

# Analisi e approfondimenti

Caccia al toro. La gara tra gestori

## Resiste Eni, fuori Intesa Sanpaolo

Nei portafogli inseriti solo due titoli: Qiagen e Valeo

In uno scenario di continua incertezza dei listini, pochi i movimenti nei portafogli dei gestori in gara: **Valeo** al posto di Intesa Sanpaolo e **Qiagen** per Crh.

Gianluca Follador, di **Anima**, al posto della banca italiana inserisce il titolo francese Valeo «perché non riflette il forte momento positivo sulle stime e possibili opzioni strategiche implementabili dal management». Follador, per il resto, conferma **Rwe**, **Eni** («perché non riflette la qualità del business model difensivo, è più attraente rispetto ai competitor e il dividendo è elevato»), **Saint-Gobain** e **Volkswagen**.

rimbalzo correttivo nel breve termine» e anche per questo motivo tiene «un atteggiamento difensivo». Robinson, dunque, inserisce soltanto **Qiagen** («poiché riteniamo possa beneficiare di una crescente efficienza del settore sanitario pubblico») e conferma la portoghese Galp e i francesi **Michelin**, **Schneider Electric** e **Technip**.



Da inizio gara a guidare è Anima che ha registrato una performance del 18,48% contro lo 0,09% di Nordea. Nello stesso periodo il Ftse Mib ha segnato -11,80%, l'Euro Stoxx -2,77% mentre l'Euro Runners -21,48 per cento.

Marcello Frisone

Richard Robinson, di **Nordea**, «prospetta un

### LE REGOLE DELLA GARA

■ Ogni settimana due gestori si sfidano con le loro cinque di titoli consigliati, scelti tra quelli contenuti nell'indice Euro Stoxx. L'obiettivo è di battere l'avversario con un orizzonte di 50 settimane, mantenendo la possibilità di cambiare i titoli una volta ogni cinque settimane. La sfida è anche con gli indici di mercato, ma non solo: i gestori devono dimostrare di essere capaci di batte-

re anche tre portafogli confezionati in modo assolutamente ingenuo. **Euro Runners** e **Italian Runners** sono selezionati rispettivamente nell'ambito dei titoli dell'**Euro Stoxx** e dell'**Ftse Mib** sulla base di un paio di indicatori quantitativi: i titoli con un rapporto capitalizzazione/fatturato inferiore a 1,5 che vantano la migliore forza relativa, rappresentata dalla performance a un anno. Il

portafoglio **Monte Carlo** è banalmente composto da 5 titoli sorteggiati casualmente tra quelli dell'Euro Stoxx. Ricordiamo che questa rubrica non rappresenta una sollecitazione all'investimento (le azioni citate possono perdere valore o azzerarsi) e che nell'indicazione dei titoli i gestori potrebbero trovarsi in una situazione di conflitto d'interessi.

### Il confronto

Portafogli	Var. % 5 settimane	Var. % inizio gara
Anima	-1,68	18,48
Nordea	-0,81	0,09
Ftse Mib	0,40	-11,80
Euro Stoxx	-0,89	-2,77
Italian Runners	-0,30	-8,84
Euro Runners	-7,58	-21,48
Monte Carlo	-0,26	13,18

1) **Italian Runners**: sono i 5 titoli dell'indice Ftse Mib che a inizio gara (3 novembre 2009) avevano un rapporto capitalizzazione/fatturato inferiore a 1,5 e più elevata performance a un anno: Cir-Comp 1,396; Fiat 8,325; Tenaris 14,46; Unicredit 1,85; Mediolanum 3,325;  
2) **Euro Runners**: sono i 5 titoli dell'Euro Stoxx che a inizio gara (3 novembre 2009) avevano un rapporto capitalizzazione/fatturato inferiore a 1,5 e più elevata performance a un anno: Ageas (Ex-Fortis) (B, 1,819); Yit/D (FL, 14,65); Irish Life & P/D (IRL, 1,59); Natixis (F, 3,424); Hochtief (D, 49,2);  
3) **Monte Carlo**: sono i 5 titoli dell'indice Euro Stoxx sorteggiati casualmente a inizio gara (3 novembre 2009): Ackermans V.Haar (B, 50,7); Lagardere S.C.A. (F, 24,775); Ppr (F, 99,65); Puma (D, 220,5); Tognum Ag (D, 15,685).

Fonte: elaborazione del Sole-24 Ore su valori aggiornati ai prezzi di chiusura o di riferimento del 6 luglio 2010

### Anima

Gianluca Follador



Gestore azionario di **Anima Sgr**, società che al 31 maggio 2010 gestiva un patrimonio di oltre 24 miliardi di euro.

#### PERFORMANCE

A 5 SETTIMANE **-1,68%** DA INIZIO GARA **+18,48%**

Il portafoglio precedente...

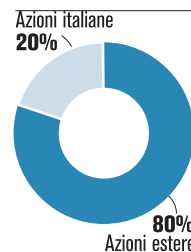
Titolo	Peso %	Var % 5 settimane
Rwe Ag (D)	20	-7,23
Eni (I)	20	-1,57
Saint-Gobain (F)	20	-1,80
Intesa Sanpaolo (I)	20	3,57
Volkswagen Vz (D)	20	-1,35
Totale	100	-1,68

#### IL COMMENTO DEL GESTORE

Un nuovo titolo nel nostro portafoglio: **Valeo** perché non riflette il forte momento positivo sulle stime e possibili opzioni strategiche implementabili dal management. Per il resto confermiamo: **Rwe** in quanto potrebbe beneficiare di ripresa dei prezzi dell'energia per la forte domanda interna e per il rialzo dei prezzi del carbone; **Eni** perché non riflette la qualità del business model difensivo e più attraente rispetto ai competitor e il dividendo è elevato; **Saint-Gobain** in quanto valutazione e stime degli analisti non scontano la ripresa del settore residenziale e il contenimento dei costi; **Volkswagen**, infine, non sconta l'esposizione ai mercati emergenti e a segmento premium né le sinergie dalla ristrutturazione di Porsche e delle partecipazioni nel camion.

...e quello attuale

Titolo	Peso %	Prezzo 6/07/2010
Rwe Ag (D)	20	54,38
Eni (I)	20	15,04
Saint-Gobain (F)	20	30,85
Valeo (F)	20	22,61
Volkswagen Vz (D)	20	71,38
Totale	100	-



### Nordea

Richard Robinson



Gestore di **European Alpha Fund di Nordea**, società che al 31 marzo 2010 gestiva una massa di 169,3 miliardi.

#### PERFORMANCE

A 5 SETTIMANE **-0,81%** DA INIZIO GARA **+0,09%**

Il portafoglio precedente...

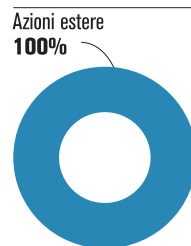
Titolo	Peso %	Var % 5 settimane
Technip (F)	20	-8,06
Schneider Electr (F)	20	-0,44
Crh Plc/D (IRL)	20	-7,66
Galp Energia (P)	20	5,62
Michelin (F)	20	6,48
Totale	100	-0,81

#### IL COMMENTO DEL GESTORE

I deboli segnali dei dati registrati da Usa e Cina, insieme alle continue preoccupazioni legate alle emissioni del debito sovrano dei Paesi europei, hanno alimentato i recenti ribassi dei mercati. Mentre si prospetta un rimbalzo correttivo nel breve termine, la bassa liquidità stagionale e l'incombente minaccia di una recessione "double dip" ci portano a tenere un atteggiamento difensivo per il mese corrente. Abbiamo aggiunto al portafoglio **Qiagen**, società operante nel settore delle biotecnologie specializzata nella produzione di apparecchi diagnostici, poiché riteniamo possa beneficiare di una crescente efficienza del settore sanitario pubblico (diagnosi e analisi più accurate assicurano uno stanziamento più efficiente di farmaci e trattamenti per i pazienti).

...e quello attuale

Titolo	Peso %	Prezzo 6/07/2010
Technip (F)	20	47,60
Schneider Electr (F)	20	82,30
Qiagen Nv (D)	20	15,69
Galp Energia (P)	20	12,68
Michelin (F)	20	57,98
Totale	100	-



Fondo pensione aperto. Alico Italia Spa

## Corre l'obbligazionario di Alico Unionfondo

Il Fondo prevede quattro comparti di investimento, uno dei quali (Garantito) assistita da garanzia di rendimento minimo garantito operante nei casi previsti dalla Normativa di riferimento e pari all'1,50% su base annua calcolato sui contributi netti versati (inclusi eventuali importi derivanti da trasferimenti da altro comparto o da diversa forma pensionistica e versamenti a titolo di reintegro delle anticipazioni percepite, ed al netto di eventuali riscatti parziali e anticipazioni ottenute).

### Commento sulla Gestione

Da gennaio 2004 il comparto Obbligazionario tiene testa al Tfr (17,746%) con una performance del 22,885%, nonostante l'andamento altalenante e le lievi perdite registrate nel 2006. Lievemente arretrato rispetto al parametro di riferimento il Bilanciato (16,834%), il cui risultato negativo del 2008 è comunque stato in parte ripianato con l'anno 2009. Fatica invece l'Azionario che chiude al 7,176% e che ancora risente della crisi dei mercati che, nell'anzidetto esercizio 2008, ha causato una perdita del 33,934%.

Ribasando l'analisi al 01/01/2008 si evidenzia l'incidenza della crisi finanziaria. Perdite a doppia cifra per l'Azionario (-23,852%), negativo anche il Bilanciato (-6,258%); in linea con il Tfr (5,988%) il Garantito (5,708%); ottimo invece l'Obbligazionario che chiude all'11,231%

a cura di **Giuseppe Romano**  
www.consultique.com

### PRINCIPALI CARATTERISTICHE

Denominazione: Unionfondo  
Adesione: individuale e collettiva  
Sede Legale: Via Castro Pretorio, 124 - Roma  
N° di Iscrizione all'Albo: 74  
Numero di Linee d'Investimento: quattro

Denominazione dei Comparti: Azionario (AZ), Bilanciato (BB), Obbligazionario (OB), Garantito (GB)  
Patrimonio Netto (31/12/2009): 4,179 milioni €  
Oneri a Carico dell'Aderente: adesione 50,00€ (previsti sconti in funzione della numerosità delle adesioni), spese annue 30,00€

Commissioni di gestione individuali: Azionario (1,90%), Bilanciato (1,50%), Obbligazionario (1,50%), Garantito (1,20%)  
Spese per l'esercizio di prerogative individuali: anticipazione 30,00€, riscatto 30,00€, trasferimento 50,00€, riallocazione posizione 20,00€

### L'ANALISI

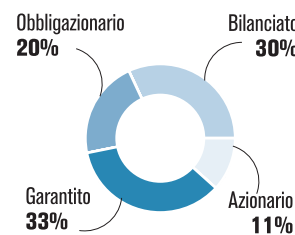
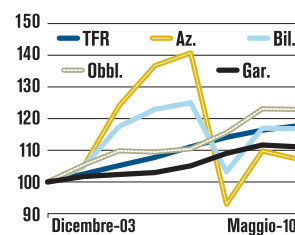
Unionfondo	Data	Az.	Bil.	Obbl.	Gar.
Val. quota	31/05/10	6,631	10,008	13,628	12,648
Patrimonio	31/12/09	0,469	1,520	0,818	1,372
Rend. annui %	TFR	Az.	Bil.	Obbl.	Gar.
2004	2,486	4,784	4,880	5,320	1,713
2005	2,628	18,402	12,033	4,281	0,639
2006	2,445	10,201	4,620	-0,337	0,592
2007	3,103	2,944	1,681	0,931	2,056
2008	2,702	-33,934	-17,437	4,603	3,753
2009	1,980	18,095	13,337	6,515	2,417
Mag-10	1,195	-2,399	-0,110	-0,168	-0,519
Totale	17,746	7,176	16,834	22,885	11,084
Totale da gennaio 08	5,988	-23,852	-6,528	11,231	5,708

### I numeri del Fondo

La tabella mostra i rendimenti annui dei comparti, i valori delle quote e del patrimonio alle date indicate. L'analisi delle linee ed il confronto con il rendimento del Tfr (al netto degli oneri fiscali) prende a riferimento il periodo 01/01/04 - 31/05/10. Il rendimento totale è il risultato delle performance dei comparti e del Tfr nell'arco temporale in esame.

### Le Linee d'Investimento

Nell'analisi ribasata al 31/12/03 è stato posto a confronto con il Tfr netto il rendimento delle quattro linee d'investimento. La tabella riporta i benchmark di riferimento dei comparti e le rispettive categorie Assogestioni. Il grafico a torta riporta il patrimonio al 31/12/09 suddiviso per linee



Cat. Assog.	Comparto	Rating Ind.	Coll.	Benchmark
AZ	Azionario	★★	☆	60%Msci Emu +30%Msci World ex Emu +10%Ssb World ex Emu Gov Bond
BB	Bilanciato	★	☆	40%Ssb Emu Gov Bond +30%Msci Emu +20%Msci World ex Emu +10%Ssb World ex Emu Gov Bond
OB	Obbligaz.	★★★	☆☆☆	100%Ssb Emu Gov Bond
OB	Garantito	-	-	100%Ssb Emu Gov Bond 1-3y

Consultique