

Corriere oldi

CORRIERE DELLA SERA

ANNO 4 - NUMERO 22

UNICO '98

E' tempo di pagare
Il conto?
Saldalo a rate
➤ Pag. 5



RISPARMIO-CASA

Come accantonare
il denaro
per l'acquisto
➤ Pag. 6



ISOLE ITALIANE

Quei piccoli
paradisi
a portata di mano
➤ Pag. 7

A destra: Gianluigi Costanzo (La Centrale) e Massimo Scaroni (Gestnord). Sotto: Giovanni Gramisio (Prime), il terzo da suoi clienti (in particolare Centrale Europa, Gestnord banking, Prime World America) hanno ottenuto voti di abilità complessiva molto elevati nella nostra superclassifica.



IN GARA-1 I gestori che hanno investito con maggior stile

Fondi, fare gol con i fuoriclasse

Si muovono con grande abilità sui mercati e hanno offerto ai risparmiatori un alto valore aggiunto: ecco i 75 prodotti italiani che si sono meritati il marchio «doc» assegnato da un innovativo metodo di analisi importato dagli Stati Uniti

Una patente di grande abilità. Un marchio «doc» che sottolinea la perizia del gestore nella navigazione sui mercati di riferimento. 175 prodotti che finiscono sotto i riflettori in questa pagina sono i vincitori di una gara singolare, che ha messo l'universo dei fondi italiani alla «prova dello stivo». Hamandando le spiegazioni tecniche al pezzo qui a fianco, si può dire che, in pratica, questi campioni italiani sono stati classificati in base al loro reale comportamento negli ultimi anni.

I FINALISTI

Insomma: «bintani come il muso» e si dirò chi sei». E così i finalisti delle Olimpiadi di stile sono stati selezionati in base a quattro variabili: abilità complessiva di gestione, capacità del gestore di aggiungere valore rispetto alla performance nata e creata dal portafoglio iniziale, capacità di abbassare il rischio rispetto alla volatilità, last cost del mix di portafoglio e fedeltà del portafoglio a una delle categorie definite da Assogestioni. Che può anche non essere l'effettiva categoria di appartenenza: molti fondi, infatti, alla prova dei fatti si sono dimostrati stranamente fedeli a ricette di investimenti che non sono quelle della tipologia a cui sono ufficialmente iscritti.

Il periodo di analisi? Tre anni, perché si è partiti nel gennaio del '95 per finire all'inizio di quest'anno.

GLI OSMIDER

E ora qualche nome. Il super campione, quello che ha meritato il massimo (10) sul fronte dell'abilità generale è Centrale Europa, in specialzione aristocratica della scuderia La Centrale (Banca Intesa) guidata da Gianluigi Costanzo. La filosofia di questo prodotto? «Investimento totale in azioni anche quando le cose vanno male» e attenta selezione dei titoli e dei Paesi - spiega Costanzo - «In questo momento, per esempio, siamo concentrati in particolare su Germania».

ria e Fratria. E poi su Italia, Spagna e Grecia». Seguono a ruota, con un voto di abilità pari a poco più di 9, Generomax Europa e Prime Merrill America.

LA PROIEZIONE

Il marchio doc per la perizia complessiva (che contraddistingue con un'intensità che va da 6 a 10 tutti e 75 i scampioni) è l'unione dei quattro parametri che ha una qualche valenza predittiva. Posto che nessun onesto investitore può garantirsi i successi futuri di un prodotto finanziario, questo indicatore segnala però un'eccezionale propensione del gestore a navigare sui mercati di riferimento del fondo in esame. Come dire: impossibile stabilire se e quanto questo prodotto si farà guadagnare. Ma è possibile ipotizzare che si muoverà bene, spedisca il sale o venga la tempesta sui mercati dove il gestore lavora per voi.

VALORI PASSATI

Gli altri indicatori, invece, fotografano «istantaneamente» il passato. Per fare un esempio: parlando di valore aggiunto si può dire che, per un investimento di 100 milioni i roccieri di Prime Club azionario Italia (rappresentati da Giovanni Gramisio) hanno aggiunto più di 20 milioni al guadagno che il portafoglio inguainato all'inizio del '95 avrebbe ottenuto di per sé, senza nessuna gestione. E un ragionamento analogo vale per l'indice di rischio, che misura quanto i gestori hanno aggiunto (o levato) alla volatilità intrinseca del portafoglio.

Insomma con questa analisi un po' inusitata in pagina 2 inversete le «condizioni» dei tre vincitori assoluti sul fronte dell'azionariato italiano: vorremmo offrire ai lettori e ai gestori una prospettiva diversa, aggiungendo qualche elemento di valutazione in più alla tradizionale considerazione del rischio e della performance.

Guiditta Marvelli
Francesca Monti

Minor rischio e maggior «fedeltà»: ecco i vincitori

I CAMPIONI AZIONARI

(Ecco i primi 45 fondi azionari con il voto di abilità complessiva più elevato. Per valutare meglio le classifiche si veda il servizio pubblicato qui a fianco)

Categoria	Abilità complessiva (voto da 6 a 10)	Valore aggiunto	Indice di rischio	Fedeltà di portafoglio	
AZIONARI ITALIANI					
Primeclub azionario Italia	ASL	17	20.819	1.415	98%
Generomax Rend. Italia	AI	17	14.577	1.161	95%
Venetafondo	AI	17	14.777	1.569	95%
Clia azionario	AI	16	9.538	1.321	97%
Eurofondazione Azioni Italia	ASI	16	10.210	1.313	94%
Finanza Romanist	AS	16	11.706	2.509	93%
Imi Italia	ASL	16	7.438	2.225	98%
Gestnord azionario Italia	ASL	16	6.113	1.707	97%
Carlomagno Italia	AI	16	7.152	1.704	97%
Clia azionario	AI	16	6.512	1.314	98%
Paganotto Italia	ASL	16	6.428	1.783	98%
Prime Italy	ASL	16	6.231	1.162	98%
ASL azionario	AI	16	2.381	1.291	98%
USA prof. azionario Italia	ASL	16	7.119	1.323	98%
Gestnord Italia	ASL	16	6.711	1.130	98%
Phiindipend Top	AI	16	5.236	1.291	98%
Politolat	AI	16	5.381	1.288	98%
Arca azionario Italia	ASL	16	1.823	1.390	98%
Capitalgest azionario	ASL	16	1.902	1.477	95%

Categoria	Abilità complessiva (voto da 6 a 10)	Valore aggiunto	Indice di rischio	Fedeltà di portafoglio	
AZIONARI INTERNAZIONALI					
S. Paolo H. Salute e Amb.	ASL	17	18.189	1.182	98%
Destafondo	ASL	17	11.339	0.646	98%
Centrale global	ASL	17	11.584	0.743	98%
Centrale GB Plus Obliq.	ASL	17	11.410	1.349	98%
Centrale America	ASL	17	9.511	1.183	98%
Equ. prof. invest. globale	ASL	17	16.357	1.256	99%
Imi invest.	ASL	17	20.811	1.346	97%
Fondici internazionali	ASL	17	9.950	0.933	98%
Gestnord America	ASL	17	9.148	0.716	97%
Romaamerika	ASL	17	32.171	1.817	97%
Prime global	ASL	17	9.981	1.382	97%
Pro Solinger America	ASL	17	11.914	1.252	97%
Prime Merrill Pacific	ASL	17	11.448	1.585	97%
Generomax Am. Equity	ASL	16	6.275	1.216	97%
Generomax Nord America	ASL	16	5.545	0.836	96%
Galileo	ASL	16	4.946	0.469	96%
Investor America	ASL	16	1.641	1.231	96%
Investment Azionario	AI	16	1.037	0.584	99%

Categoria	Abilità complessiva (voto da 6 a 10)	Valore aggiunto	Indice di rischio	Fedeltà di portafoglio	
AZIONARI SPECIALIZZATI EUROPA					
Centrale Europa	ASL	10,0	38.472	0.877	94%
Generomax Europa	ASL	10,0	17.349	0.518	97%
Imi Europa	ASL	10,0	17.154	1.025	98%
Fondici del Europa	ASL	10,0	10.384	1.054	97%
Pro Sviluppo Europa	ASL	10,0	11.261	0.889	98%
EuropaTop	ASL	10,0	5.804	1.039	97%

Categoria	Abilità complessiva (voto da 6 a 10)	Valore aggiunto	Indice di rischio	Fedeltà di portafoglio	
AZIONARI SPECIALIZZATI PACIFICO					
Polirentier	ASL	16	1.122	0.264	87%
Centrale Giappone	ASL	16	1.137	0.264	93%



AI = Azionari italiani
AE = Azionari internazionali
ASA = Azionari specializzati
ASE = Azionari specializzati Europa
ASP = Azionari specializzati Pacifico
ASL = Azionari specializzati Asia
Fonte: Elaborazione su dati Progetta

Le regole della competizione

La riga meglio investita per analizzare i fondi è stata elaborata dal Nobel per l'economia William Sharpe. E applicata ai fondi italiani da Progetta, una società specializzata in metodologie di analisi e valutazione quantitativa dei mercati e dei servizi finanziari. Come funziona? Individua le stelle di gestore: da singoli prodotti in base ai risultati di 36 mesi. Un particolare algoritmo stabilisce il mix di indici che meglio spiega il comportamento dei singoli fondi. O i 75 prodotti in gioco (vedi anche pagina 2) hanno passato la prima prova di selezione perché, nei tre anni, hanno mostrato un grado di fedeltà minima colonnata a uno dei mix definiti dalle categorie di Assogestioni superiori al 75%. Hanno quindi uno stile che in alcuni casi l'analisi comportamentale colora però in una tipologia diversa da quella «ufficiale». Un esempio: Gestnord banking risulta il più abile dei bilanciati italiani, anche se la sua reale categoria di appartenenza è «azionari altre specializzazioni». Più in generale, secondo questa analisi, nessun fondo appartiene alle categorie degli specializzati azionari America e Paesi Emergenti, né a quelle degli obbligazionari mare e dollaro.

Gli altri tre parametri isolano la componente «attiva», cioè il plus di gestione, il primo e più importan-

AL TOP

SAN PAOLO H. SALUTE E AMBIENTE (Azionario internazionale)
PRIME CLUB AZIONARIO (Azionario Italia)
CENTRALE EUROPA (Azionario specializzato Europa)
GESTNORD BANKING (Bilanciato Italiano)
PRIME MERRILL AMERICA (Bilanciato Internazionale)

Nota: Le categorie sono quelle della nostra classificazione e non quelle di reale appartenenza

Un premio per la sicurezza

Ecco l'elenco dei fondi che vincono rispettivamente la gara di abilità nel contribuire ad abbassare il rischio e quella della «fedeltà», intesa come stabilità delle scelte di portafoglio (vedi altri pezzi). Molti di loro, infatti, premezzano su questi due fronti, ma non hanno meritato un giudizio di abilità complessiva tale da figurare nella tabella del «top 75». Ricordiamo che le categorie non sono quelle di effettiva appartenenza, ma quelle rifelesse in base, appunto, ai comportamenti sul campo delle società nell'ultimo triennio. Quando compare un nome solo, il fondo si è aggiudicato, per quella determinata categoria, tutte e due le specialità.

(Capital (Azionari Italiani), Gestnord finanza e Imindustria (Azionari internazionali), Generomax Europa e Imeurope (Azionari specializzati Europa), Oriente Romanist (Azionari specializzati Pacifico), Visconteo Gesfimo e Aureo (Bilanciati italiani), Gepaworld e Armonia (Bilanciati internazionali), Generomax rendita (Obbligazionari misti italiani), Risparmio Italia reddito (Obbligazionari puri Italia), Nordfondo area dollaro e Imubond (Obbligazionari puri internazionali).

I FUORI CLASSE BILANCIATI E OBBLIGAZIONARI

(Gli altri 30 fondi selezionati in base al voto di abilità complessiva più elevato. Per valutare meglio la classifica si vedano i pezzi a pagina 1)

	Categoria Assogestioni	Abilità complessiva (voto da 6 a 10)	Valore aggiunto	Indice di rischio	Fedeltà di portafoglio
BILANCIATI ITALIANI					
Gestnord banking	AAS	7,7	30.543	2,155	91%
Venetocapital	BI	7,3	12.465	1,329	95%
Carifondo Ariete	AE	7,2	17.564	2,000	83%
Ducato azionario Italia	ASI	6,8	20.907	4,107	96%
Ieg Sviluppo portfolio	BI	6,7	7.842	1,451	91%
Fideuram performance	BE	6,7	11.150	2,540	81%
Mida obbligaz. int.le	OPE	6,6	8.464	2,285	86%
Carifondo Libra	BI	6,6	5.361	1,345	93%
Ducato azionario int.le	AE	6,6	7.863	1,965	79%
Fondersel	BI	6,5	4.031	1,453	90%
Cisalpino bilanciato	BI	6,1	-0.236	1,118	96%
BILANCIATI INTERNAZIONALI					
Prime Merrill America	ASA	9,2	44.390	1,506	90%
Fondersel America	ASA	7,6	17.189	1,186	94%
Gepoworld	BE	7,0	4.403	0,557	95%
S.Paolo H. finance	AAS	7,0	12.914	1,818	95%
Armonia	BE	6,7	3.152	0,649	97%
Rolointernational	BE	6,6	3.578	0,648	94%
OBBLIGAZIONARI MISTI ITALIA					
Aureo bond	OME	8,3	17.529	1,007	87%
Aureo rendita	OMI	6,8	2.237	0,367	92%
Gestifondi obbligaz. int.le	OPE	6,6	3.106	0,761	80%
OBBLIGAZIONARI PURI ITALIA					
Cisalpino reddito	OPI	7,3	6.785	0,715	84%
Personal lira	OPI	7,2	3.899	0,426	92%
Carifondo Carige obbl.	OPI	7,0	2.494	0,358	88%
Euromobilare reddito	OPI	6,7	2.651	0,530	93%
Capitalgest rendita	OSI	6,5	1.527	0,432	84%
Rendicredit	OMI	6,4	1.022	0,352	92%
Centrale reddito	OSI	6,3	1.135	0,498	89%
Zeta obbligazionario	OMI	6,1	0.147	0,401	89%
OBBLIGAZIONARI SPECIALIZZATI ITALIA					
Arca rr	OSI	6,1	0.215	0,252	89%
OBBLIGAZIONARI PURI INTERNAZIONALI					
Genercomit Americabond	OAD	6,2	0.752	0,378	97%

NOSTRA CLASSIFICAZIONE

AE = Azionari internazionali;
 ASI = Azionari specializzati Italia;
 AAS = Azionari altre specializzazioni;
 ASA = Azionari specializzati America;
 BI = Bilanciati italiani;
 BE = Bilanciati internazionali;
 OPI = Obbligazionari puri Italia;
 OSI = Obbligazionari specializzati Italia;
 OMI = Obbligazionari misti Italia;
 OPE = Obbligazionari puri internazionali;
 OAD = Obbligazionari area dollaro

