

L'ANALISI APT PER I QUOTIDIANI EUROPEI: EL PAIS, JEUDI TAGEBLATT, SUEDEDEUTSCHE ZEITUNG, LE MONDE E LA STAMPA

Parigi premia le stelle Eurofond

cinque fondi e le quattro società migliori del mercato: così otteniamo i nostri risultati



GLAUCO MAGGI

PARIGI

L'auditorium di *Le Monde* ha ospitato martedì la prima edizione del Gran Prix Eurofonds assegnato ai migliori fondi europei secondo le classifiche Apt Eurofond, frutto delle analisi delle performance rapportate al rischio in base al metodo del nobel Steven Ross (la teoria dell'arbitraggio dei prezzi). Eurofonds è il consorzio dei quotidiani europei (*La Stampa* per l'Italia, *El Pais* per la Spagna, *Le Jeudy-Tageblatt* per il Lussemburgo, *Sueddeutsche Zeitung* per la Germania e *Le Monde* per la Francia) che alla nascita dell'euro, nel 1999, hanno deciso di offrire ai risparmiatori una lettura critica delle qualità dei fondi europei al di là della pura performance. Allo scopo hanno affidato alla società indipendente Apt (quella che fornisce l'analisi del rischio alla sezione fondi del *Financial Times*), il compito di studiare la continuità dei risultati dei gestori alla luce del rischio corso, con l'obiettivo di attribuire ai fondi con anzianità minima di 5 anni il «Rating APT-Eurofond». Come gli altri quotidiani, *La Stampa* pubblica tre volte l'anno i Rapporti Apt con i fondi italiani o commercializzati in Italia a 5 e a 4 Stelle di rating, che indicano l'eccellen-

**Lo studio analitico
dei risultati nel tempo
produce le classifiche
per gestori e prodotti**

za gestionale in una scala decrescente di giudizio a sette livelli (5 Stelle, 4, 3, 2, una Stella, - e -). Dal 2007 c'è un appuntamento celebrativo internazionale annuale, il Gran

Prix Eurofonds, al cui battesimo hanno partecipato il primo ministro del Lussemburgo (capitale di fatto del mondo dei fondi comuni per la sua normativa più agevole e la fiscalità più vantaggiosa) Jean-Claude Junker, che è anche presidente dell'Eurogruppo dei ministri finanziari della Ue, il presidente di *Le Monde* Jean-Marie Colombani, il vice direttore generale de *La Stampa* Angelo Cappetti, il professore di finanza Elyès Jouini, vice presidente della Università parigina di economia Dauphine e presidente della Giuria del Gran Prix. Due le categorie di premi. La prima ai migliori fondi, per ognuno dei 5 Paesi, in 5 categorie scelte tra le più popolari (azionari Europa, Internazionali e Usa, bilanciati Europa, obbligazionari Europa). La seconda alle migliori società di gestione, Paese per Paese, per il più alto risultato medio conseguito tra tutti i propri fondi nelle 7 fasce «dimensionali» in base al numero di fondi gestiti. I vincitori italiani come singoli fondi: QEpsilon Equity e Sofid Sim Blue Chips (CAAM), BPU Pramerica azioni Usa, Kairos Partner Fund, Symphonia Obbligazioni Europa. Tra le Sgr, le italiane vincitrici sono Banca Leonardo, Fondi Alleanza, Bipiemme Gestioni e RasBank. Tra le banche estere: Julius Baer, JP Morgan, Fidelity, Axa, Santander, Credit Agricole, Invesco, Società Generale.

(interviste di Glauco Maggi)

I gestori che hanno ottenuto le performance più alte

le domande

1 Siete i migliori per risultati medi: c'è una strategia di omogeneità per riuscirci?

Alleanza

“Pensiamo a un vero flessibile”

Sandro Panizza e Luca Passoni di Fondi Alleanza sgr (categoria 2, da 8 a 15 fondi).

1) Ciò che rende omogeneo il servizio di Alleanza è la condivisione di analisi diverse sui vari prodotti che vengono proposti.

2) La gestione del rischio è affidata alla conoscenza degli attivi presenti nei portafogli unita ad un'approfondita analisi macroeconomica curata da Generali Investments. A queste si affiancano le normali misurazioni.

3) Il criterio principale è quello di fare fronte alle diverse combinazioni tra rischio e rendimento in modo il più possibile completo.

4) Proponiamo prodotti in linea con il profilo di rischio del cliente e la durata del suo investimento, con l'obbligo di valutare l'adeguatezza dell'investimento.

5) Al momento il nostro fondo bilanciato viene già percepito dalla clientela come un buon flessibile, stiamo comunque ancora riflettendo sull'eventualità che avere un flessibile esplicito rappresenti un rischio di duplicazione di prodotto.

Lombarda

“Un modello di rischio su misura”

Giovanni Fiocchi, manager di Banca Lombarda (prima nella categoria tra 4 e 7 fondi).

1) Le decisioni tattiche sono sempre coerenti con le strategie generali d'investimento. Controlliamo la coerenza tra i portafogli e le vedute del Comitato di gestione.

2) Il Risk Management assicura un costante monitoraggio dei rischi con un modello informatico sviluppato internamente.

3) I nuovi prodotti nascono da due fonti: i nostri collocatori ricevono richieste dalle clientela. E un team studia i trend di mercato e analizza la gamma della concorrenza.

4) Non facciamo sondaggi esterni vista l'eterogeneità della nostra clientela.

5) Seguiamo la tendenza e stiamo per lanciare taluni prodotti della tipologia «flessibile». Abbiamo riscontrato molto appetito da parte della clientela per questi prodotti. Le statistiche sul risparmio gestito confermano: è una scelta corretta».

Bipiemme

“Preferiamo le soluzioni più semplici”



Maurizio Riboni, direttore Bipiemme Gestioni (categoria 3, da 16 a 25 fondi).

1) Un'esperienza di oltre 20 anni e un team di gestione stabile ci consentono di fornire qualità. Le scelte di investimento sono basate sull'analisi dei fondamentali.

2) Per l'azionario ci sono un controllo sulla composizione dell'investito e un'analisi di performance. Per l'obbligazionario monitoriamo i rendimenti futuri, il rischio di tasso, il rischio di credito e l'esposizione valutaria.

3) La logica è proporre soluzioni semplici per problemi complessi.

4) La soddisfazione del cliente è monitorata costantemente attraverso indagini.

5) Da alcuni anni i risparmiatori chiedono prodotti slegati dagli indici di riferimento. Facciamo total return da tempo: l'obbligazionario mi-sto Sforzesco in 22 anni di vita ha avuto rendimenti sempre positivi, con l'eccezione del 1999 (-0,16%).

Ras

“Il segreto? Niente scherzi e alta qualità”

Livio Raimondi, Direttore Ras Asset Management (categoria 4, tra 26 e 40 fondi).

1) È importante fare in modo che la qualità sia elevata e che i clienti non abbiano brutte sorprese. Noi privilegiare la continuità del risultato rispetto alle performance brillanti ma di breve periodo.

2) È fondamentale poter reagire rapidamente. La nostra risk policy è basata sulla performance, che misuriamo con tecniche avanzate in maniera costante.

3) Lavoriamo con i promotori Rasbank, vicini al cliente: la capacità di ascoltare chi sta sul campo è il vero segreto.

4) Sì, tanto in termini di performance quanto in termini di qualità del servizio. Secondo noi, dobbiamo avere dei parametri di valutazione e un giudizio motivato sul nostro operato prima che il giudizio venga espresso dal cliente.

5) Il 57% del patrimonio gestito è in linee total return o protette. Tra i fondi siamo al 13%. Entrambi, dati superiori alle medie di mercato.

Symphonia "Con i bond Il profilo resta basso"



Roberto Cucchetti, gestore di Symphonia Sicav Co Ob Europa (categoria Bond Europa, +1,57% in 12 mesi)

Qual è la tipologia della vostra gestione? «Escludiamo ovviamente le azioni, ma anche le obbligazioni convertibili. L'obiettivo è offrire rendimenti interessanti a medio periodo con basso profilo di rischio».

Avete corporate bonds o solo titoli di Stato?

«Il benchmark prevede una quota di corporate. Nell'attuale portafoglio il loro peso è superiore al benchmark ma con una vita residua media minore».

Il rating: che percentuale di bond AAA, AA, BBB e così via avete in portafoglio. Avete junk bonds?

«AAA 46%, AA 24%, A 14%, BBB 13%. Niente titoli spazzatura».

Quale è la vostra previsione sul cambio dollaro-euro, oggi a 1,33 circa, per fine 2007?

«Non sarei sorpreso di vederlo attorno a questi livelli per fine anno».

Pramerica orientata sulle big cap "Stile misto"



Filippo Di Naro, Bpu Pramerica Sgr (Bpu Pramerica Azioni USA a larga capitalizzazione, -0,63% su 12 mesi al 21 marzo 2007).

Qual è la tipologia della vostra gestione? Attiva o passiva?

«Bpu Pramerica adotta uno stile "attivo" a tutti i livelli del processo di investimento. Cerchiamo di sovraperformare nel lungo periodo con un portafoglio orientato alle società a grande capitalizzazione».

Lo stile è value o growth?

«Blend, cioè misto. I titoli growth devono presentare un tasso di crescita del fatturato maggiore della media e avere un prezzo ragionevole, quelli value devono avere un prezzo più conveniente dei multipli medi del mercato».

Su quali settori siete sovra o sottopesati?

«Le posizioni attive più significative sono il sovrappeso dei consumi ciclici e dei tecnologici ed il sottopeso degli industriali e delle materie di base».

Epsilon "Il rendimento a volte vale il rischio"



Maria Bruna Riccardi di Epsilon Sgr (Epsilon Q Equità, Azioni Europa a grande capitalizzazione, + 9,62% su 12 mesi al 21 marzo 2007).

Qual è la tipologia della vostra gestione? Attiva o passiva?

«Facciamo analisi continua e aggiorniamo il modello. Abbiamo posizioni di rischio relativo anche significative perché il modello ambisce a generare rendimenti significativi aggiustati per il rischio».

Lo stile: value o growth?

«Variamo in base alle condizioni di mercato».

Che cosa pensate dell'economia europea?

«Siamo in ripresa: i consumi sono ancora robusti».

E la politica della Bce?

«Un altro rialzo dei tassi entro giugno, e poi aspettare i dati sull'inflazione».

Settori in sovra (o sotto) peso?

«Il rischio settoriale e quello di mercato sono neutralizzati».

E il dollaro?

«A fine anno il cambio dollaro-euro sarà tra 1,30 e 1,35».

Sofid: "Gli Usa rallentano ma non c'è recessione"



Dimitri Gabetta, di Sofid Sim Ble Chips (Azioni Internazionali a grande capitalizzazione, +1,36% su 12 mesi al 21 marzo 2007).

Qual è la tipologia della vostra gestione? Attiva o passiva? Value o growth?

«La gestione è attiva. Scegliamo gli asset con "filtri" economici».

L'economia globale?

«La situazione Usa sembra sotto controllo: il rischio che il rallentamento si tramuti in recessione è remoto. L'Europa sta meglio, in particolare la Germania. Cina e India sono in crescita, il Giappone è in ripresa. C'è spazio per una ripresa delle Borse».

Su quali settori siete sovra o sottopesati?

«Sovrappeso su energia, finanziari, industriali, vendita al dettaglio e auto. Sottopesati tic e servizi di pubblica utilità».

Euro, dollaro e yen nel 2007?

«Il cambio euro-dollaro oscillerà tra 1,28 e 1,34. Il cambio euro-yen dovrebbe mantenersi sopra 155».