



Trend La scommessa valutaria ha premiato fin qui. E nei prossimi mesi...

Fondi Chi ha vinto la crisi facendo surf sul dollaro

Nell'ultimo trimestre mercati giù del 25%. I 20 gestori che hanno guadagnato fino al 13%, grazie al risveglio del biglietto verde

DI FRANCESCA MONTI

Una scialuppa di dollari. Nel trimestre più nero per Borse e bond, ecco i venti fondi che si sono salvati per aver azzeccato una politica di difesa valutaria. Dal primo luglio al 30 settembre i listini azionari europei hanno lasciato sul terreno il 23,2% mentre l'Ftse-Mib di Piazza Affari è crollato del 26,5%. E non è andata meglio, con le dovute proporzioni, neppure ai possessori di Btp (-3,77% la variazione del relativo indice Mts) e di Cct (-4,43%). A farne le spese sono stati soprattutto i fondi azionari che hanno ceduto in media il 15,7%, ma anche i bilanciati (-6,5%) e gli obbligazionari (-1,3%) non hanno dato soddisfazioni ai sottoscrittori.

In questo contesto spiccano venti fondi comuni italiani che nel trimestre hanno guadagnato anche più del 10% (vedi tabella). Arca bond dollari (13,82%), Nordfondo obbligazionario dollari (12,2%), Norvega flessibile (12,17%), Aletti Gestielle bond dollars

(12,03%), Ubi Pramerica obbligazioni dollari (11,63%), Allianz reddito globale (11,29%), Bnl obbligazionario. Dollaro m/l termine (11,22%) e Prima fix obbligazionario globale (10,59%).

Idee

Mario Pavan, gestore del fondo Prima fix obbligazionario globale spiega: «Da aprile abbiamo costruito una posizione di deciso sottopeso sull'euro e di sovrappeso in dollari e in yen. Un fattore che ha contribuito a settembre a produrre ottimi risultati dal momento che la moneta unica si è deprezzata sia nei confronti del dollaro che dello yen di circa l'8%».

Francesco Merli, gestore di Arca bond dollari, riferisce che la performance del fondo è stata determinata sia dal rafforzamento della valuta Usa contro euro (da 1,45 a 1,35) sia dall'apprezzamento dei titoli del tesoro americani (i tassi a 10 anni sono passati dal 3% al 2% facendo rivalutare le quotazioni dei titoli): a partire da metà settembre, ha aumenta-

to l'esposizione sui bond con durata inferiore ai 3 anni emessi da Qatar, Corea, Messico e Brasile e ha preferito le scadenze trentennali rispetto a quelle comprese tra 5 e 10 anni. E adesso? «I rischi maggiori per i prossimi mesi stanno in un'eventuale inversione delle dinamiche che hanno determinato la performance fino ad oggi».

Norvega moderato, un fondo obbligazionario misto che può investire fino al 15% in Borsa, ha invece mantenuto una posizione azionaria limitata al 5% circa durante il ribasso dei mercati. «Abbiamo evitato l'esposizione a obbligazioni governative dell'area periferica europea, mentre abbiamo concentrato l'esposizione in titoli governativi tedeschi, scandinavi e australiani. Siamo inoltre riusciti ad approfittare del recente apprezzamento del dollaro americano», puntualizza Andrea Arata, responsabile investimenti di Norvega.

«Ora abbiamo aumentato l'esposizione azionaria a circa il 10% del portafoglio (6% circa

I campioni di sette mezzo

I fondi che hanno reso più del 7,5% nell'estate terribile

Nome del fondo	Categoria	Performance %	
		a tre mesi	da inizio anno
Arca Bond Dollari	Obbligazionari dollaro m/l termine	13,82%	7,73%
Sella Gestioni-Nordfondo Obbl.dollari	Obbligazionari dollaro m/l termine	12,20%	6,30%
NorVega Sgr-A Flessibile	Flessibili	12,17%	2,54%
Aletti Gestielle Bond Dollars	Obbligazionari dollaro m/l termine	12,03%	7,60%
Ubi Pramerica Obbligazioni Dollari	Obbligazionari altre specializzazioni	11,63%	5,70%
Allianz Reddito Globale	Obbligazionari governativi Internaz.	11,29%	5,65%
Bnl Obblig.dollaro Med./Lun. Termine	Obbligazionari dollaro m/l termine	11,22%	5,40%
Prima Fix Obbligazionario Globale	Obbligazionari governativi Internaz.	10,59%	6,24%
Eurizon Obblig. Int.li	Obbligazionari governativi Internaz.	9,15%	5,80%
Ubi Pramerica obbligazioni Globali	Obbligazionari governativi Internaz.	9,06%	4,99%
Bpvi Pacto Obblig. Int.li	Obbligazionari governativi Internaz.	8,34%	5,31%
NorVega Sgr-B Rendimento	Flessibili	8,20%	2,28%
Anima Sgr Spa-Pianeta	Obbligazionari governativi Internaz.	8,16%	4,78%
Aletti Gestielle Obb. Internazionale	Obbligazionari governativi Internaz.	7,80%	4,73%
Eurizon Tesoreria Dollaro	Liquidita area dollaro	7,80%	-0,43%
Fondo Alto Int.le Obbligazionario	Obbligazionari governativi Internaz.	7,56%	4,18%
Aletti Gestielle Obblig. Int.le	Obbligazionari governativi Internaz.	7,56%	4,09%
Arca Bond Obbligazioni Estere	Obbligazionari governativi Internaz.	7,54%	4,52%
Azimut Reddito USA	Obbligazionari dollaro m/l termine	7,52%	1,77%
NorVega Sgr-Moderato	Obbligazionari misti	7,50%	4,49%
INDICE FONDI OBBLIGAZIONARI		-1,25%	-0,72%
INDICE FONDI BILANCIATI		-6,53%	-7,49%
INDICE FONDI AZIONARI		-15,71%	-19,05%

Fonte: elaborazione CorriereEconomia

negli Usa e 4% in Europa, senza particolari preferenze settoriali) — dice ancora Arata — e incrementato il peso del dollaro americano contro un basket di valute fra cui l'euro, il dollaro australiano e il dollaro neozelandese. A livello di titoli governativi, stiamo puntando su quelli tedeschi e australiani, preferendole scaden-

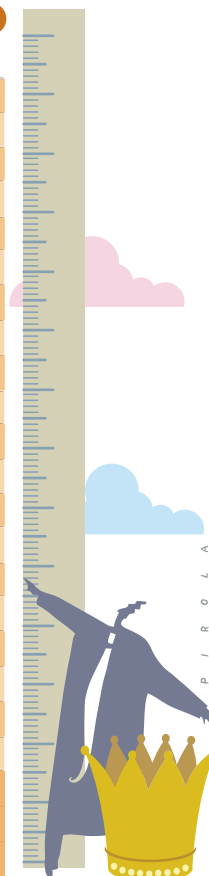
ze attorno ai 10 anni».

Arata non intravede rischi specifici nei prossimi tre mesi. «Al momento un'opportunità favorevole rimane a nostro avviso l'apprezzamento del dollaro americano».

Previsioni

Se dovesse però migliorare il quadro relativo alla crisi dei

debiti sovrani europei, oppure ci fosse una ripresa di una politica monetaria molto accomodante della banca centrale americana (per esempio il lancio del Quantitative Easing 3), sarà obbligatoria un'inversione di marcia. E, magari, una scommessa al contrario, sul deprezzamento del dollaro Usa.



R Pirola