

I fondi azionari classificati in base all'efficienza

Graduatoria per categoria in funzione dell'indice di efficienza

Società	Fondo	Indice di eff.	Rend. medio mens.	Dev stand.	Perdita massima	Mese	Società	Fondo	Indice di eff.	Rend. medio mens.	Dev stand.	Perdita massima	Mese
AZIONARI INTERNAZIONALI													
Zeta	Zetastock	0,49	1,72	3,53	-8,10	ago-98	Fondigest	Fondigest Cari.Ariete	0,31	1,19	3,89	-9,27	ott-97
Eptafund	Oltremare stk	0,45	1,74	3,85	-7,41	ago-98	Euroconsul'	Tallero	0,30	1,22	4,08	-7,50	ago-98
La Centrale	Cent.Global	0,39	1,44	3,74	-7,33	ago-97	F&F Sprind	F&F Prof. gest int.	0,29	1,16	3,97	-9,04	ott-97
Gesfimi	Gesfimi innovaz.	0,38	1,46	3,79	-8,77	ago-98	Gestiveneto	Geode	0,29	1,19	4,18	-8,90	ago-97
La Centrale	Cent.G Blue Cp	0,36	1,55	4,26	-8,19	ago-97	Fondinvest risp.	Personalfondo az.	0,28	1,00	3,60	-7,31	ago-98
Sai invest.	Galileo internaz.	0,36	1,28	3,51	-7,97	ago-97	Cliam Sirio	Cliam Sirio	0,28	1,06	3,82	-8,45	ago-97
Fondicri	Fondicri int.	0,36	1,35	3,79	-7,33	ott-97	Cisalpinia	Putnam global eq.	0,28	1,14	4,12	-9,15	ott-97
Ing sviluppo	Ing svil. ind. glob.	0,35	1,40	3,97	-8,53	ago-97	F&F Sprind	F&F Ligest az int.	0,28	1,11	4,01	-9,09	ago-97
Romagest	Occidente Romagest	0,35	1,38	3,93	-8,18	ago-98	Interbancaria	Investire int.	0,27	1,02	3,83	-7,33	ott-97
GenerComit	GenerComit int.	0,34	1,21	3,53	-7,27	ago-97	Crédit suisse	Credis trend	0,27	1,04	3,91	-7,42	ago-98
Azimut	Azimut borse int.	0,34	1,28	3,77	-8,02	ago-98	Sanpaolo	SP-Hambros int.	0,26	1,04	3,94	-7,72	ago-97
Euromobiliare	Euromob. growth eq.	0,33	1,20	3,67	-7,58	ago-97	Gesticredit	Gesticredit Az	0,25	1,02	4,07	-8,23	ott-97
Euromobiliare	Euromob blue chips	0,33	1,22	3,75	-7,32	ago-97	Primegest	Prime global	0,25	1,00	4,06	-7,80	ott-97
Coogestioni	Aureo global	0,32	1,19	3,70	-7,96	ago-97	Romagest	Gestifondi az. int.	0,24	0,96	3,98	-8,21	ago-98
Sofiban	Bn azioni int.	0,32	1,13	3,56	-7,13	ago-97	Arca fondi	Arca 27 az estere	0,24	0,89	3,79	-6,97	ott-97
Ducato	Ducato az. int.	0,31	1,25	3,96	-10,21	ago-98	Gestiras	Adriatic global f.	0,23	0,83	3,57	-7,34	ott-97
Eptafund	Eptainternational	0,31	1,17	3,75	-7,47	ago-98	Rolofond	Rolotrend	0,23	1,29	5,69	-8,02	ago-98
Msci World idx		0,31	1,35	4,33	-8,43	ago-97	Unigest	Performance az. est.	0,23	0,82	3,60	-7,59	ago-97
Fideuram	Fideuram azione	0,31	1,28	4,16	-8,59	ago-97	Mediolanum	Risp. It. borse int	0,22	0,85	3,77	-8,10	ott-97

segue a pag. 8

Alcune società di gestione ben figurano nella maggior parte dei comparti, mentre per altri c'è una notevole differenza a seconda dei fondi gestiti. La Centrale, grazie a performance elevate, riesce a rientrare nei primi posti in molte categorie. Molto regolare nei suoi risultati è il fondo Arca azioni Europa, che associa a un buon rendimento medio mensile una bassa volatilità e la perdita massima mensile più contenuta di tutta la categoria.

GESTORI NEI MOMENTI DIFFICILI/2 Quando si sceglie in quale fondo investire non bisogna tener conto solo della performance, ma anche del rischio. I principali indicatori da considerare sono: perdita massima mensile, deviazione standard e indice di efficienza

Campioni di regolarità

di Roberta Castellarin

Nella scelta del fondo in cui investire molti guardano alle performance per decidere quale prodotto comprare. Ma basta davvero il rendimento passato per giudicare un fondo? Chi guarda solo al risultato rischia di essere tratto in inganno, perché è importante anche analizzare la regolarità nel rendimento e la capacità di contenere le perdite nei periodi di turbolenza dei mercati. Esistono alcuni indicatori che permettono proprio di valutare l'efficienza e il rischio di un fondo. Se si tiene conto anche di questi prima di investire si potrà fare una scelta più consapevole.

Misurare il rischio. L'indicatore di rischio più comune è la volatilità (deviazione standard), che indica l'attesa di fluttuazioni di un attivo finanziario. Si tratta in pratica di calcolare entro quale banda di oscillazione si muoverà il rendimento atteso di un prodotto finanziario. Se un fondo ha una forte volatilità è probabile che la sua quotazione avrà delle ampie fluttuazioni, mentre se è bassa allora ci si può attendere un andamento piuttosto stabile. Una volatilità pari a 3 indica che la quotazione mediamente potrà oscillare tra +3 a -3% rispetto al rendimento atteso. Il secondo indicatore da tenere sott'occhio è la perdita massima mensile che indica il peggiore periodo di investimento nell'intervallo di tempo considerato. La perdita massima mensile permette di valutare la regolarità di performance di un fondo. Infatti un fondo può

avere un elevato rendimento e contemporaneamente una notevole perdita massima mensile. Questo vuol dire che è meno regolare nei suoi risultati di uno che abbia una performance più contenuta, ma una perdita massima mensile ragionevole.

Terzo elemento da considerare è l'indice di efficienza, che rapporta la performance media con la volatilità. È un indicatore di quale sia il fondo meglio posizionato: la performance deve essere elevata e la volatilità bassa. In questo caso l'indice è elevato e indica che si tratta di un buon prodotto. Una volatilità forte sarà accettabile solo se compensata da un'elevata performance. Tenere conto di tutti questi parametri di rischio è una buona regola quando bisogna scegliere un fondo in cui investire per evitare di restare accitati da elevate performance, che possono derivare da un exploit fortunato e non essere prova di risultati stabili.

Il campione considerato. Per mostrare come possano essere utilizzati in pratica questi indicatori è utile vedere come si comportano i fondi presenti sul mercato italiano. Affinché il confronto abbia una certa validità è necessario che i prodotti considerati siano omogenei. Progetica, società che si occupa di consulenza e analisi quantitative degli investimenti, ha calcolato per FP gli indicatori di rischio e efficienza di tutti i fondi azionari italiani in un periodo temporale di tre anni e ha redatto una classifica di efficienza per ogni comparto. I comparti analizzati sono l'azionario italiano, in-

ternazionale, altre specializzazioni, America, Europa, specializzati Italia, Pacifico e paesi emergenti. Per ogni comparto si sono calcolati gli indicatori per il benchmark di categoria, ma bisogna tenere presente che questo, a differenza delle performance dei fondi, è al lordo della fiscalità. È interessante notare come in molti casi quelli che hanno un indice di efficienza più elevato siano anche quelli con una perdita mensile più contenuta. Chi riesce a limitare la volatilità più facilmente contiene le perdite.

I più e i meno efficienti. Alcuni pool di gestione riescono a conquistare buone posizioni nella

maggior parte dei comparti, mentre per altri c'è una notevole differenza a seconda dei fondi gestiti. La Centrale, soprattutto grazie alle elevate performance realizzate, riesce a rientrare nei primi posti per molte categorie. I due fondi azionari europei, Cent Europa/ecu e Cent Europa, sono ai primi due posti del loro comparto di appartenenza. Hanno una performance media mensile che supera di molto il benchmark di mercato e che compensa una volatilità piuttosto alta, pari a 4,9. Ancora più regolare nei suoi risultati è il fondo Arca azioni Europa, che associa a un buon rendimento medio mensile una bassa volatilità e la perdita massima mensile più con-

tenuta di tutta la categoria. Nel mese di agosto del '98 ha perso solo il 6,8%, un ottimo risultato se confrontato con gli altri del suo comparto che in media hanno perso l'8-9%.

Tra gli azionari internazionali vince Zeta stock con un indice di efficienza di 0,49. In questo caso anche la perdita massima mensile è nella media del comparto, con un -8,1% nel mese di agosto '98. I peggiori in questa categoria per efficienza sono stati Fondigest cari. Atlante e Gestielle I, con un indice pari a 0,18. Il fondo internazionale di Fondigest è anche quello che la maggiore perdita massima mensile, ossia dell'11,2%. Per questa categoria i mesi peggiori nei tre anni considerati sono stati agosto e ottobre '97, quando è scoppiata la prima fase della crisi asiatica, e agosto '98.

È interessante anche vedere chi ha contenuto le perdite nei fondi specializzati nel Pacifico e nei paesi emergenti. In entrambe le categorie c'è un solo fondo che ha un indice di efficienza positivo, rispettivamente Prime Merrill Pacifico e Fondicri Alto potenziale. Nel comparto pacifico i mesi neri sono stati agosto e ottobre del '97, durante i quali tre fondi hanno perso anche più del 20%. Il fondo Prime Merrill riesce a mantenere una performance positiva sui tre anni e una perdita massima mensile dell'11,2%. Nel caso dei fondi che investono nei paesi emergenti Fondicri Alto potenziale è l'unico che ha un indice di efficienza positivo, pari a 0,09 e una performance mensile media dello 0,5%. Un risultato notevole se confrontato con gli altri della stessa categoria. La perdita massima mensile è stata quella di Mediceo America latina, che ha perso il 30,3% nel mese di agosto del '98 e ha anche la maggiore volatilità, pari a 9. Eppure una performance mensile media buona rispetto ai concorrenti permette di compensare l'alta volatilità e l'indice di efficienza è tra i migliori della categoria. (riproduzione riservata)

Milano Finanza Editori Spa

20122 Milano, via Marco Burigozzo, 5, tel. 58.219.1 (sel. passante), Telefax (02) 58.317.518 - 58.317.509, 00186 Roma, Piazza San Lorenzo in Lucina n. 26, tel. (06) 6871208 - r.a. - Telefax (06) 6892781-68300800.

Prezzo per copia Italia: L. 5.000 - Sped. abb. post. gr. 170. **Copie arretrate:** comporre il numero (02) 58219307. Risponderà la segreteria telefonica. Dopo il segnale acustico indicare cognome, nome, indirizzo, numero telefonico, la pubblicazione arretrata desiderata e la relativa data di uscita. Ai non abbonati è richiesto l'invio anticipato del doppio del prezzo di copertina a Milano Finanza Editori, preferibilmente mediante francobollo, o a mezzo assegno. La richiesta sarà evasa entro 30 giorni.

TARIFFE ABBONAMENTI

	annuale	semestrale
MILANO FINANZA		
Italia	L. 239.000	L. 140.000
Estero	L. 290.000	L. 170.000
MF		
Italia	L. 374.000	L. 215.000
Estero	L. 548.000	L. 310.000
MF+MILANO FINANZA		
(offerta speciale combinata)		
Italia	L. 579.000	L. 320.000
Estero	L. 795.000	L. 399.000

Abbonamento Italia con preselezione postale e consegna agli uffici decentrate. Abbonamento estero posta ordinaria. Tariffe posta aerea su richiesta. Per informazioni numero verde 1678-22195

Stampa: Milano, STEM Editoriale Spa, Via Brescia 22, Cernusco/SN (Milano), Roma, Lito Sud Srl, Via di Tor Sapienza 172, 00155 Roma. Ricezione e fotocomposizione: Milano: Stem - Roma: Eurografica Srl. **Distribuzione Italia:** Ermine srl, Via Marco Burigozzo 5, 20122 Milano, tel. (02) 58.219.297.

Concessionaria esclusiva per la pubblicità: Class Pubblicità, Via Burigozzo 8, 20122 Milano, Tel. 02-58219521/2. **Amministratore delegato:** Giancarlo Ghezzi. **Consigliere delegato:** Roberto Marcolongo. **Direttore generale:** Elena Rossi. **Tariffe pubblicitarie a modulo:** Commerciali, Finanziari, Legali: L. 410.000 domanda e offerta di personale: L. 410.000 aziende informano: L. 410.000 Supplementi per posizioni di rigore: +25%. Tutti i prezzi si intendono IVA esclusa.

Reg. al Trib. di Milano n. 266 del 14-4-89. Direttore responsabile Paolo Panerai

Stampato e distribuito in Italia per conto di MILANO FINANZA