

**RISPARMIO GESTITO** ■ *I più efficienti della prima metà degli anni 90 non si sono confermati tali tra il '96 e il 2002*

# Fondi, i migliori non fanno il bis

## Per gli azionari il 1990-1995 è il quinquennio d'oro mentre i bilanciati hanno brillato successivamente

Concedere il bis risulta essere molto difficile per i fondi comuni. Per i quali non sembra valere l'antico detto latino *semel primus, semper primus* (una volta primo, per sempre primo). Ma almeno un'affermazione risulta vera: che quello negli Oicr è un investimento a medio e lungo termine. Su un periodo sufficientemente ampio (più di 10 anni), infatti, i fondi hanno ripagato con moneta sonante la fiducia dei risparmiatori che vi hanno investito. Ma nel medesimo arco di tempo, suddiviso in due periodi, nessuno dei migliori cinque compare nella classifica nel successivo periodo.

Il comparto azionario ha regalato le performance migliori: hanno più che raddoppiato il valore dell'investimento (con rialzi superiori al 100%) i fondi tra il 1991 e il 1996. Medaglia d'oro e di argento due fondi Comit (oggi Nextra dopo la fusione della Commerciale con Banca Intesa): Azionario NordAmerica (+141%) e Azionario Internazionale (+115,9%). Al terzo posto G.P. Europa Value (che oggi fa capo a Generali Prime) con un +115,3 per cento. Ma i primi della classe non hanno

saputo tenere il passo. Perché negli anni 1996-2002 altri fondi si sono piazzati in testa: Gestielle America (+121%), Unicredit Azionario Italia (+115%) e Azimut Europa (+105%). In media il rendimento annualizzato è stato compreso tra il 19,25 e il 15,26% per il primo quinquennio e tra il 9,1 e il 12% nel secondo periodo. Meno sfavillante, ma comunque molto positivo, il rendimento dei bilanciati: tra il 1990 e il 1995 il migliore è stato Azimut Bilanciato (+75,5%), seguito da Unicredit Bilanciato Globale (+66,6%). Nel periodo 1996-2002, invece, hanno brillato Ing Portfolio (+133%) e Capitalfit (+124%), rivelando anche per i bilanciati la difficoltà a ripetersi. I guadagni medi annualizzati sono oscillati tra il 9,8 e il 12,8% per cento.

Il quinquennio 1990-1995 risulta essere stato il più generoso per i fondi azionari, in termini di performance, con guadagni medi superiori rispetto al lustro successivo. Andamento opposto per i fondi bilanciati: nel periodo 1996-2002 la performance ha surclassato il quinquennio 1990-1995. Il trend crescente dei mercati, negli anni 90, ha premiato di più i prodotti azionari, mentre quando sono iniziati i

cali, il mix azionario-obbligazionario-liquidità ha permesso di avere rendimenti molto più consistenti. Se sul medio-lungo

periodo si rivela la capacità del risparmio gestito di creare valore, allo stesso tempo la discontinuità nelle performance rende estremamente difficile per il risparmiatore affidarsi allo storico di un fondo per valutarne le capacità reddituali future: chi, nel 1996, avesse scommesso sul miglior fondo del quinquennio precedente, oggi non troverebbe lo stesso fondo tra i primi dieci.

Testare la bontà di un fondo sulle lunghe distanze risulta inoltre più difficile del previsto. Sebbene in Italia il risparmio gestito sia un settore molto giovane, risalire più indietro del 1990 è impresa ardua. Questo perché non esistono dati disaggregati per singolo fondo per i primi anni di vita del settore. A rendere il tutto più difficile è anche il fatto che molti fondi, nel corso del tempo, hanno cambiato nome o categoria. Una mossa, quest'ultima, che implica l'annullamento delle performance precedenti, rendendo così impossibile un confronto completo.

pagina a cura di  
**Simone Filippetti**

[www.advisory.it](http://www.advisory.it)