZIONE Da Generali a Sony: le preferenze dei campioni

Le azioni nel mirino

Il segreto del successo? Poco trading e tanto arresto. Questa è la ricetta dei campioni di stock picking, cioè di quei fondi che hanno meno a cuore il trend di mercato e puntano invece sulla qualità dei titoli in portafoglio. La selezione è accurata e difficilmente viene messa in discussione. «È paragonato da noi più spesso in considerazione è il rapporto prezzo-cash flow, uno degli indici per valutare la capacità di produrre reddito di una società», spiega Walter Sperti di Credit Suisse Equity Italy, la sicav specializzata sul mercato azionario italiano che ha passato a pieni voti l'esame. Poco più di 500 miliardi di

patrimonio gestito ripartiti per la maggior parte su una rosa ristretta di titoli a grande capitalizzazione: «Non abbiamo mancato d'investire anche in azioni a medio capitalizzazione come Aeroperip di Roma e Autogrill. Ma attualmente il 64% del fondo è rappresentato da 10 blue chips», dice Sperti. Tra cui spiccano soprattutto Telecom e Tim che da sole rappresentano quasi il 20% del portafoglio. «Tuttavia, i buoni fondamentali e le ottime prospettive dell'industria italiana dell'asset management suggeriscono di incrementare il peso di Generali (attualmente il 9,8%, ndr) e della Popolare di Brescia (2%) che,

con l'acquisizione di Akros, si candida ad esercitare un ruolo di primo piano. Nessun disinvestimento in programma: «Minimiziamo il trading anche per non caricarci di commissioni inutili», conclude il gestore.

Una filosofia condivisa anche da Zenstock, uno dei fondi azionari internazionali italiani che si è meritato un voto lusinghiero (8,8): «Più di due terzi delle azioni in portafoglio non le tocchiamo. A meno che non peggiorino drasticamente le loro prospettive di lungo periodo», dice l'amministratore delegato Pietro Ceroni. Il portafoglio azionario di Zenstock è concentrato su 55 titoli appartenenti all'area del G7: «In questa fase stiamo iniziando a rivalutare l'area asiatica e, in termini di stock picking, il Giappone inizia a offrire buone opportunità. Un nome? Sony».

Paolo Fiori

MARKET TIMING I vincitori sono specializzati sulle small cap

Balla con i mercati

Quando si ha a che fare con le ampie classi di titoli delle società medio-piccole, il market timing, la scelta del momento giusto in cui investire e disinvestire, diventa fondamentale. Basta dare uno sguardo alle classifiche dei fondi più abili su questo fronte: la presenza di specializzati e multi focus, anche se si tratta di prodotti tutt'altro che numerosi sul nostro mercato.

Fra gli azionari italiani, i primi tre sono tutti specializzati in titoli di piccole e medie società, da Royal Sun & Alliance small cap a Fondicri Pmi, a Venetoinvest. Mentre fra gli internazionali c'è il terzo posto di Templeton smaller companies. «I cosiddetti titoli — conferma Giulio Baresani Vanni, direttore generale di Royal Sun & Alliance — sono molto soggetti alle mercati. Si muovono a periodi, quindi vengono diffusi i dati delle trimestrali o in occasione delle campagne di dividendi, visto che spesso si tratta di azioni di risparmio. E poi seguono il mercato con una certa di-

stanza: in fase di ribasso, per esempio, tutti vendono prima le blue chip, e poi il resto». Chi invece sostiene di non riconoscersi nei risultati dell'analisi è il gestore di Lemanik Artico Grouh, che, alla prova del nostro algoritmo è in testa alla classifica del market timing. Duo Luca Parisicini di Euromobiliare che, per conto di Lemanik, gestisce il fondo: «L'ottica è più di stock picking: investiamo in società in crescita, e quindi molto nell'alta tecnologia, partendo dall'analisi fondamentale dei risultati e delle strategie delle società. E sicuramente non facciamo molto trading: capita di tenere titoli anche per tre anni. E' ovvio poi che, come tutti, seguiamo l'andamento dei mercati: la nostra posizione sugli Usa per esempio si è ridotta del 70% di otto mesi fa all'attuale 35%».

«La grandissima maggioranza dei gestori italiani si basa sullo stock picking — conferma Carlo Bruno, responsabile della gestione di Sailor's internazionale equity, secondo classificato per il migliore market timing —. Noi invece utilizziamo abbastanza la tecnica del market timing, cercando di ottimizzare la performance rimanendo sotto-esposti o sovra-esposti sui vari mercati».

Cristina Conti

ARRIVERDECI A SETTEMBRE
"CorriereGoldi" va in vacanza. Tornerà in edicola lunedì 7 settembre. Buone estate a tutti.



Il futuro degli italiani lo abbiamo messo in Banca

previcRA
il piano di risparmio previdenziale

disponibile presso le Banche di Credito Cooperativo e Casse Rurali

Assimocovita
La Compagnia di Assicurazione del Credito Cooperativo

(167-257527)