

FONDI MATRICOLA Nell'ultimo anno e mezzo sono nate

117 novità. E proprio tra queste si collocano alcuni outsiders di mercato. Fondo crescita, grazie al patrimonio ridotto, sbaraglia tutti con un +123%. Ma c'è anche chi riesce a fare il 18% in dieci mesi con un obbligazionario

I baby tutto pepe

di Federica Pezzatti

All'interno delle borse spopolano le Ipo e le offerte pubbliche di vendita. Ultimo successo tutto italiano, per la precisione tutto milanese, è stata l'Aem, che ha sbaragliato e fatto incetta di nuovi azionisti. La matricola-mania imperversa sebbene poi, in alcuni casi, si prendano anche delle sonore cantonate. Ma i fondi debuttanti possono rappresentare un'occasione? Oppure scegliere tra un fondo nuovo o un prodotto vecchio è indifferente? Se la domanda viene girata ai gestori si ottiene una risposta unanime: l'importante è scegliere un'asset allocation tagliata per le proprie esigenze e, in base a questa, selezionare i fondi con il giusto profilo di rischio-rendimento. Quindi è meglio accantonare l'idea di fare trading sui fondi, sperando nelle possibilità di guadagno di breve periodo. Anche perché i costi d'entrata o d'uscita, normalmente annullano eventuali vantaggi. Però

Un fondo per il Mezzogiorno

Dopo Gestiras, Gestiele, La Centrale, che ha lanciato un fondo che punta sul settore immobiliare, debutterà anche Sofiban con la proposta di fondi settoriali, che consentono, tra l'altro, di puntare sui diversi cicli dell'economia. Sono sul trampolino di lancio un fondo che punta sul settore alimentare e un'altra gestione che punta sul tempo libero (alberghi, turismo, moda). Non poteva mancare infine il fondo sulle commodity (materie prime), che investirà in società attive nell'estrazione e nella lavorazione delle risorse naturali. «Ma la vera novità sarà un fondo federalista», afferma con tono scherzoso Vittorio Gaudio, responsabile della gestione di Sofiban. «Abbiamo intenzione di lanciare infatti un prodotto che investirà in società del Mezzogiorno d'Italia». Il fondo si concentrerà su società quotate che hanno la sede sociale, o le principali attività, nel Sud della penisola. Inoltre potrà effettuare anche investimenti su titoli obbligazionari emessi da enti o comuni del Sud (come i Boc, Buoni ordinari comunali). (riproduzione riservata)

chi ha esperienza del mercato sa benissimo che nella fase di lancio, normalmente, al fondo nuovo vengono destinate cure particolari nella gestione, per non rischiare, per esempio, che la quotazione scenda sotto le fatidiche 10 mila lire di partenza. Non solo, ma spesso i fondi di ridotte dimensioni

vengono utilizzati dalle società di gestione come fondi civetta: più facili da mantenere in vetta alle classifiche.

Un operatore del back office di una società di gestione, che ovviamente vuole rimanere anonimo, non fa fatica a riconoscere che, spesso, determinate operazioni

andate a buon fine vengono destinate ai fondi di più piccole dimensioni, o proprio ai nuovi fondi,

sui quali il guadagno ha una maggiore incidenza percentuale. E l'effetto performance è maggiore. «Probabilmente la situazione migliorerà con le nuove disposizioni previste dalla bozza Draghi», spiega l'intervistato. «La nuova regolamentazione dispone controlli più rigidi». Ma al di là dei trucchi contabili, che forse ormai sono solo un retaggio del passato, i fondi più piccoli, con un patrimonio di dimensioni ridotte, normalmente sono più facili da gestire e ottengono, in media, finché continuano ad avere dimensioni ridotte, risultati interessanti. Infatti eventuali operazioni di vendita o d'acquisto non sono in grado di influenzare il mercato.

Questione di dimensioni. C'è

chi fa notare che ormai, grazie allo sviluppo dei mercati, anche con fondi di notevoli dimensioni non si presentano più problemi. Il caso di Fidelity, società leader del mercato americano, che proprio per le elefantiche dimensioni raggiunte dal fondo Magellan si è trovata a chiudere le sottoscrizioni sul suo prodotto di punta, difficilmente si proporrà in Italia. «I mercati hanno raggiunto dimensioni tali per cui la massa amministrata dai fondi non rappresenta un problema», spiega Alberto Ciucci, responsabile delle gestioni a Eptafund, società che nell'ultimo anno ha lanciato nove nuovi fondi. «Fino a qualche anno fa le matricole, e i fondi di minori dimensioni, avevano diversi vantaggi rispetto a quelli già sul mercato. Ma oggi il gap si è ridotto e i mercati sono diventati

Come sono andate le matricole

Andamento dei primi tre mesi dei 115 fondi nati dall'inizio del 1997

Nome fondo	Perf. primi tre mesi	Diff. con indice	Perf. a 12 mesi	Diff. con indice
AZIONARI ITALIANI				
Ducato Securpac	23,47%	8,51%	32,84%	-16,91%
Banco CIS	8,37%	5,55%	59,50%	9,75%
S Paolo Azionario Ital.	14,12%	0,30%	49,47%	-0,28%
Alpi Azionario	0,13%	-2,64%	43,13%	-6,62%
Cliam Sestante	-1,18%	-6,48%		
AZIONARI SPECIALIZZATI ITALIA				
Effe Azionario Italia	25,01%	8,82%	27,36%	
A.D. Azioni Italia	2,48%	7,92%	11,93%	
Fondo Crescita	7,33%	5,62%	66,41%	10,51%
Dival Piazza Affari	14,09%	1,14%	52,58%	
Carifondo Azioni Italia	-0,47%	1,07%	59,99%	4,09%
Quadrifoglio Blue Chips	20,65%	-1,26%	23,49%	
AZIONARI INTERNAZIONALI				
F&F Sel. Top 50 Internaz	1,68%	4,36%	20,78%	
Carl Magna Graecia Az.	9,79%	0,56%	22,48%	
Carifondo Carige Azion.	15,53%	-2,68%	22,10%	13,07%
Gepo BlueChips	4,54%	-2,93%	20,95%	11,92%
AZIONARI SPECIALIZZATI EUROPA				
Fondicri Sele. Europa	3,98%	-0,65%	28,74%	-1,24%
Euroconsult Euro Azion.	14,30%	-1,76%	29,79%	
AZIONARI SPECIALIZZATI AMERICA				
Ducato Azionario Europa	6,57%	-3,13%	29,75%	-0,23%
Capitalgest Europa	2,43%	-4,07%	34,70%	4,72%
Carifondo Azioni Europa	3,26%	-5,85%	28,14%	-1,84%
AZIONARI SPECIALIZZATI PAESI EMERGENTI				
F&F Sel. Nuovi Mercati	-19,03%	2,74%	-26,82%	
Putnam Emrg. Markets	-20,92%	-1,12%	-20,44%	
Gestcredit Mercati Emg.	2,98%	-3,32%	-27,09%	6,10%
Ducato Az. Paesi Emg.	-5,02%	-6,97%	-36,57%	-3,38%
AZIONARI SPECIALIZZATI PACIFICO				
Cliam Fenice	-8,20%	10,32%	1,94%	
Capitalgest Pacifico	-9,25%	0,93%	-38,40%	-2,35%
Fondicri Sele. Oriente	7,92%	-2,11%	-35,81%	0,24%
Carifondo Azioni Asia	1,62%	-3,98%	-33,49%	2,56%
Ducato Azionario Asia	-12,37%	-8,24%	-44,36%	-8,31%
AZIONARI ALTRE SPECIALIZZAZIONI				
Dival Individual Care	8,47%	9,90%	22,82%	
OBLIGAZIONARI PURI ITALIA				
Effe Obbligaz. Italia	2,54%	1,37%	3,62%	
Investire Reddito	3,81%	1,28%	6,03%	
Gestcredit Cedole	0,68%	0,91%	7,21%	0,55%
Carl Magna Graecia Obb.	3,15%	0,89%	6,02%	
Zeta Reddito	1,68%	0,26%	7,13%	0,47%
BN Obbligazioni Italia	2,33%	-0,01%	6,01%	-0,65%
Venetopay	2,05%	-0,21%	4,77%	
Brianza Reddito	1,86%	-0,33%	3,32%	
Cliam Pegaso	-0,94%	-3,30%	1,28%	
OBLIGAZIONARI PURI EUROPA				
Dival Consumer Goods	5,89%	7,32%	19,18%	
Zenit Target	12,76%	6,91%	47,07%	32,24%
Gestiele World Commun.	21,18%	4,66%	36,04%	
Dival Multimedia	2,46%	3,89%	28,48%	
Dival Energy	2,14%	3,57%	6,53%	
Zeta Medium Cap	5,91%	0,98%	2,92%	
BN Opportunità	5,92%	-1,25%	21,87%	7,04%
S Paolo Az. Intern. Etico	5,83%	-4,24%	21,66%	6,83%
Gestnord Trading	8,39%	-5,83%	13,2%	
Centrale Az. Immobili.	-4,65%	-7,22%	-10,76%	-25,59%
Ducato Azion. Giappone	-5,99%	-16,06%	-28,93%	-43,76%

Fonte: PROGETTA S.r.l., società di consulenza e formazione.

* Performance dalla partenza al 28 luglio 98. I fondi non hanno ancora un anno di vita quindi il risultato degli ultimi 12 mesi non è disponibile.

Nel boom di matricole settoriali quella più originale e la più compresa è stata Gestelle world communication. A metà luglio, con una performance del 36% da inizio anno, batteva il benchmark di categoria (l'indice Morgan Stanley capital index delle telecomunicazioni) del 4%. L'accoglienza presso il pubblico è stata rilevante: ha raccolto in un semestre oltre 800 miliardi (poco meno del 10% di tutto il patrimonio della società di gestione pari a 9 mila miliardi). Ed è l'azionario, inserito nelle altre specializzazioni, che, pur essendo nato per ultimo, vanta il maggior patrimonio in gestione. Come mai una partenza così esplosiva? «Il settore ha un'alta visibilità di utili e grosse prospettive di sviluppo e probabilmente il pubblico lo ha compreso», risponde Pietro Tosti, direttore generale di Gestelle (società di gestione della Banca popolare di Verona). «Le buone prospettive non sono solo di breve periodo, ma, soprattutto, per gli anni a venire. Si pensi ai paesi come la Cina, la Russia, il Brasile, che si stanno rapidamente dotando di reti telefoniche e di

nuove infrastrutture, o ancora, alla tecnologia satellitare». Inoltre World communication, oltre ad aver avuto dei buoni risultati, ha un grado di volatilità (rischio) molto più contenuto rispetto agli altri fondi azionari. «Pur essendo un prodotto settoriale, permette di diversificare in maniera ottimale il portafoglio, riducendo il rischio», spiega Tosti. «È un azionario globale, investe cioè in più paesi, e nello stesso tempo punta su più settori. Tra gli investimenti sono infatti comprese, non solo società telefoniche nel senso puro del termine, ma anche società leader nell'alta tecnologia e in settori collegati». I principali asset sono concentrati in Usa (37,2%), Gran Bretagna (11,3%), Germania (10,25%), Italia e Francia con l'8% circa. Tuttavia il fondo diversifica all'interno di circa 16 paesi. E tra le società italiane è presente, oltre a Telecom Italia e a Tim, anche Olivetti. (riproduzione riservata)



Pietro Tosti

so a segno un risultato del 10,53% (18,60% in più dell'indice). «Il fondo punta sulla parte lunga della curva italiana (Btp e bond con scadenze dai 10 ai 30 anni)», spiega Gianluca Ferretti, responsabile dell'obbligazionario Italia a Eptafund. «Con la discesa repentina dei tassi abbiamo ottenuto una discreta rivalutazione del portafoglio. Ma ad aiutare hanno contribuito anche la flessibilità e l'agilità del fondo».

Settoriali emergenti.

Negli ultimi 18 mesi sono nati circa 120 fondi. La categoria più gettonata è stata quella dei monetari. Hanno visto la luce circa una ventina di fondi, specializzati sui bond a breve termine in gran parte dedicati a determinati istituti di credito. Ma il fenomeno più rilevante riguarda comunque i fondi settoriali e i fondi trend o liberi. I primi investono esclusivamente su titoli di determinati settori e sono il futuro dell'industria, che finora si è specializzata solo per aree geografiche. Tra questi l'esordio più riuscito è quello di Gestelle world communication, fondo azionario specializzato sui titoli del settore delle telecomunicazioni. Il fondo della scuderia capitanata da Pietro Tosti dalla data della partenza (dicembre '97) ha realizzato un risultato del 36%. Buoni, anche se meno rilevanti, i risultati degli altri fondi settoriali nati nell'ottobre scorso a Gestiras. Dival Multimedia è in attivo del 28% mentre Dival individual care del 22%. Accanto a fondi molto specializzati aumenta in maniera decisa anche la proposta dei fondi che, secondo la nuova classificazione di Assogestioni, si chiameranno flessibili. Hanno visto la luce nell'ultimo periodo Zenit target e Bn opportunità, entrambi con un ottimo esordio. (riproduzione riservata) **MF**

più efficienti. I vantaggi dei piccoli, almeno sotto l'aspetto della flessibilità, vengono rimarcati anche da Marco Rosati, amministratore delegato di Zenit fondi, che con Zenit Target ha realizzato una performance nel primo anno di vita del 55%. «Soprattutto su Target, prodotto libero di muoversi da un mercato all'altro, non avendo limiti agli investimenti, il fatto di avere un patrimonio modesto consente di effettuare spostamenti radicali con maggiore facilità senza venire penalizzati eccessivamente», spiega il gestore.

Timing di partenza. L'andamento di un fondo nuovo dipende anche dal momento di mercato in cui il prodotto viene lanciato. «La situazione ideale per la fase di lancio, durante la quale si struttura il portafoglio, è quella in cui il mercato ha un andamento laterale», spiega Vittorio Gaudin, responsabile delle gestioni a Sofiban. «Si ha la possibilità di investire la copiosa liquidità che di solito affluisce ai fondi senza eccessiva fretta».

Nell'ultimo periodo invece le matricole si sono trovate abbastanza in difficoltà soprattutto nelle fasi in cui le borse europee crescevano vertiginosamente. Così tra i nuovi fondi nati, specializzati sulle piazze azionarie del vecchio continente, nessuno nei primi mesi di vita è riuscito a battere l'indice di categoria, come dimostra un'analisi messa a punto da FP con la collaborazione di Progetica, società specializzata nella progettazione e realizzazione di metodologie di analisi e valutazione quantitativa. E solo Capitalgest, nel periodo successivo al lancio, ha recuperato pienamente il gap (e oggi il vantaggio rispetto all'indice è del 4%). È difficile con un patrimonio modesto riuscire a diversificare all'interno dell'intera Europa.

Tagliati per piazza Affari.

Più facile è stata invece l'impresa delle matricole sulla borsa italiana, dove i fondi, nella fase di lancio, hanno dato il meglio di sé. Tra i fondi specializzati sull'Italia, tutti, con l'eccezione di Quadrifoglio blue chips, sono riusciti nei primi mesi di vita a battere l'indice di categoria. Ed Effe azionario, del

gruppo Fondiaria, è riuscito addirittura a realizzare l'8% in più rispetto al resto dei fondi.

Ma il vero outsider tra le matricole azionarie è il Fondo crescita, gestito da Credit-Rolo asset management, utilizzato esclusivamente per le gestioni patrimoniali del gruppo. Proprio per questo motivo il fondo ha, ancora oggi, a distanza di oltre un anno dal lancio, un patrimonio in gestione molto contenuto, soprattutto se confrontato con gli altri fondi di casa. Crescita, a fine giugno, vantava asset per 134 miliardi, contro i 2.868 miliardi di Gesticredit borsitalia, l'altro azionario specializzato del gruppo. La matricola dell'anno, probabilmente grazie anche alla sua agilità, ha realizzato dalla sua nascita (3 marzo 1997) il 123%, mentre la performance dell'ultimo anno è stata del 66% contro il 56% dell'indice e il 50% di Gesticredit borsitalia. Il fondo, dedicato alle gestioni, è quindi non accessibile al pubblico, investe prevalentemente sulle small e medium cap.

Travolte dalla crisi. Meno bene è andata alle numerose matricole azionarie specializzate sul Paci-

fico e sui paesi emergenti. In questo caso alcune società, come Finanza & Futuro e Ciam, sono riuscite a contenere le perdite durante la fase di lancio. Altre invece hanno messo a segno un risultato molto inferiore rispetto alla media dei competitor. Le maggiori defezioni si registrano in casa Ducato: Ducato azionario Asia ha perso, nei primi tre mesi, il 12%, mentre l'indice degli specializzati sul Pacifico, nello stesso periodo, è sceso del 4%. Anche sui mercati emergenti il gap negativo rispetto all'indice, nei primi tre mesi dal lancio, è stato del 7%. «Alcune società, anche quando il mercato è in forte discesa, adottano una strategia molto ortodossa rispetto al benchmark preso a riferimento», spiega Vittorio Gaudin, responsabile delle gestioni a Sofiban. «E del resto tale comportamento è necessario nel caso in cui i fondi vengano inseriti nelle gestioni patrimoniali». Non mancano le sorprese, questa volta positive, neppure tra le matricole specializzate sui bond. In particolare Epta LT è riuscito a realizzare nei dieci mesi trascorsi dalla partenza (settembre '97) un risultato del 18%. Mentre nei primi tre mesi ha mes-

Nome fondo	Perf. primi tre mesi	Diff. con indice	Perf. a 12 mesi	Diff. con indice
OBLIGAZIONARI MISTI ITALIANI				
F&F Largest Portfolio	5,54%	2,11%	8,77%*	
Zenit Obbligazionario	3,20%	0,33%	12,08%	3,89%
Alpi Obbligazionario	1,69%	0,26%	5,69%	-2,50%
Garden CIS	1,53%	0,12%	6,68%	-1,51%
Sanpaolo Soluzione 3	2,60%	-0,11%	9,54%	1,35%
Cooperroma Obbligaz.	2,77%	-0,66%	4,77%*	
Ciam Regolo	-1,05%	-3,38%	18,79%*	
OBLIGAZIONARI SPECIALIZZATI ITALIA				
Epta LT	10,53%	8,60%	18,08%*	
Epta MT	3,63%	1,70%	8,5%*	
S.Paolo Obbligaz. Italia	3,50%	1,66%	7,40%	0,58%
Quadrifoglio Risparmio	2,43%	1,02%	3,18%*	
Epta TV	2,46%	0,53%	5,06%*	
Performance Cedola d	0,66%	0,39%	5,15%	-1,67%
OBLIGAZIONARI PURI INTERNAZIONALI				
A.D. Obbligaz. Globale	0,74%	1,10%	1,19%*	
Zenit Bond	0,91%	-1,67%	4,42%	0,72%
Ciam Orione	-0,71%	-1,67%	2,48%*	
Nordif. Global Euro/Ecu	4,25%	-1,99%		
Nordif. Global Euro	4,10%	-2,14%		
Sanpaolo Soluzione 2	2,96%	-2,27%	2,83%	-0,87%

Nome fondo	Perf. primi tre mesi	Diff. con indice	Perf. a 12 mesi	Diff. con indice
OBLIGAZIONARI MISTI INTERNAZIONALI				
Euroconsult Euro Obbl.	4,38%	0,22%	10,78%*	
OBLIGAZIONARI SPEC. ITALIA BREVE TERMINE				
Teodorico Monetario	3,25%	1,91%	5,94%*	
Passadore Monetario	2,19%	1,22%	2,34%*	
Cooperroma Monetario	1,71%	0,54%	2,88%*	
Laurin	1,60%	0,40%	2,43%*	
Performance Mon. 3	1,26%	0,37%	4,72%	-0,08%
Perseo Rendita	1,47%	0,18%	4,17%*	
Soleil CIS	1,49%	0,14%	5,61%	0,81%
GepoCash	1,24%	0,11%	5,08%	0,28%
F&F Moneta	1,49%	0,07%	4,90%	0,10%
Dival Cash	1,39%	0,07%	3,31%*	
Sanpaolo Soluzione 1 d	1,35%	0,03%	2,46%	-2,34%
Effe Monetario Italia	1,01%	-0,05%	1,6%*	
Centrale Tasso Variab.	1,26%	-0,06%	4,81%*	
Fondatoio Monetario	1,07%	-0,18%	5,69%	0,89%
BN Liquidità	1,22%	-0,19%	4,52%	-0,28%
Quadrifoglio Monetario	0,86%	-0,30%	1,63%*	
Ciam Cash Imprese	1,24%	-0,32%	4,80%	0,00%
Padano Monetario	1,39%	-0,33%	5,21%	0,41%

Nome fondo	Perf. primi tre mesi	Diff. con indice	Perf. a 12 mesi	Diff. con indice
OBLIGAZIONARI SPECIALIZZATI DOLLARO				
Ducato Obbl. Dollaro	7,13%	0,87%	5,34%	2,25%
Putnam USA Bond	-0,54%	-0,15%	-0,77%*	
Capitalgest Bond Dollar	3,68%	-0,33%	4,24%	1,15%
GepoBondDollari	3,16%	-1,36%	2,74%	-0,35%
F&F Sel.Riserva Dollari	5,58%	-1,65%	5,67%*	
SP-Hambros Bonds Dollar	6,12%	-2,84%	5,66%*	
OBLIGAZIONARI SPECIALIZZATI MARCO				
Capitalgest Bond Marchi	-0,97%	-1,22%	5,79%	0,39%
OBLIGAZIONARI ALTRE SPECIALIZZAZIONI				
Fondicri Bond Plus	4,20%	1,98%	-5,04%	-7,37%
S.Paolo SP Obbl. Etico d	4,32%	0,94%	7,08%	4,75%
F&F Sel Paesi Emergenti	0,94%	0,38%	-2,07%*	
Carifondo Tesoreria	2,02%	-0,05%	9,96%	7,63%
Carifondo High Yield	1,91%	-0,16%	-1,83%	-4,16%
SP-Hambros Bonds Yen	4,64%	-0,21%	-8,99%*	
SP-Hambros Bonds Euro	2,12%	-2,73%	4,37%*	
S.Paolo Ob. Estero Etico	0,43%	-2,95%	4,45%	2,12%
Ducato Obbl. Euro 2000	0,50%	-3,49%	7,16%	4,83%
BN Valuta Forte/Chf	0,33%	-3,66%	1,20%	-1,54%