

Trend Solo il 5% delle 702 casse comuni esaminate ha passato l'esame

Risparmio I 33 fondi sulla cresta dell'onda

Dal 2009 al 2011 i gestori che hanno fatto sempre meglio dell'inflazione hanno reso tra il 10 e il 78%. Ecco le loro idee

DI GIUDITTA MARVELLI
E FRANCESCA MONTI

Tre anni in altalena, 33 fondi in grado di battere (almeno) l'inflazione. Dal 2009 ad oggi solo il 5% dei 702 portafogli infilati da *CorriereEconomia* nella macchina del tempo per misurare la capacità di superare l'esame del costo della vita sono usciti vincitori. Negli ultimi tre anni l'inflazione — che oggi viaggia al 3% ma che il clima recessivo europeo potrebbe spingere di nuovo intorno al 2% — è stata pari nel complesso al 5,2%, con un'escalation che è andata dallo 0,8% del 2009 al 2,8% del 2011.

Metro

Il costo della vita è una grandezza cruciale, soprattutto nei momenti di incertezza dove, come accade oggi, il livello del *free risk* — cioè il rendimento degli investimenti privi di rischio — tende allo zero. Nella tabella la lista dei (pochi) promossi. Che comprende ordini di guadagno a due cifre compresi tra il 10% di Pioneer ob-

bligazionario euro a distribuzione e il 78,3% del fondo della stessa casa che investe però in obbligazioni dei Paesi emergenti. La rassegna non vuole mettere in campo paragoni fuorvianti tra fondi che investono in mercati molto diversi e che hanno volatilità e profili di rischio compatibili. E' interessante però leggere in controluce la grandissima difficol-

tà che ha accompagnato (e che accompagnerà ancora) le scelte di investimento.

Nel 2009, quando è andata in onda la ripresa dopo la *dé-bacle* del 2008, per la media dei fondi azionari, obbligazionari e bilanciati, battere l'inflazione non è stato un problema. In questo anno la lista dei portafogli capaci di contrastare un costo della vita fermo al-

lo 0,8% sarebbe stata decisamente molto nutrita. Nel 2010, quando nel frattempo l'inflazione è salita all'1,5%, bilanciati e azionari hanno tenuto il passo, ma non gli obbligazionari, che hanno reso solo l'1%.

Nel 2011, con il costo della vita al 2,8%, nessuna categoria di fondi ha potuto far nulla. Gli azionari sono in rosso del 13,9%, i bilanciati del 4,6%, gli

Amplifica la tua visibilità.

UBI PRAMERICA

obbligazionari dello 0,5%.

Prospettive

I 33 gestori che nel 2011 hanno passato l'esame sono quindi riusciti non solo a far meglio del costo della vita, ma anche a portare a casa un risultato positivo, che oscilla tra il 3% e il 10,6%, record assoluto detenuto da Ubi Pramerica obbligazionario in dollari (vedi in-

tervista). E il 2012 come sarà? Il costo della vita, molto probabilmente, finirà nel freezer, anche se gli aumenti delle tasse sui consumi imposti dalle varie manovre potrebbero riservare qualche sorpresa. Nella pagina a fianco le idee di alcuni money manager che hanno attraversato il triennio sempre sopra il pelo dell'acqua.

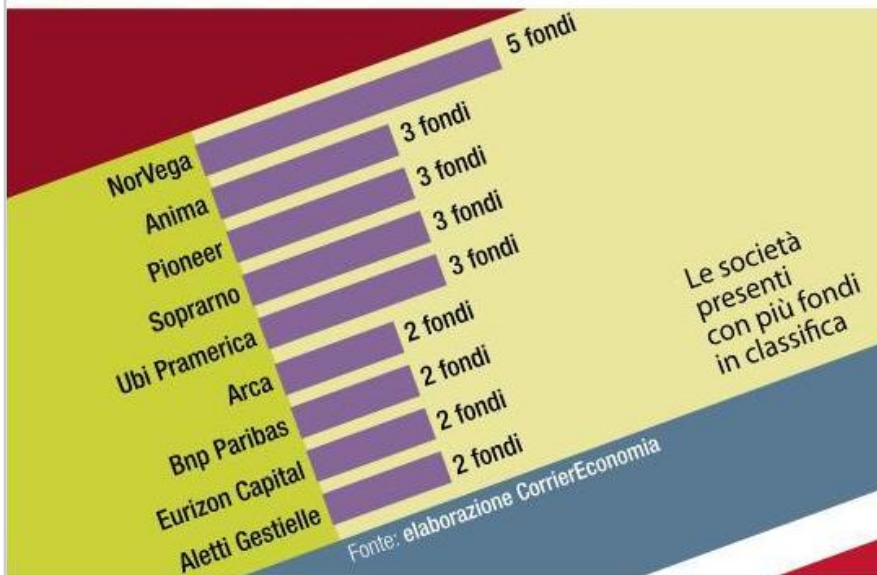
© RIPRODUZIONE RISERVATA

In fila oltre il costo della vita

Nome del fondo	Categoria	Performance %			
		2009	2010	2011	3 anni
Pioneer Obbl.P. Emergenti a distribuzione	Obblig. Paesi Emergenti	47,8%	15,9%	4,0%	78,3%
Ubi Pramerica Obblig. Globale A/R	Obblig. Internaz. High Yield	39,5%	11,8%	3,7%	61,8%
Bnl obbl. emergenti	Obblig. Paesi Emergenti	30,6%	14,6%	6,0%	58,8%
Anima Americhe	Azionari America	21,0%	18,6%	4,5%	50,0%
Optima obbl. emerging markets (1)	Obblig. Paesi Emergenti	20,0%	14,0%	7,8%	47,5%
Investitori America	Azionari America	19,4%	16,7%	4,0%	44,9%
Gestiele Emerg. Markets Bond Classe B	Obblig. Paesi Emergenti	25,3%	9,0%	5,0%	43,4%
Eurizon Focus Obbligazioni Emergenti	Obblig. Paesi Emergenti	25,9%	7,4%	5,0%	42,1%
NorVega obbl. Paesi Emergenti Classe B	Obblig. Paesi Emergenti	17,4%	10,4%	6,1%	37,5%
Arca Bond Paesi Emergenti	Obblig. Paesi Emergenti	21,5%	8,3%	4,3%	37,3%
Anim Emerging markets bond	Obblig. Paesi Emergenti	20,0%	10,3%	3,2%	36,6%
Prima Fix Emergenti Y	Obblig. altre specializzazioni	20,3%	8,9%	4,2%	36,4%
UBI Pramerica Obblig. dollari	Obblig. altre specializzazioni	5,6%	12,0%	10,6%	30,9%
Ubi Pramerica Obblig. Global Corporate	Obblig. Euro corporate bond	15,8%	5,4%	5,2%	28,3%
Amundi Eureka dragon	Flessibili	9,1%	11,5%	4,0%	26,6%
Soprano global macro B	Flessibili	12,3%	7,9%	3,0%	24,8%
NorVega dinamico	Bilanciati	8,2%	10,6%	3,7%	24,1%
Allianz Reddito Globale L	Obblig. globali internazionali	1,9%	10,4%	7,8%	21,2%
NorVega obbl. internazionale Classe B	Obblig. globali internazionali	0,8%	9,5%	9,9%	21,2%
Anim Pianeta	Obblig. globali internazionali	1,5%	10,5%	6,8%	19,8%
NorVega equilibrato	Bilanciati obbligazionari	5,6%	7,5%	5,1%	19,3%
Carige obbl. euro LT B	Obblig. governativi Euro	9,0%	5,0%	4,2%	19,3%
Eurizon Obbligazioni Internazionali	Obblig. globali internazionali	2,0%	7,4%	8,5%	18,9%
Arca Bond Obbligazioni Estere	Obblig. globali internazionali	1,0%	7,5%	8,5%	17,8%
Pacto Obbligazionario Internazionale A	Obblig. globali internazionali	1,4%	7,3%	7,9%	17,4%
Gestiele Obblig. Intern.le Classe B	Obblig. globali internazionali	1,2%	7,0%	7,0%	15,8%
NorVega moderato	Obblig. misti	3,1%	5,8%	6,0%	15,6%
Soprano Ritorno assol. 5 B	Flessibili	5,4%	4,8%	4,3%	15,3%
Pioneer Obblig. Più a Distribuzione	Obblig. misti	5,3%	5,5%	2,8%	14,3%
Soprano inflazione 1,5% A	Flessibili	7,0%	1,9%	4,6%	14,1%
Azimut reddito Usa	Obbligazionari area Dollaro	1,6%	6,1%	5,2%	13,4%
Bni per Telethon	Obblig. misti	5,5%	2,8%	3,3%	12,1%
Pioneer Obbligaz. Euro a Distribuzione	Obblig. altre specializzazioni	4,2%	2,3%	3,2%	10,0%

	2009	2010	2011	3 anni
INFLAZIONE	0,8%	1,5%	2,8%	5,2%
INDICE FONDI BILANCIATI	11,4%	3,9%	-4,6%	10,4%
INDICE FONDI OBBLIGAZIONARI	5,2%	1,0%	-0,5%	5,7%
INDICE FONDI AZIONARI	29,3%	12,2%	-13,9%	25,0%

Chi è più presente



Ubi Pramerica

«Non conviene impegnarsi a lungo»

I livello attuale dei tassi nei Paesi virtuosi dell'Eurozona sconta uno scenario di recessione contenuta per il 2012. Le valutazioni correnti, invece, incorporano un consistente premio per tutto ciò che si può considerare porto sicuro. Ne è convinto Emilio Franco, responsabile investimenti di Ubi Pramerica Sgr, la società che gestisce il portafoglio corporate globale ad alto rendimento che ha offerto il 61,8% in tre anni: «Riteniamo sia opportuno evitare di esporsi troppo sui titoli a medio e lungo termine. Per quanto riguarda gli spread dei Paesi periferici, nonostante il miglioramento dovuto alla liquidità fornita dalla Bce, pensiamo che la situazione di crisi sia ben lungi dall'essere risolta».

Qual è, in particolare, la vostra idea sulle obbligazioni high yield?

«Le valutazioni sono accettabili. Non ci sono poi particolari necessità di rifinanziamento a breve e i tassi di default rimarranno bassi. Nel futuro, comunque, è probabile che la volatilità persista, a seguito della complessità del quadro generale».

Qual è la vostra attuale composizione di portafoglio? Quali i Paesi e i settori sui quali puntate

di più?

«Nel mondo corporate, ci concentriamo su storie sostenute da trend di sviluppo secolare e non di natura ciclica. Abbiamo una preferenza per i settori più difensivi. Nell'ambito dei paesi emergenti, siamo focalizzati su selettive opportunità ad alto rendimento, come il Venezuela, e manteniamo un sottopeso sugli emittenti di qualità più elevata. Nel complesso privilegiamo i titoli societari high yield, in particolare statunitensi, rispetto alle emissioni di stati sovrani dei Paesi in via di sviluppo, perché consideriamo i primi più attraenti in termini di valore relativo. In questo contesto tra le emissioni in portafoglio figurano i bond delle aziende americane Metals Usa, Interline Brands, Cit groups, Hca, Commscope e Wireco Worldgroup e della compagnia di Caracas Petroleos de Venezuela».

Avete la copertura dei rischi di cambio?

«Il fondo ha un benchmark con il rischio di cambio interamente coperto. La scelta strategica del prodotto è stata sin dall'inizio di concentrare i rischi di portafoglio sulla selezione degli emittenti, che viene compiuta con un rigoroso processo di analisi bottom up, che impiega circa un centinaio di professionisti grazie alla collaborazione con il nostro partner americano Prudential Financial».

F. MO.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



1,8%

La crescita del Pil per gli Usa calcolata nel 2011

3,2%

La media dell'inflazione Usa nell'ultimo anno

8,6%

Il tasso di disoccupazione americano è in discesa

9,2%

Il balzo del Pil in Cina nel 2011: nel 2012 sarà inferiore



Pioneer im
Yerlan Sysdykov



Anima
Carla Scarano

1,6%

La crescita dei 12 mesi appena finiti nell'area euro

2,7%

L'inflazione media 2011 nei Paesi dell'area euro



Ubi Pramerica
Emilio Franco

7,6%

La crescita economica dell'India nel 2011

3%

Il Pil brasiliano nel 2011 è salito a ritmi meno emergenti