

ECCO CHI VI HA FATTO GUADAGNARE DI PIU'

Focus

■ La forte correzione di Borsa di maggio e giugno scorsi ha azzerato i guadagni 2006 dei listini azionari.

■ In base agli indici Banca Fideuram, i fondi ad aver guadagnato di più nei primi sei mesi sono stati i prodotti di liquidità (0,76%), seguiti dai flessibili (+0,24%) e dagli azionari (+0,19%).

■ I sottoscrittori di fondi accusano, in media, una perdita semestrale dello 0,44% in quanto i fondi obbligazionari, di gran lunga i più diffusi nei portafogli delle famiglie italiane, hanno registrato un arretramento dello 0,89%.

■ Tra le poche Sgr che hanno assicurato un guadagno, tra gennaio e giugno 2006, ai propri clienti figurano Montepaschi am, Epsilon, Azimut, Fideuram, Kairos partners, Bim, Symphonia e Ersel.

■ Sulla distanza dei tre anni si distinguono invece Ras, Pioneer, Aureo, Azimut, Kairos partners e Mediolanum.

Le classifiche a sei mesi e a tre anni dei rendimenti ponderati delle sgr italiane, che indicano quanto in media ha portato a casa un sottoscrittore di fondi. Le società sono state suddivise per dimensione al fine di consentire un confronto omogeneo tra i gestori. Ecco tutti i migliori

Chi ha fatto guadagnare di più i suoi clienti, tra le sgr italiane? *Investire* ha risposto con un'analisi delle performance ponderate dopo che sono bastati due mesi, maggio e giugno, per azzerare i guadagni azionari dell'intero 2006. L'indice Msci world convertito in euro, per esempio, ha perso il 5,22% nel bimestre maggio-giugno 2006, portando a -2,62% la perdita da inizio anno. Stesso percorso per l'S&P 500 che dopo aver perso il 4,39% negli ultimi due mesi del primo semestre di quest'anno, ha fatto registrare un arretramento del 5,54% da inizio 2006. E persino i mercati emergenti, che pure sembravano volare in primavera, sono piombati in

Chi ha fatto guadagnare di più negli ultimi tre anni

	PATRIMONIO GIUGNO 2006 MILL. EURO	PERFORMANCE PONDERATA SU PATRIMONIO			
		6 MESI	1 ANNO	2 ANNI	3 ANNI
EXTRA LARGE SGR					
RAS ASSET MANG. SGR	11.216	-0,75%	4,00%	10,52%	17,06%
PIONEER INVESTMENT MGMT	18.450	-0,05%	4,13%	10,77%	16,28%
MONTE PASCHI AM SGR	15.203	0,02%	3,74%	8,35%	13,13%
BPU PRAMERICA SGR	16.067	-0,08%	2,75%	7,94%	11,41%
ARCA SGR	25.989	-0,74%	2,16%	7,02%	11,11%
BIPIEMME GEST. SGR	12.189	-0,18%	2,26%	6,93%	10,83%
CAPITALIA AM SGR	28.241	-1,12%	1,47%	5,98%	9,54%
CAAM SGR	57.775	-0,56%	1,79%	5,69%	9,31%
SANPAOLO IMI AM SGR	43.788	-0,31%	1,83%	5,72%	8,99%
ALETTI GESTIELLE SGR	14.134	-0,79%	1,69%	5,49%	8,27%
BNL GESTIONI SGR	11.383	-0,40%	1,98%	5,12%	8,09%
LARGE SGR					
AUREO GESTIONI SGR	4.824	-0,14%	5,61%	13,57%	21,74%
AZIMUT SGR	9.705	0,10%	4,49%	12,28%	20,13%
BG SGR	3.890	-0,08%	5,94%	11,87%	17,04%
ANIMA SGR	7.178	-0,82%	4,37%	8,43%	16,88%
EPSILON SGR	2.560	0,36%	3,25%	10,75%	15,52%
DWS INV. ITALY SGR	7.538	-0,11%	3,94%	8,61%	13,44%
CA ASSET MANAGEMENT SGR	4.342	0,04%	2,70%	8,02%	11,83%

continua a pag. 56

territorio negativo (-1,18% da inizio anno) dopo il brusco ridimensionamento delle quotazioni dell'Msci emerging markets index in euro (-12,4%). In questa cornice non certo tra le più brillanti per gli investitori, si inserisce pure la debolezza dei mercati obbligazionari, schiacciati da un lato dalle tensioni sui tassi di interesse in salita e, dall'altro, dai pericoli di crescita dell'inflazione. La diretta conseguenza di questa miscela instabile per il reddito fisso è che sia l'indice JP Morgan Emu (-2,71%), rappresentativo dei titoli governativi dell'area euro, e sia l'indice JP Morgan global government bond (-5,36% in euro), che riflette il trend dei titoli di Stato internazionali, evidenziano un saldo semestrale in rosso.

■ Ha vinto la liquidità

Per quanto paradossale, la risultante di tutti questi movimenti ribassisti in ambito azionario e in quello a reddito fisso ha prodotto l'effetto di far risultare vincente alla fine del primo seme-

“
Per consentire confronti più omogenei, si è provveduto a suddividere la graduatoria in quattro fasce di mercato
 ”

stre i fondi di liquidità euro: dal primo gennaio al 30 giugno 2006 hanno messo a segno un incremento dello 0,76%. Più di quanto abbiano garantito i flessibili (+0,24%) e gli azionari (+0,19%) e, soprattutto, molto meglio rispetto ai risultati negativi dei fondi obbligazionari (-0,89%), di quelli bilanciati (-1,06%) e dell'indice generale di Banca Fideuram di tutti i fondi comuni italiani che ha chiuso il primo semestre 2006 con una perdita dello 0,44%.

■ I rendimenti delle Sgr

Ma cosa è accaduto ai sottoscrittori di fondi? Investire ha voluto indagare non tanto sui destini dei singoli prodotti, quanto piuttosto sulla clientela delle diverse società italiane di gestione del risparmio (sgr). Per farlo è ricorso al rendimento ponderato, il processo di calcolo che incrocia il rendimento di ogni singolo fondo con quello del suo patrimonio: in questo modo il contributo del fondo è proporzionato al peso che ha nel totale gestito dalla sgr. Si evita quindi di amplificare, nel bene e nel male, la performance di prodotti con modesti patrimoni o di diluire eccessivamente quelli con masse gestite di ingenti dimensioni. Il periodo preso in esame è quello relativo al primo semestre 2006, dal primo gennaio al 30 giugno scorso. Per ciascuna sgr è stato determinato il rendimento ponderato che esprime, in sintesi, il rendimento medio di cui ha potuto beneficiare la propria clientela. Inoltre, per consentire confronti di mercato più omogenei, si è poi provveduto a suddividere la graduatoria in quattro fasce di mercato. Nella prima, quella delle cosiddette Extra large sgr, sono confluiti i gruppi con un patrimonio gestito superiore ai 10 miliardi di euro. Nella seconda fascia, quella delle Large sgr, rientrano invece le società di gestione che vantano patrimoni in gestione compresi tra 2,5 e 10 miliardi di euro mentre nella categoria delle Medium sgr hanno trovato posto le case d'investimento con masse gestite comprese tra 500 milioni e 2,5 miliardi di euro. Infine, le società di gestione con patrimoni inferiori ai

Chi ha fatto guadagnare di più nei primi sei mesi 2006

	PATRIMONIO GIUGNO 2006 MILL. EURO	PERFORMANCE PONDERATA SU PATRIMONIO			
		6 MESI	1 ANNO	2 ANNI	3 ANNI
EXTRA LARGE SGR					
MONTE PASCHI AM SGR	15.203	0,02%	3,74%	8,35%	13,13%
PIONEER INVESTMENT MGMT	18.450	-0,05%	4,13%	10,77%	16,28%
BPU PRAMERICA SGR	16.067	-0,08%	2,75%	7,94%	11,41%
BIPIEMME GEST. SGR	12.189	-0,18%	2,26%	6,93%	10,83%
SANPAOLO IMI AM SGR	43.788	-0,31%	1,83%	5,72%	8,99%
BNL GESTIONI SGR	11.383	-0,40%	1,98%	5,12%	8,09%
CAAM SGR	57.775	-0,56%	1,79%	5,69%	9,31%
ARCA SGR	25.989	-0,74%	2,16%	7,02%	11,11%
RAS ASSET MANG. SGR	11.216	-0,75%	4,00%	10,52%	17,06%
ALETTI GESTIELLE SGR	14.134	-0,79%	1,69%	5,49%	8,27%
CAPITALIA AM SGR	28.241	-1,12%	1,47%	5,98%	9,54%
LARGE SGR					
EPSILON SGR	2.560	0,36%	3,25%	10,75%	15,52%
AZIMUT SGR	9.705	0,10%	4,49%	12,28%	20,13%
FIDEURAM INVESTIM. SGR	2.756	0,05%	2,59%	5,45%	8,55%
CA ASSET MANAGEMENT SGR	4.342	0,04%	2,70%	8,02%	11,83%
ANTONVENETA ABNAMRO SGR	3.103	-0,06%	1,26%	4,80%	8,49%
BIPITALIA GESTIONI SGR	5.849	-0,07%	2,28%	6,09%	8,92%
BG SGR	3.890	-0,08%	5,94%	11,87%	17,04%

continua a pag. 57

500 milioni di euro sono confluiti nelle cosiddette Small sgr.

Chi vince nel 2006

La suddivisione delle sgr per fascia di patrimonio consente di verificare immediatamente che al crescere delle masse in gestione è stato più complicato registrare un rendimento ponderato 2006 positivo. Nella categoria della Extra large sgr, per esempio, soltanto Montepaschi am sgr (+0,02%) evidenzia un rendimento positivo, peraltro frazionale, da inizio anno. Al secondo e al terzo posto, Pioneer Investment management (-0,05%) e Bpu Pramerica sgr (-0,8%), pur difendendosi dagli artigli dell'Orso non hanno fatto meglio che chiudere con un modesto rosso. Un po' meglio nella categoria delle Large sgr dove Epsilon sgr ha saputo chiudere il semestre con un rendimento ponderato dello 0,36%. Al secondo posto Azimut sgr (+0,10%) che però amministra poco meno di 10 miliardi di euro mentre in terza e quarta posizione mantengono una performance semestrale positiva Fideuram investimenti sgr (+0,05%) e Ca asset management (+0,04%). Salgono invece a sette le sgr con rendimenti ponderati positivi semestrali nella fascia delle società Medium. A guidare l'elenco delle case d'investimento più brillanti figura Kairos Partners sgr (+2,78%) che si aggiudica pure il migliore risultato assoluto di società nel primo semestre. A distanza seguono Fondaco sgr (+0,8%), Bim Intermobiliare sgr (+0,56%), Symphonia (+0,45%), Ersel sgr (+0,45%), Optima sgr (+0,34%) e Consultinvest am sgr (+0,18%).

E' comunque nella fascia delle Small sgr che si concentra il maggior numero (otto) di società di gestione con rendimenti ponderati 2006 in territorio positivo. Al primo posto Nordest sicav (2,39%) ma con un solo fondo e con 23 milioni di euro in gestione, mentre al secondo si piazza Tank sgr (+1,79%). Seguono, nell'ordine, Generali am sgr (+1,11%), Agora investment sgr (+0,83%), Nextam partners sgr (+0,51%), Leonardo sgr (+0,38%), Systema am sgr (+0,36%) e Etica sgr (+0,19%).

segue da pag. 54

	PATRIMONIO GIUGNO 2006 MILL. EURO	PERFORMANCE PONDERATA SU PATRIMONIO			
		6 MESI	1 ANNO	2 ANNI	3 ANNI
FONDI ALLEANZA	5.087	-0,84%	1,60%	9,07%	11,77%
EUROMOBILIARE AM SGR	6.789	-0,44%	2,24%	6,03%	10,59%
BIPITALIA GESTIONI SGR	5.849	-0,07%	2,28%	6,09%	8,92%
FIDEURAM INVESTIM. SGR	2.756	0,05%	2,59%	5,45%	8,55%
ANTONVENETA ABNAMRO SGR	3.103	-0,06%	1,26%	4,80%	8,49%
SELLA GESTIONI SGR	2.948	-0,57%	1,59%	5,66%	8,45%
CAPITALGEST SGR	8.263	-0,90%	1,28%	4,64%	7,54%
VEGAGEST SGR	2.516	-0,58%	0,69%	4,11%	6,57%
CARIGE ASSET MANAG.SGR	5.511	-0,25%	0,87%	4,03%	5,83%
BANCOPOSTA FONDI SGR	3.321	-1,39%	-0,46%	3,88%	5,54%

MEDIUM SGR

KAIROS PARTNERS SGR	1.462	2,78%	9,15%	23,41%	38,65%
MEDIOLANUM GEST.FND.	2.142	-2,68%	6,85%	12,21%	22,75%
BIM INTERMOBIL. SGR	621	0,56%	4,29%	12,75%	19,64%
SYMPHONIA SPA (SICAV)	1.284	0,45%	3,27%	10,81%	18,39%
EFFE GESTIONI SGR	728	-0,49%	4,60%	10,28%	17,02%
ERSEL ASSET MNG.SGR	1.331	0,45%	3,40%	8,83%	13,21%
CONSULTINVEST AM SGR	640	0,18%	3,38%	7,43%	11,50%
GRIFOGEST SGR	1.983	-0,83%	0,74%	2,60%	9,66%
OPTIMA SGR	1.234	0,34%	2,33%	5,96%	9,30%
B.P.VI FONDI	593	-0,80%	0,83%	5,78%	7,55%
FONDACO SGR	1.424	0,80%	1,50%	2,54%	2,54%

SMALL SGR

NORDEST SICAV	23	2,39%	7,95%	19,78%	32,94%
INVESTITORI SGR	325	-0,30%	7,87%	14,40%	25,65%
GESTI-RE SGR	39	-1,80%	5,13%	11,84%	24,21%
LEONARDO SGR	285	0,38%	3,37%	14,93%	23,47%
GENERALI AM SGR	231	1,11%	3,70%	14,25%	20,87%
NEXTAM PARTNERS SGR	309	0,51%	3,32%	10,31%	16,92%
TANK	29	1,79%	4,04%	12,86%	12,86%
ALPI	46	-2,08%	-0,54%	4,95%	11,77%
ZENIT SGR	123	-0,12%	1,65%	6,59%	8,63%
AGORA INVESTMEN.SGR	35	0,83%	3,81%	5,43%	7,95%
CRED.SUISSE ASS.MNG.	467	-0,84%	0,44%	4,94%	7,04%
SYSTEMA A.M.SGR	391	0,36%	1,54%	4,98%	6,71%
ETICA SGR	197	0,19%	0,82%	3,66%	6,26%
PROFILO A.M.SGR	173	-1,00%	-0,40%	-0,40%	-0,40%
ABIS SGR	21	-2,35%	1,34%	2,40%	-0,52%

La classifica dei rendimenti ponderati delle sgr italiane a tre anni.

Chi vince nel triennio

Molto più interessanti, e anche più significativi, i rendimenti ponderati registrati negli ultimi tre anni, dal giugno 2003 al giugno 2006. Un arco di tempo nel quale l'indice Banca Fideuram generale dei fondi ha messo a segno un rialzo del 9,7%, quello dei fondi obbligazionari un +4,01%, quello dei bilanciati un +15,13% e l'indice degli azionari un

+37,77%. Nella fascia delle Extra large sgr, la palma del migliore spetta a Ras am sgr (+17,06%), che brucia sul filo di lana il rendimento ponderato di Pioneer Investment management sgr (+16,28%). A distanza Montepaschi am sgr (+13,13%), Bpu Pramerica sgr (+11,415%), Arca sgr (+11,11%) e Bipiemme gestioni sgr (+10,83%).

Nella categoria delle Large sgr, invece, il testa a testa è tra Aureo ge-

	PATRIMONIO GIUGNO 2006 MILL. EURO	PERFORMANCE PONDERATA SU PATRIMONIO			
		6 MESI	1 ANNO	2 ANNI	3 ANNI
DWS INV. ITALY SGR	7.538	-0,11%	3,94%	8,61%	13,44%
AUREO GESTIONI SGR	4.824	-0,14%	5,61%	13,57%	21,74%
CARIGE ASSET MANAG.SGR	5.511	-0,25%	0,87%	4,03%	5,83%
EUROMOBILIARE AM SGR	6.789	-0,44%	2,24%	6,03%	10,59%
SELLA GESTIONI SGR	2.948	-0,57%	1,59%	5,66%	8,45%
VEGAGEST SGR	2.516	-0,58%	0,69%	4,11%	6,57%
ANIMA SGR	7.178	-0,82%	4,37%	8,43%	16,88%
FONDI ALLEANZA	5.087	-0,84%	1,60%	9,07%	11,77%
CAPITALGEST SGR	8.263	-0,90%	1,28%	4,64%	7,54%
BANCOPOSTA FONDI SGR	3.321	-1,39%	-0,46%	3,89%	5,54%

MEDIUM SGR

KAIROS PARTNERS SGR	1.462	2,78%	9,15%	23,41%	38,65%
FONDACO SGR	1.424	0,80%	1,50%	2,54%	2,54%
BIM INTERMOBIL. SGR	621	0,56%	4,29%	12,75%	19,64%
SYMPHONIA SPA (SICAV)	1.284	0,45%	3,27%	10,81%	18,39%
ERSEL ASSET MNG.SGR	1.331	0,45%	3,40%	8,83%	13,21%
OPTIMA SGR	1.234	0,34%	2,33%	5,96%	9,30%
CONSULTINVEST AM SGR	640	0,18%	3,38%	7,43%	11,50%
EFFE GESTIONI SGR	728	-0,49%	4,60%	10,28%	17,02%
B.P.VI FONDI	593	-0,80%	0,83%	5,78%	7,55%
GRIFOGEST SGR	1.983	-0,83%	0,74%	2,60%	9,66%
MEDIOLANUM GEST.FND.	2.142	-2,68%	6,85%	12,21%	22,75%

SMALL SGR

NORDEST SICAV	23	2,39%	7,95%	19,78%	32,94%
TANK	29	1,79%	4,04%	12,86%	12,86%
GENERALI AM SGR	231	1,11%	3,70%	14,25%	20,87%
AGORA INVESTMEN.SGR	35	0,83%	3,81%	5,43%	7,95%
NEXTAM PARTNERS SGR	309	0,51%	3,32%	10,31%	16,92%
LEONARDO SGR	285	0,38%	3,37%	14,93%	23,47%
SYSTEMA A.M.SGR	391	0,36%	1,54%	4,98%	6,71%
ETICA SGR	197	0,19%	0,82%	3,66%	6,26%
ZENIT SGR	123	-0,12%	1,65%	6,59%	8,63%
INVESTITORI SGR	325	-0,30%	7,87%	14,40%	25,65%
CRED.SUISSE ASS.MNG.	467	-0,84%	0,44%	4,94%	7,04%
PROFILO A.M.SGR	173	-1,00%	-0,40%	-0,40%	-0,40%
GESTI-RE SGR	39	-1,80%	5,13%	11,84%	24,21%
ALPI	46	-2,08%	-0,54%	4,95%	11,77%
ABIS SGR	21	-2,35%	1,34%	2,40%	-0,52%

La classifica dei rendimenti ponderati delle sgr italiane nei primi sei mesi del 2006.

stioni sgr (+21,74%) e Azimut sgr (+20,13%). Seguono a distanza BG sgr (+17,04%), la sgr di Banca Generali, Anima sgr (+16,88%) e Epsilon sgr (+15,52%). Risultati di rilievo pure nella fascia delle Medium sgr dove eccelle Kairos partners sgr (+38,65%), che si impone pure sulla distanza dei tre anni come la migliore società di gestione per rendimento assoluto. Ottimi pure i rendimenti ponderati di Mediolanum gestione

fondi (+22,75%), Bim Intermobiliare sgr (+19,64%), Symphonia sgr (+18,39%) e Effe gestioni sgr (+17,02%). Infine, nella fascia di mercato delle Small sgr si segnalano ben cinque società di gestione con rendimenti ponderati triennali superiori al 20%: Nordest sicav (+32,94%), Investitori sgr (+25,65%), Gesti Re sgr (+24,21%), Leonardo sgr (+23,47%) e Generali am sgr (+20,87%). ■

“ Il rendimento ponderato è il processo di calcolo che incrocia il rendimento di ogni singolo fondo con quello del suo patrimonio: in questo modo il contributo del fondo è proporzionato al peso che ha nel totale gestito dalla sgr ”