

INVESTIRE SUI GESTORI MIGLIORI DEL MONDO

Cinquantotto classifiche per altrettante categorie con i fondi comuni esteri che hanno reso di più negli ultimi tre anni, l'arco di tempo giusto per valutare questo tipo di strumenti finanziari. Analisi di tutte le più importanti case di investimento internazionali presenti in Italia per individuare di ciascuna i punti di forza rappresentati dai prodotti che figurano nelle parte alta delle graduatorie di rendimento

Focus

■ La presenza in Italia dei prodotti delle più importanti e prestigiose case di investimento internazionali consente agli investitori italiani di scegliere tra fondi e sicav migliori d'Europa e del mondo.

■ Nelle pagine che seguono i lettori trovano un panorama dell'offerta sia da parte delle società estere (quasi tutte) che aderiscono ad Assogestioni, l'associazione italiana delle società di gestione, sia delle maggiori tra quelle che non ne fanno parte

■ Per 27 categorie di fondi o compati di sicav Investire ha stilato le classifiche prendendo in esame il rendimento sui tre anni, un periodo considerato adeguato per valutare le performance di un fondo

■ di Fabio Sansone

«IL BOOM DEI FONDI ESTERI È DESTINATO A CONTINUARE NEI PROSSIMI ANNI». NON SI TRATTA DI UNA PREVISIONE FORMULATA DA UN ANALISTA DEL RISPARMIO GESTITO MA DELLE AFFERMAZIONI DI GUIDO CAMMARANO, PRESIDENTE DI ASSOGESTIONI, L'ASSOCIAZIONE ITALIANA DI CATEGORIA DEI GESTORI DI FONDI. SECONDO CAMMARANO LA CRESCITA DEL PESO DEI FONDI AZIONARI ESTERI SARÀ SEMPRE PIÙ RILEVANTE PER UNA SERIE DI FATTORI: DALL' ACCRESCIUTA COMPETIZIONE DELLE GESTIONI IN FONDI ALL'ESIGENZA DI DIVERSIFICAZIONE DA PARTE DEGLI INVESTITORI ISTITUZIONALI. DALLA VOLONTÀ DA PARTE ANCHE DEI SINGOLI INVESTITORI ITALIANI DI SELEZIONARE I MIGLIORI GESTORI A LIVELLO INTERNAZIONALE PER OTTIMIZZARE I LORO PORTAFOGLI, ALLA NECESSITÀ DI INVESTIRE IN NICCHIE DI MERCATO NON COPERTE DAI FONDI ITALIANI COME, PER ESEMPIO, IL SETTORE AZIONARIO AURIFERO O QUELLO DELLE SMALL CAP GIAPPONESI. UNA TENDENZA CHE È AGEVOLATA

PERALTRO DAL FATTO CHE IN ITALIA OPERANO PRATICAMENTE TUTTI I PIÙ PRESTIGIOSI MARCHI DEL RISPARMIO GESTITO INTERNAZIONALE. MOLTI DI LORO SONO AUTORIZZATI AL COLLOCAMENTO DI PRODOTTI DA DIVERSI ANNI E SCOPRIRE COSA OFFRONO, IL LORO STILE DI GESTIONE, QUALI SIANO I PRODOTTI DI PUNTA È L'OBIETTIVO CHE INVESTIRE DI È POSTO CON QUESTA COPERTINA A LORO DEDICATA. E CHE PERMETTE DI PASSARE IN RASSEGNA TUTTE LE PRINCIPALI SCUDERIE ESTERE.

L'ALBO D'ORO DEI MIGLIORI.

Ma quali sono i fondi best performer di ogni scuderia? E quali si sono assicurati i migliori piazzamenti in classifica? *Investire* ha raccolto, per ognuna delle case d'investimento estere in gara, la sintesi dell'analisi di mercato, in modo da indicare i fondi meritevoli del primo quartile e quelli da podio, classificati cioè nei primi tre posti della classifica di categoria. A cominciare dalle società di gestione estere aderenti ad Assogestioni. A pagina 31 trovate il dettaglio della metodologia con cui sono state stilate le classifiche e attribuiti i punteggi.

JP MORGAN

La società estera leader del mercato italiano con 8 miliardi di euro in gestione, e con 688 miliardi di euro gestiti complessivamente in tutto il mondo, vanta ben 21 fondi nel primo quartile, otto dei quali da podio. Molto nutrita la rappresentanza di azionari europei: dal JPMF Europe technology fund (secondo negli azionari settore informatica con +88,37% di rendimento e 952 punti) al JPMF Europe strategic value (+75,73% e 929 punti), dal JPMF Europe dynamic (72,05% e 908 punti) al JPMF Europe strategic growth (66,67% e 776 punti) passando per il bilanciato JPMF Eur global balanced fund (32,09% e 843 punti). Presenze rilevanti pure in Asia, con i comparti JF Pacific balanced fund (primo assoluto tra i bilanciati con +44,94% e 988 punti), JPMF Middle East equity (+200,09% e 984 punti) e JF Pacific technology (+51,62% e 833 punti). La scuderia è competitiva pure a Wall Street dove concorrono sia il fondo JPMF America micro cap (primo assoluto tra i prodotti small cap Usa con +74,79% di rendimento e 957 punti) e il fondo JPMF Us strategic value (34,6% e 809 punti). Da segnalare, infine, un buon posizionamento sia

negli azionari Paesi emergenti (JPMF Emerging markets equity 137,35% e 800 punti) sia negli obbligazionari Paesi emergenti (JPMF Emerging markets bond +46,89% e 900 punti) così come avviene tra gli azionari internazionali (JPMF global dynamic fund +32,09% e 843 punti) e tra gli obbligazionari globali (JPMF Euro global bond fund +10,36% e 773 punti).

SCHRODERS

In seconda posizione per dimensioni, con 6,4 miliardi di euro di patrimonio amministrato in Italia, Schroders eccelle nei fondi azionari con quattro prodotti da podio. Si tratta dell'azionario area euro Schroder Euro dynamic growth (primo assoluto di categoria a tre anni con +86,7% e 976 punti), dell'azionario Italia Schroder italian equity (terzo in classifica con un rendimento del 69,75% e con 909 punti), dell'azionario Svizzera Schroder Swiss equity (secondo in graduatoria con 66,63% e con 882 punti) e dell'azionario America Latina Schroder Latin America (in terza posizione con una performance triennale del 220,87% e con 833 punti). Completano il quadro dei migliori prodotti di scuderia i comparti Schro-

der euro equity (77,89% e 905 punti), Schroder US smaller companies (60,45% in tre anni e 783 punti) e il fondo monetario dell'area euro Schroder euro short term bond (secondo in classifica con un rendimento a tre anni del 7,14% e con 875 punti).

MORGAN STANLEY

La casa d'investimento che fa capo all'omologo gruppo della banca d'affari americana amministra in Italia 3.973 milioni di euro (a fronte degli oltre 350 miliardi di euro gestiti in tutto il mondo), e si conferma molto competitiva soprattutto negli investimenti in dollari. Infatti può vantare, in ambito azionario, i comparti Morgan Stanley Us small cap growth (secondo assoluto tra gli azionari Usa specializzati sulle piccole e medie imprese, con un rendimento a tre anni del 66,1% e 913 punti), Morgan Stanley Us value equity (36,23% e 827 punti) e Morgan Stanley Us growth equity (33,2% e 755 punti), e, in ambito obbligazionario, il fondo Morgan Stanley US bond (-2,3% e 863 punti). Restando nel comparto a

Fondi azionari America

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	UBS EQ. FUND CANADA B	UBS ASSET MANAGEMENT	104,72%	991
2	JANUS US VENTURE FUND A	JANUS WORLD FUNDS PLC	83,42%	982
3	JANUS US STRATEGIC VALUE FUND A	JANUS WORLD FUNDS PLC	77,43%	973
4	SGAM EQUITIES US MID CAP GROWTH	SGAM FUNDS	70,62%	964
5	US AGGRESSIVE GROWTH	OPPENHEIM PRAMERICA	64,73%	955
6	JANUS US TWENTY FUNDS A	JANUS WORLD FUNDS PLC	56,41%	945
7	JANUS US ALL CAP GROWTH A	JANUS WORLD FUNDS PLC	55,17%	936
8	JANUS US FUNDAMENTAL EQUITY A (CORE EQUITY A)	JANUS WORLD FUNDS PLC	54,67%	927
9	SGAM EQUITIES US MULTI STRAT.	SGAM FUNDS	49,15%	918
10	SGAM EQUITIES US RELATIVE VALUE	SGAM FUNDS	48,46%	909
11	CITIEQUITY US AGGRESSIVE GROWTH A	CITIGROUP ASSET MANAGEMENT	47,85%	900
12	SGAM EQUITIES US CONCENTRATED CORE	SGAM FUNDS	47,71%	891
13	FIDELITY F. AMERICA	FIDELITY FUNDS	46,20%	882
14	PARVEST USA (QUANT) C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	43,19%	873
15	SINOPIA SMIF AMERICA IDX PLUS B HED	SINOPIA (SMIF)	40,11%	864
16	UBS EQ. FUND USA VALUE B	UBS ASSET MANAGEMENT	38,10%	855
17	FRIC II US VALUE A	FRANK RUSSELL	37,10%	845
18	FIDELITY F. AMERICA GROWTH	FIDELITY FUNDS	36,69%	836
19	MORGAN STANLEY US VALUE EQUITY A	MORGAN STANLEY	36,23%	827
20	RAIFFEISEN AZIONARIO USA (US AKTIEFOND)	RAIFFEISEN INTERNATIONAL FUNDS	34,83%	818

reddito fisso, si mettono in luce pure i fondi Morgan Stanley euro corporate bond (secondo nella classifica degli obbligazionario euro specializzati sulle emissioni societarie, con un rendimento a tre anni del 18,5% e 882 punti) e Morgan Stanley euro strategic bond fund (un obbligazionario euro con un +16,19% e 831 punti). Secondo posto, e 778 punti, nella graduatoria degli azionari emergenti Europa per il comparto Morgan Stanley Europa & Middle East, North Africa equity (+203,12% in tre anni) e buon piazzamento pure per il fondo Morgan Stanley Asian property (un azionario Paesi emergenti Asia con un rendimento triennale del 101,1% e 820 punti).

■ BNP PARIBAS

La società di gestione del gruppo bancario francese tallona da vicino la terza posizione per patrimonio in gestione (a fine settembre 2005 amministrava infatti 3.944 milioni di euro) Tra i suoi fondi di eccellenza a tre anni si segnalano il comparto Parvest European convertible bond (primo assoluto tra i fondi obbligazionari specializzati sui titoli convertibili con un rendimento triennale del 29,62%

e 944 punti), che può sfruttare la pluridecennale esperienza in questo settore del team di Bnp Paribas in Francia, Parvest Japan Small cap (primo assoluto tra i prodotti azionari focalizzati sulle imprese giapponesi di piccole e medie dimensioni, con un rendimento a tre anni del 186,36% e 933 punti) e Parvest world prestige (terzo in classifica tra gli azionari settore beni di consumi, con +49,82% e 842 punti). Un buon piazzamento se lo sono assicurati pure Parvest USA (43,19% e 873 punti), Parvest Italy (66,34% e 818 punti) e Parvest Switzerland (58,83% e 765 punti).

■ UBS

La società di gestione del colosso svizzero amministra in Italia 3.675 milioni di euro mentre a livello mondiale conta attivi in gestione per oltre 442 miliardi di euro. Dei 14 fondi best performer, cinque sono a indirizzo azionario, quattro di tipo bilanciato e i restanti cinque obbligazionari. Il podio se lo sono meritati il comparto Ubs bond Cad (primo in classifica con 40,82% di rendimento e 980 punti), Ubs L bond Aud (primo assoluto tra gli obbligazionari globali con 31,42% e 985 punti),

UBS equity fund Canada (primo nella sua categoria con 104,72% a tre anni e 991 punti), Ubs strategic fund growth euro (terzo tra i bilanciati con 39,91% di guadagno triennale e 964 punti), Ubs strategic fund equity euro (primo assoluto tra i bilanciati azionari con un apprezzamento della quota del 46,93% e 950 punti) e Ubs equity fund small & mid cap Japan (secondo in classifica con un +168,66% in tre anni e 867 punti). Meritano una segnalazione, infine, i buoni piazzamenti dei fondi Ubs equity fund Usa value (+38,1% e 855 punti) e Ubs equity fund European (68,79% e 827 punti).

■ DEUTSCHE BANK

Il gruppo tedesco, che ha raggiunto i 3.248 milioni di euro in gestione in Italia mentre a livello mondiale conta su oltre 573 miliardi di patrimonio gestito, opera sul nostro mercato tramite i fondi DWS, DWS Invest, DWS Investment gmbh, DWS Institutional sicav e DB portfolio. Tuttavia solo una parte di questi fondi è autorizzata da almeno tre anni al collocamento in Italia. Si spiega anche per questa ra-

Fondi azionari area euro

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	SCHRODER EURO DYNAMIC GROWTH A	SCHRODERS	86,70%	976
2	SAILOR'S EURO EQUITY VALUE	THE SAILOR'S FUND SICAV	85,33%	952
3	SGAM EQUITIES EUROLAND MID CAP	SGAM FUNDS	84,23%	929
4	SCHRODER EURO EQUITY A	SCHRODERS	77,89%	905
5	HENDERSON PAN EUROPEAN EQUITY A2	HENDERSON INVESTORS HORIZON FUNDS	76,89%	881
6	CA EUROSTOCK CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	73,11%	857
7	MERRILL LYNCH EURO MKTS A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	71,46%	833
8	JPMF EUROLAND EQUITY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	68,80%	810
9	JULIUS BAER MULTISTOCK - EUROLAND VALUE STOCK B	JULIUS BAER	68,65%	786
10	FIDELITY F. EURO BLUE CHIPS	FIDELITY FUNDS	67,72%	762
11	AWF EURO EQUITY F	AXA WORLD FUND S.A.	67,19%	738
12	PTF CONTINENTAL EUROPEAN EQUITY P	PICTET	66,96%	714
13	SAILOR'S EURO EQUITY GROWTH	THE SAILOR'S FUND SICAV	66,82%	690
14	WORLDINVEST - EUROSTAR EQUITIES	WORLD INVEST SICAV	66,42%	667
15	PTF CONTINENTAL EUROPEAN EQUITY R	PICTET	64,99%	643
16	AVIVA FUND EUROPEAN EQUITY P1	MORLEY FUND MANAGEMENT	62,96%	619
17	SGAM EQUITIES EUROLAND	SGAM FUNDS	61,34%	595
18	UNI EUROSTOXX 50	UNION INVESTMENT GROUP	60,68%	571
19	UBS EQ. FUND EURO COUNTRIES B	UBS ASSET MANAGEMENT	60,29%	548
20	SANPAOLO INT. FUND OBIET. EURO	SANPAOLO INTERNATIONAL FUND	60,00%	524

gione il ridotto numero di fondi della scuderia classificati nel primo quartile delle rispettive classifiche. Il migliore in assoluto è stato il comparto DWS Invest euro corporate bond NC (primo assoluto di categoria con una performance a tre anni del 18,54% e 941 punti). Buoni piazzamenti sono stati conseguiti dai fondi DWS Invest USD bonds NC (-1,48% e 882 punti), DWS Invest European equity NC (+69,71% e 847 punti), DWS Invest Pharma NC (un azionario settore salute che ha realizzato una performance del 31,37% e 773 punti) e DWS Invest Top 50 Asia NC (un azionario Pacifico con un guadagno triennale dell'80,41% e 750 punti).

■ CREDIT SUISSE

Ammonta a 3.104 milioni di euro la massa amministrata in Italia dalla società di gestione svizzera che, nel mondo, conta un attivo in gestione di 271 miliardi di euro. Nutrita, e diversificata nelle tre asset class principali, la pattuglia dei fondi best performer: nella lista figurano infatti quattro fondi azionari, quattro bilanciati e quattro fondi a indirizzo obbligazionario. Tra i migliori in assoluto CS equity global Internet (miglior fondo azionario set-

tore informatico a tre anni con un rendimento del 106,53% e 976 punti), CS Portfolio income euro (miglior fondo bilanciato obbligazionario con +19,69% a tre anni e 960 punti), CS bond Swiss fr. (primo tra gli obbligazionari franco svizzero con +1,36% e 933 punti), CS equity Eastern Europe (secondo tra gli azionari Est Europa, +192,69% e 909 punti), CS Portfolio growth euro (secondo tra i bilanciati azionari con un rendimento a tre anni del 40,32% e 900 punti) e CS bond Gbp (secondo tra gli obbligazionari area sterlina inglese con un rendimento triennale del 12,95% e 818 punti). Buono pure il piazzamento di CS equity small cap Europe (138,86% a tre anni e 892 punti) e CS equity small cap Germany (primo, ma in una categoria composta da soli quattro fondi, tra gli azionari area euro specializzati nelle piccole e medie imprese, con una performance del 211,28% e 750 punti).

■ CREDIT AGRICOLE

Il gruppo che ha acquisito nel corso del 2004 il controllo della maggioranza di Nextra im, la sgr del gruppo

Banca Intesa, amministrava a fine settembre 2005 fondi esteri in Italia per 2.881 milioni di euro a fronte di 363 miliardi di euro di massa in gestione nel mondo. La scuderia mette in mostra quattro fondi best performer, il primo dei quali è il comparto CA Latin America, secondo assoluto tra gli azionari America Latina con un rendimento a tre anni del 231,67% e 889 punti. Piazzamenti più che onorevoli per i fondi CA Eurostock (73,11% in tre anni e 857 punti), CA global bond (12,28% e 848 punti) e CA Emerging markets debt (un obbligazionario Paesi emergenti con un +34,71% e 750 punti).

■ PICTET

La casa d'investimento della rinomata banca privata svizzera evidenzia 2.764 milioni di euro in gestione in Italia mentre nel mondo la massa gestita supera i 144 miliardi di euro. In ogni caso, si tratta di una società di gestione che vanta fondi di eccellenza soprattutto in mercati molto specializzati. A cominciare per esempio dal comparto PIF Asian equities ex Japan (secondo assoluto tra gli azionari emergenti Asia con un rendimento a tre anni del 130,52% e 967 punti), per

Fondi azionari America small cap

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	JPMF AMERICA MICRO CAP FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	74,79%	957
2	MORGAN STANLEY US SMALL CAP GROWTH FUND A	MORGAN STANLEY	66,10%	913
3	PIONEER US SMALL COMPANIES E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	62,44%	870
4	BNL US OPPORTUNITY B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	61,83%	826
5	SCHRODER U.S. SMALLER COMPANIES A	SCHRODERS	60,45%	783
6	KRIEDET BANK EQUITY US SMALL COMPANIES	KRIEDET BANK S.A. LUX.	59,60%	739
7	MERRILL LYNCH US OPPORTUNITIES A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	58,71%	696
8	PIONEER US MID CAP VALUE E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	57,25%	652
9	FRIC US EQUITY SMALL CAP A	FRANK RUSSELL	55,83%	609
10	MERRILL LYNCH US SMALL CAP VALUE A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	54,66%	565
11	M.S.M.M. U S SMALL CAP EQUITY C	MULTI-STYLE MULTI MANGER FUNDS	52,54%	522
12	JPMF AMERICA SMALL CAP GROWTH FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	50,91%	478
13	FRANKLIN TEMPLETON US S-M CAP GROWTH FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	50,84%	435
14	UBS EQ. FUND SMALL CAPS USA B	UBS ASSET MANAGEMENT	47,59%	391
15	UBS EQ. FUND MID CAP USA B	UBS ASSET MANAGEMENT	47,13%	348
16	PARVEST US SMALL CAP C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	46,68%	304
17	GROUPAMA ACTIONS MID CAPS US	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	45,16%	261
18	SGAM EQUITIES US SMALL CAP VALUE	SGAM FUNDS	43,09%	217
19	INVESCO US SMALL CAP (AMERICAN ENTERPRISE FUND)	INVESCO FUND	38,18%	174
20	JPMF US SMALL CAP CORE A (SELECT)	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	36,41%	130

Fondi azionari Paesi emergenti

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	BNL GLOBAL EMERGING MARKETS B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	159,36%	975
2	GOLDMAN SACHS GLOBAL EM. MKTS EQUITY PORTFOLIO A (\$)	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	150,87%	950
3	PTF EMERG.MARKET P	PICTET	144,16%	925
4	FRIC EMERGING MARKETS EQUITY A	FRANK RUSSELL	143,18%	900
5	NORD EST FUND AZIONARIO PAESI EMERGENTI	NORD EST FUND	140,79%	875
6	PTF EMERG.MARKETS R	PICTET	140,60%	850
7	SARASIN EMERGING SAR	SARASIN INVESTMENT FONDS SICAV	140,37%	825
8	JPMF EMERGING MARKETS EQUITY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	137,35%	800
9	VITRUVIUS EMERGING MARKETS EQUITY B	VITRUVIUS SICAV	136,55%	775
10	BPER EQUITY EMERGING MARKETS	BPER INTERNATIONAL SICAV	131,49%	750
11	WESTLB GLOBAL EMERGING MARKETS	WESTAM COMPASS FUND	131,47%	725
12	GARTMORE EMERGING MARKETS B	GARTMORE SICAV FUNDS	130,55%	700
13	CA EMERGING MARKET CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	129,58%	675
14	ETRURIA EMERGING MARKETS	ETRURIA FUNDS	128,66%	650
15	VONTOBEL EMERGING MARKETS EQUITY A2	VONTOBEL FUND	128,19%	625
16	FIDELITY F. EMERGING MARKETS	FIDELITY FUNDS	127,41%	600
17	PIONEER EMERGING MARKETS E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	125,52%	575
18	ROBECO EMERGING MKTS EQUITIES M	ROBECO GROUP	124,67%	550
19	MERRILL LYNCH EMERGING MARKETS A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	118,66%	525
20	SCHRODER EMERGING MARKETS A	SCHRODERS	118,15%	500

continuare con il comparto PTF emerging markets (terzo tra gli azionari Paesi emergenti con +144,16% e 925 punti), quindi il fondo PTF Biotech (primo nella speciale classifica degli azionari settore biotecnologia con +68,91% e 917 punti) e il fondo PTF water (primo assoluto tra gli azionari settore pubblica utilità con +58,06% e 833 punti). Ottimi risultati pure con i fondi PTF small cap Europe (127,74% e 838 punti), PTF japanese equity (87,8% e 810 punti) e PTF Eastern Europe (184,88% e 773 punti).

FIDELITY

Il più grande gestore del mondo con oltre 950 miliardi di attivo in gestione, è arrivato a gestire in Italia 2.410 milioni di euro. Con ben 31 fondi nel primo quartile è la scuderia meglio assortita tra quelle esaminate nel triennio. Tra i fondi eccellenti si segnalano Fidelity f. European aggressive (primo tra gli azionari Europa con 112,53% di performance a tre anni e 990 punti), Fidelity f. Italy (primo tra gli azionari Italia con un +99,5% e 970 punti), Fidelity f. Nordic (terzo tra gli azionari Europa con +91,31% e 969 punti), Fidelity f. Target 2020 (primo

assoluto tra i flessibili con una performance del 55,76% e 952 punti), Fidelity f. Pacific (primo assoluto tra gli azionari Pacifico con +89,31% e 950 punti), Fidelity f. Switzerland (primo assoluto tra gli azionari Svizzera con +85,02% e 941 punti), Fidelity f. France (primo tra gli azionari Francia con +86,37% e 900 punti), Fidelity f. Germany (primo tra gli azionari Germania con +102,59% e 889 punti) e Fidelity f. Iberia (primo tra gli azionari Spagna con +102% e 857 punti).

INVESCO

Sfiorano i 2 miliardi di euro, per la precisione 1.926 milioni, gli attivi italiani in gestione a fronte dei 310 miliardi di euro che il gruppo gestisce a livello internazionale. Una casa d'investimento molto gettonata dagli investitori istituzionali che ne apprezzano l'elevato standing nell'ambito delle previsioni macro-economiche. Sono quattro i fondi classificati nel primo quartile. Si tratta dei comparti d'investimento Invesco Nippon select (un azionario Giappone che ha fruttato il 101,88% negli ultimi tre anni con 897 punti), Invesco euro inflation linked bond (un obbligazionario euro che ha reso il 16,8% e ha ottenu-

to 867 punti), Invesco energy (terzo classificato tra gli azionari settore energia con un +123,96% e 850 punti) e Invesco Pan European fund (+65,3% e 753 punti).

AMERICAN EXPRESS

Si attesta a 1.321 milioni di euro il patrimonio gestito in Italia dalla divisione di asset management dell'omonimo gruppo finanziario famoso in tutto il mondo per le carte di credito. Un gruppo che, però, è molto agguerrito pure nel risparmio gestito, dove infatti può contare oltre 344 miliardi di patrimonio in gestione in tutto il mondo, e dove spiccano una decina di fondi molto competitivi. Tra i quali figurano il bilanciato American Express Epic global balanced (33,02% e 892 punti), l'obbligazionario Paesi emergenti American Express Epic Emerging market debt (40,48% e 850 punti), l'azionario internazionale American Express Epic world equities (52,09% e 812 punti), l'azionario Usa American Express Epic focused US growth equities (34,59% e 800 punti), e l'azionario

Fondi azionari Europa

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	FIDELITY F. EUROPEAN AGGRESSIVE	FIDELITY FUNDS	112,53%	990
2	DEXIA EQUITIES L GROWTH CIES EUROPE C	DEXIA SICAV	95,98%	980
3	FIDELITY F. NORDIC	FIDELITY FUNDS	91,31%	969
4	AVIVA FUND NORDIC P1	MORLEY FUND MANAGEMENT	91,19%	959
5	OYSTER EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR A	OYSTER FUNDS	86,61%	949
6	FIDELITY F. EUROPEAN GROWTH	FIDELITY FUNDS	80,68%	939
7	JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	75,73%	929
8	FIDELITY F. SELECTION EUROPE	FIDELITY FUNDS	74,26%	918
9	JPMF EUROPE DYNAMIC FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	72,05%	908
10	TEMPLETON EUROPEAN A (\$)	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	71,18%	898
11	AWF EUROPEAN OPPORT. F	AXA WORLD FUND S.A.	71,01%	888
12	FIDELITY F. EUROPEAN LARGER CAPS	FIDELITY FUNDS	70,54%	878
13	AWF II CONT. EUROPEAN OPPORT. EQUITIES	AXA WORLD FUND S.A.	70,52%	867
14	HENDERSON CONT. EUROPEAN	HENDERSON INVESTORS HORIZON FUNDS	70,26%	857
15	DWS INV. EUROPEAN EQ.NC	DWS -GRUPPO DEUTSCHE BANK	69,71%	847
16	GOLDMAN SACHS EUROPE CORE EQUITY PORTFOLIO	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	69,58%	837
17	UBS EQ. FUND EUROPEAN O	UBS ASSET MANAGEMENT	68,79%	827
18	SINOPIA SMIF EUROPE IDX PLUS A	SINOPIA (SMIF)	68,66%	816
19	SINOPIA SMIF EUROPE IDX PLUS B	SINOPIA (SMIF)	68,66%	806
20	GLG PARTNERS EUROPEAN EQUITY A	GLG PARTNERS LP	67,84%	796

settore energia American Express Epic global energy (113,69% e 800 punti).

ING GROUP

La società di gestione che fa capo all'omonimo colosso bancassicurativo olandese ha raggiunto in Italia un patrimonio in gestione di 1.217 milioni di euro. Tra i fondi best performer si mettono in luce i comparti ING Invest prestige & luxe (primo assoluto tra gli azionari beni di consumo con una performance a tre anni del 61,72% e 947 punti), ING Invest European health care (secondo nella graduatoria degli azionari salute con un +56,06% e 909 punti), ING Invest European telecom (terzo tra gli azionari del settore telecomunicazioni con +47,44% e 769 punti) e ING Invest biotechnology (terzo tra gli azionari settore biotech con +62,34% e 750 punti). Di rilievo pure i piazzamenti conseguiti dai fondi ING Renta fund emerging markets debt (un obbligazionario Paesi emergenti con un +31,87% e 819 punti), il bilanciato ING Patrimonial euro (31,87% e 819 punti) e l'azionario internazionale ING Invest global high dividend (51,83% e 800 punti).

SGAM

La casa d'investimento, responsabile dell'asset management del gruppo Società Generale, amministra 1.068 milioni di euro in Italia e circa 298 miliardi di euro nel mondo e può contare su una dozzina di fondi molto competitivi. Tra i migliori spiccano SGAM equities Euroland mid cap (terzo tra gli azionari area euro con 84,23% e 929 punti), SGAM equities Euroland financial (secondo tra gli azionari settore finanza con un rendimento triennale del 73,02% e 909 punti), SGAM equities Euroland cyclicals (secondo tra gli azionari beni di consumo con +57% e 895 punti), SGAM equities Uk (terzo tra gli azionari Gran Bretagna con +60,14% e 864 punti) e SGAM equities Japan small cap (terzo tra gli azionari specializzati sulle piccole e medie imprese giapponesi con un +157,57% e 800 punti). Molto bene pure tre fondi azionari America: lo SGAM equities US mid cap growth (70,62% e 964 punti), SGAM equities US multi strategy (49,15% e 918 punti) e SGAM equities US relative value (48,46% e 909 punti).

AXA

Il leader europeo del risparmio gestito (le masse amministrato dal gruppo ammontano a oltre 865 miliardi di euro) sfiora in Italia il miliardo di euro in gestione. Tra i suoi migliori comparti si segnalano l'AWF force 8 (secondo assoluto tra i bilanciati con un rendimento triennale del 41,49% e 976 punti), l'AWF italian equity (secondo tra gli azionari Italia con +92,41% e 939 punti) e l'AWF European small cap (terzo tra gli azionari Europa focalizzati sulle piccole e medie imprese con un +148,93% e 919 punti). Da notare pure gli ottimi piazzamenti di altri due fondi azionari Europa, l'AWF European opportunity fund (71,01% e 888 punti), e l'AWF Continental European opportunity equity (70,52% e 867 punti) e il bilanciato AWF force 5 (31,6% e 795 punti).

JANUS CAPITAL GROUP

Arriva a 721 milioni di euro il patrimonio in gestione della casa d'investimento americana che a livello di gruppo amministra nel mondo oltre 115 miliardi euro. Molti i fondi sui

Fondi azionari Europa small cap

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	BNL EUROPEAN OPPORTUNITY B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	185,05%	973
2	HENDERSON PAN EURO SMALL COMPANIES A2	HENDERSON INVESTORS HORIZON FUNDS	153,59%	946
3	AWF EUROPEAN SMALL CAP F	AXA WORLD FUND S.A.	148,93%	919
4	CS EQUITY SMALL CAP EUROPE	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	138,86%	892
5	JULIUS BAER MULTISTOCK - SPECIAL EUROPE STOCK B	JULIUS BAER	136,99%	865
6	PTF SMALL CAP EUROPE P	PICTET	127,74%	838
7	PTF SMALL CAP EUROPE R	PICTET	124,37%	811
8	BPER EUROPEAN EQUITY SMALL CAP	BPER INTERNATIONAL SICAV	124,29%	784
9	GARTMORE PAN EUROPEAN SMALL COMPANIES B	GARTMORE SICAV FUNDS	123,04%	757
10	SCHRODER EUROPEAN SMALLER COMPANIES A	SCHRODERS	121,27%	730
11	NIS EUROPE SMALL CAP A	NEXTRA INTERNATIONAL SICAV (NIS)	119,96%	703
12	FIDELITY F. EUROPEAN SMALLER C.	FIDELITY FUNDS	116,88%	676
13	BNL EUROPEAN SMALL CAPS B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	115,43%	649
14	JPMF EUROPE SMALL CAP FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	114,88%	622
15	MERRILL LYNCH EUROPEAN OPFS A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	106,35%	595
16	FRANKLIN TEMPLETON EUROP. SMALL&MID COMP.GROWTH FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	106,30%	568
17	PIONEER EUROPEAN SMALL COMPE	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	104,15%	541
18	JULIUS BAER MULTISTOCK - SPECIAL SWISS STOCK FUND B	JULIUS BAER	104,10%	514
19	VONTOBEL EUROPEAN MID & SMALL CAP A2	VONTOBEL FUND	102,55%	486
20	INVESCO PAN EUROPEAN SMALL CAP (ENTERPRISE FUND)	INVESCO FUND	102,41%	459

quali fa leva, anche se prevale l'esperienza del gestore sui mercati azionari e obbligazionari americani. Tra i comparti migliori figurano infatti il Janus US venture fund (secondo tra gli azionari America a tre anni con un +83,42% e 982 punti), il Janus US strategic value fund (terzo tra gli azionari America con +77,43% e 973 punti), il Janus US high yield bond fund (primo assoluto tra gli obbligazionari area dollaro high yield +25,27% e 900 punti), e il Janus US short term bond fund (primo tra gli obbligazionari governativi area dollaro a breve termine con un +4,72% e 857 punti). Molto bene pure il Janus global technology fund (primo tra gli azionari settore informatico con un +54,84% e 923 punti) e il Janus global life sciences fund (terzo tra gli azionari settore salute con un +54,55% e 864 punti).

MORLEY FUND MANAGEMENT

La società delegata alla gestione dei fondi del gruppo Aviva, conta su un patrimonio di 606 milioni di euro in Italia a fronte di 182 miliardi di euro gestiti in tutto il mondo dal gruppo.

Fondi esteri sul mercato: oltre 5.000
Fondi esteri con almeno tre anni di vita: 1.639
Categorie di investimento analizzate da Investire: 58
Punteggio attribuito ad ogni fondo: in millesimi

Molti degli oltre 50 attuali prodotti autorizzati al collocamento in Italia non lo erano tre anni fa. Tra quelli che invece erano accessibili agli investitori italiani, spiccano i piazzamenti dei comparti Aviva fund long term European bond (primo assoluto tra gli obbligazionari governativi euro a medio lungo termine con una performance a tre anni del 27,1% e 989 punti), Aviva fund Uk (primo tra gli azionari Gran Bretagna con +63,48% e 955 punti), Aviva fund sterling reserve (6,09% e 750 punti) e Aviva fund Nordic (un azionario Europa con +91,19% e 959 punti).

DEXIA

La società di gestione dell'omonimo gruppo bancario belga ha superato il mezzo miliardi di euro in gestione in Italia mentre a livello internazionale le masse gestite vanno oltre gli 85 miliardi di euro. Tra i fiori all'occhiello della casa d'investimento figurano i comparti Dexia equities L Growth C. Europe (secondo assoluto tra gli azionari Europa con una performance a tre anni del 95,98% e 980 punti), Dexia equities L Europe finance sector (terzo tra gli azionari settore finanziario con un +69,86% e 864 punti), Dexia equities L Europe Tel & Tech sector (secondo tra gli azionari settore telecom con +52,63% e 846 punti), Dexia equities L Switzerland (terzo tra gli azionari Svizzera con +59,37% e 824 punti), Dexia bond high yield (terzo tra gli obbligazionari euro high yield con +46,93% e 813 punti) e Dexia equities L Australia (primo tra gli azionari Australia con +128,35% e 800 punti). Bene pure i comparti Dexia bond euro long term (obbligazionario governativo euro a medio lungo termine, +22,29% e 956 punti) e Dexia equities L Italy (+68,76% e 879 punti).

ALTRE SOCIETÀ ESTERE ADERENTI AD ASSOGESTIONI MA CHE NON COMUNICANO I DATI TRIMESTRALI DI RACCOLTA NETTA E DI PATRIMONIO

CITIGROUP

Quasi tutti azionari i comparti eccellenti che si distinguono nella scuderia della casa d'investimento che fa capo all'omonimo gruppo bancario americano. Infatti a parte il fondo CitiBond European Currencies (primo assoluto tra gli obbligazionari flessibili con una performance del 13,79% a tre anni e 800 punti), i migliori piazzamenti sono stati ottenuti dai comparti Citiequity US aggressive growth (un azionario America che ha realizzato un apprezzamento triennale della quota del 47,85% e

900 punti), Citiequity US value (un altro azionario America con +34,34% e 791 punti) e due fondi bilanciati obbligazionari: Citiselect conservative portfolio euro (terzo assoluto con un +17,98% e 880 punti) e Citiselect conservative portfolio Gbp che lo segue con un +17,36% e 840 punti.

HSBC

La casa d'investimento dell'omonimo gruppo finanziario britannico ha 64 comparti autorizzati in Italia ma meno della metà hanno tre anni di attività. Inoltre alcuni best performer, come il comparto HSBC Gif Indian equity (+228% in tre anni), non erano autorizzati in Italia nel dicembre 2002. Si spiega così la presenza di soli due fondi piazzati nel primo quartile delle rispettive classifiche di categoria. Si tratta dei comparti HSBC Gif Chinese equity (primo assoluto tra gli azionari specializzati sulle Borse del Continente cinese con un rendimento triennale del 104,84% e 929 punti), e HSBC Gif global grade bond (un obbligazionario governativo internazionale

che ha reso in tre anni il 13,8% ed ha totalizzato 924 punti).

FRANKLIN TEMPLETON

Una delle case d'investimento da più anni in Italia (l'esordio con i primi comparti autorizzati risale ai primi anni 90) e con più comparti presenti in Italia (ne conta attualmente 118), vanta nove fondi best performer nel primo quartile. Tra questi spiccano i fondi Templeton Eastern European fund (primo assoluto tra gli azionari Est Europa con un rendimento triennale del 193,08% e 955 punti) e Franklin Templeton global smaller company growth (secondo assoluto tra gli azionari internazionali focalizzati sulle piccole e medie imprese quotate con una performance a tre anni dell'80,84% e 750 punti).

Piazzamenti di rilievo pure per i comparti Templeton global balanced fund A \$ (+39,85% e 952 punti), Templeton European (un azionario Europa con un +71,18% di rendimento e 898 punti), Temple-

Fondi azionari settore informatica

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	CS EQUITY GLOBAL INTERNET	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	106,53%	976
2	JPMF EUROPE TECHNOLOGY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	88,37%	952
3	SELLA GSS INTERNET FUND	SELLA GLOBAL STRATEGY SICAV	72,61%	929
4	NEW MILLENNIUM HIGH TECH	NEW MILLENNIUM SICAV	66,05%	905
5	WORLDINVEST - TECH	WORLD INVEST SICAV	63,88%	881
6	FRANKLIN TEMPLETON TECHNOLOGY A (\$)	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	52,20%	857
7	JF PACIFIC TECHNOLOGY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	51,62%	833
8	OYSTER TECHNOLOGY EUR A	OYSTER FUNDS	50,84%	810
9	JPMF US TECHNOLOGY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	50,35%	786
10	HENDERSON GLOBAL TECHNOLOGY	HENDERSON INVESTORS HORIZON FUNDS	49,41%	762
11	ING INVEST NASDAQ	ING INVESTMENT MANAGEMENT	46,03%	738
12	AAM TECHNOLOGY A	ABERDEEN ASSET MNG PLC	39,23%	714
13	PARVEST WORLD TECHNOLOGY C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	39,05%	690
14	SGAM EQUITIES GLOBAL TECHNOLOGY	SGAM FUNDS	38,51%	667
15	DEXIA EQUITIES L NASDAQ USD C	DEXIA SICAV	38,45%	643
16	ROBECO IT FUND M	ROBECO GROUP	37,60%	619
17	SARASIN INNOVAT. SAR (WEB)	SARASIN INVESTMENT FONDS SICAV	37,40%	595
18	BNL TECHNOLOGY B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	36,06%	571
19	MERRILL LYNCH WORLD TECHNOLOGY A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	35,98%	548
20	LOMBARD ODIER INFOLOGY	LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH	35,71%	524

Fondi azionari internazionali

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	GLG PARTNERS PERFORMANCE A	GLG PARTNERS LP	76,76%	988
2	UNI VALUE GLOBAL C	UNION INVESTMENT GROUP	71,92%	976
3	GLG PARTNERS CAPITAL APPRECIATION	GLG PARTNERS LP	71,43%	965
4	FIDELITY F. FPS GROWTH	FIDELITY FUNDS	64,01%	953
5	MELLON GLOBAL EQUITY PORTFOLIO	MELLON GLOBAL INVESTMENT	63,64%	941
6	FIDELITY F. GESTION DYNAMIC	FIDELITY FUNDS	63,61%	929
7	SARASIN EQUITY	SARASIN INVESTMENT FONDS SICAV	61,50%	918
8	FIDELITY F. FPS STERLING GROWTH	FIDELITY FUNDS	57,85%	906
9	TEMPLETON GLOBAL EURO FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	56,84%	894
10	FIDELITY F. WORLD	FIDELITY FUNDS	54,53%	882
11	JPMF GLOBAL DYNAMIC FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	54,36%	871
12	FIDELITY F. SELECTION INTERNATIONAL	FIDELITY FUNDS	53,77%	859
13	UNI DYNAMIC GLOBAL C	UNION INVESTMENT GROUP	53,70%	847
14	FIDELITY F. FPS GLOBAL GROWTH USD	FIDELITY FUNDS	53,40%	835
15	JANUS GLOBAL FUNDAMENTAL EQUITY (GLOBAL EQUITY)	JANUS WORLD FUNDS PLC	52,95%	824
16	AMERICAN EXPRESS EPIC WORLD EQUITIES AU	AMERICA EXPRESS FUND	52,09%	812
17	ING INVEST GLOBAL HIGH DIVIDEND	ING INVESTMENT MANAGEMENT	51,83%	800
18	FIDELITY F. INTERNATIONAL	FIDELITY FUNDS	51,74%	788
19	OYSTER WORLD OPPORTUNITY EUR A	OYSTER FUNDS	51,44%	776
20	SGAM EQUITIES GLOBAL (QUANT)	SGAM FUNDS	49,62%	765

ton Thailand fund (un azionario Paesi emergenti Asia con una performance triennale del 107,59% e 885 punti), Templeton Asian growth fund (un altro azionario Paesi emergenti Asia con un +105,22% e 869 punti), Franklin Templeton technology (un azionario settore informatica + 52,2% e 857 punti) e Franklin Templeton Mutual european (un azionario Europa +65,49% e 755 punti).

MELLON

La filiale italiana di Mellon Global Investments nello scorso mese di dicembre ha deciso di aderire all'associazione di categoria Assogestioni. I comparti della sicav di diritto irlandese Mellon Global funds plc autorizzati al collocamento in Italia sono 23 di cui 17 a indirizzo azionario e i restanti 6 di tipo obbligazionario. Di questi 23 comparti, soltanto 16 erano autorizzati nel dicembre 2002 e, tra questi ultimi, si sono distinti come piazzamenti nei quartili i fondi Mellon global Uk equity portfolio (secondo assoluto tra gli azionari

Gran Bretagna con una performance triennale del 60,87% e 909 punti), Mellon Global equity portfolio (un azionario internazionale con un rendimento a tre anni del 63,64% e 941 punti) e Mellon global bond portfolio (un obbligazionario internazionale con un guadagno del 13,05% e 894 punti).

MERRILL LYNCH IM

Sono otto i comparti eccellenti della prestigiosa casa d'investimento americana che hanno meritato il primo quartile. Sei campioni assoluti di categoria, un secondo piazzato e un azionario area euro, Merrill Lynch Euro markets, che ha messo a segno un apprezzamento del valore della quota nel triennio pari al 71,46% totalizzando 833 punti. I leader di categoria sono invece i comparti Merrill Lynch world financial (primo assoluto negli azionari settore finanziario con un rendimento a tre anni del 98,24% e 955 punti), Merrill Lynch

world mining (primo tra gli azionari settore energia e materie prime con un +138,07% e 950 punti), Merrill Lynch Latin America (primo tra gli azionari America Latina che ha reso il 233,63% nei tre anni con 944 punti all'attivo), Merrill Lynch emerging Europe (primatista tra gli azionari Paesi emergenti Europa con un +236,69% e 889 punti), Merrill Lynch global opportunities (primo tra gli azionari internazionali specializzati sulle piccole e medie imprese capace di fruttare nel triennio l'86,94% e 875 punti) e Merrill Lynch US core bond (primo tra gli obbligazionari corporate bond area dollaro con un -2,58% e 750 punti). Merrill Lynch world energy, infine, si piazza secondo tra gli azionari settore energia e materie prime con un rendimento triennale del 134,73% e 900 punti.

SINOPIA

Sono tre i comparti nel primo quartile della società di asset management costituita in Francia nel 1989 e che dal 2000 fa parte

del gruppo HSBC. Si tratta di Sinopia Smif Japan index plus A (terzo assoluto tra gli azionari Giappone con una performance a tre anni del 105,72% e 948 punti, di Sinopia Smif America index plus B (un azionario America il cui valore della quota si è apprezzato del 40,11% nei tre anni totalizzando 864 punti) e di Sinopia Smif Europe index plus A (un azionario Europa che ha messo a segno un guadagno nei 36 mesi del 68,66% e 816 punti).

■ VONTOBEL

La scuderia della società di gestione che fa capo all'omonimo gruppo bancario svizzero conta in Italia 31 comparti autorizzati. Tuttavia soltanto due di questi sono riusciti a conquistare il primo quartile e nessuno è di tipo azionario. I due comparti, infatti, sono il bilanciato azionario Vontobel growth portfolio, che ha realizzato una performance triennale del 38,02% con 750 punti, e il monetario area dollaro Usa Vontobel Us dollar money (-7,55% e 760 punti).

ALTRE SOCIETÀ ESTERE AUTORIZZATE AL COLLOCAMENTO IN ITALIA NON CLASSIFICATE ASSOGESTIONI

■ ABN AMRO

La casa d'investimento dell'omonimo colosso olandese che, dopo tante vicissitudini, si è assicurato in Italia il controllo del gruppo Antonveneta, può vantare ben dieci fondi nel primo quartile. Tre dei quali i veri e propri fiori all'occhiello della società. Si tratta, per la precisione, dei comparti Abn Amro global emerging markets bond (primatista assoluto tra gli obbligazionari Paesi emergenti con una performance triennale del 74,45% e 975 punti), di Abn Amro China equity fund (secondo tra gli azionari specializzati sulle Borse del continente cinese con un +85,52% e 857 punti) e di Abm Am-

ro Netherlands equity fund (primo degli azionari specializzati Olanda con un +52,45% e 833 punti). Ottimi piazzamenti sono stati firmati pure dai tre fondi bilanciati Abn Amro portfolio model 5, Abn Amro portfolio model 6 e Abn Amro portfolio model 4 (con rendimenti, rispettivamente, del +38,76%, +36,41% e 31,96% e punteggi, di 928, 916 e 831 punti), dai due fondi obbligazionari governativi euro medio lungo termine Abn Amro Europe bond fund (+19,72% e 922 punti) e Abn Amro euro bond (+15,91% e 800 punti), dall'obbligazionario governativo area dollaro americano Abn Amro US bond fund (-2,94% e 824 punti) e dall'azionario America Latina Abn Amro Latin America equity fund (+215,27% e 778 punti).

■ FRANK RUSSELL

Frank Russell Company è uno dei leader internazionali nella selezione dei gestori. La sua collaborazione in Italia con Arca sgr risale al 2000, con il lancio del Fondo di Fondi ArcaCinqueStelle, il cui punto di forza è l'adozione della cosiddetta metodologia Multi Asset Multi Style Multi Ma-

Fondi azionari Italia

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	FIDELITY F. ITALY	FIDELITY FUNDS	99,50%	970
2	AWF ITALIAN EQUITY F	AXA WORLD FUND S.A.	92,41%	939
3	SCHRODER ITALIAN EQUITY A	SCHRODERS	69,75%	909
4	DEXIA EQUITIES L ITALY C	DEXIA SICAV	68,76%	879
5	WILLEREQUITY ITALIAN RENAISSANCE	WILLERFUNDS MANAGEMENT COMPANY	66,80%	848
6	PARVEST ITALY C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	66,34%	818
7	OYSTER ITALIAN OPPORTUNITIES EUR A	OYSTER FUNDS	64,97%	788
8	FIDEURAM F. FF EQUITY ITALY	FIDEURAM GESTIONS	64,10%	758
9	OYSTER ITALIAN VALUE EUR A	OYSTER FUNDS	62,44%	727
10	BNL ITALY B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	60,31%	697
11	GIOTTO LUX EQUITY ITALY	CR FIRENZE GEST. INT.LI	58,36%	667
12	SANPAOLO INT. FUND OBIET. ITALY	SANPAOLO INTERNATIONAL FUND	58,27%	636
13	CA ITALY CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	58,03%	606
14	PIONEER ITALIAN EQUITY E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	57,78%	576
15	VITRUVIUS ITALIAN EQ. CAP	VITRUVIUS SICAV	57,77%	545
16	NIS ITALIAN BLUE CHIPS EQUITY A	NEXTRA INTERNATIONAL SICAV (NIS)	57,73%	515
17	CS EQUITY ITALY B	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	57,10%	485
18	SINOPIA EMIF ITALY IDX PLUS B	SINOPIA (EMIF)	56,64%	455
19	SINOPIA EMIF ITALY IDX PLUS A	SINOPIA (EMIF)	56,47%	424
20	3A AZIONARIO ITALIA	ANTONVENETA ABN AMRO FUNDS	55,40%	394

nager, in base alla quale ogni comparto, attraverso la massima diversificazione realizzata a livello globale, si pone l'obiettivo di offrire un portafoglio efficiente in relazione al grado di rischio che lo caratterizza.

Frank Russell Company, che delega gli incarichi di gestione, ha costituito diverse Sicav articolate nelle differenti classi di investimento (European Equity, US Equity, Global Bond, Euro Fixed Income, etc...). Nell'ambito di ciascuna Sicav i mandati di gestione sono assegnati ai gestori selezionati secondo la metodologia a cui si è accennato. Con piazzamenti nel primo quartile per i comparti Fric emerging markets equity (+143,18% e 900 punti), Fric Japan equity (+97,95% e 862 punti), Fric II Us value (+37,1% e 845 punti), Fric Continental Europe equity (+67,41% e 786 punti), Fric Us equity (+34,28% e 782 punti), Fric II Us growth (+34,19% e 773 punti) e Fric II Us quant (+33,4% e 764 punti).

GOLDMAN SACHS

La società di gestione facente capo all'omonima banca d'affari ameri-

cana vanta attualmente oltre 100 comparti d'investimento nelle diverse classi autorizzati al collocamento in Italia ma soltanto nove di questi lo erano tre anni fa. Si spiega così la ridotta formazione (quattro prodotti) di fondi piazzati nel primo quartile. Il primo dei quali è il comparto Goldman Sachs global emerging markets equity portfolio (secondo assoluto tra gli azionari Paesi emergenti con una performance a tre anni del 150,87% e 950 punti); si distinguono pure i comparti Goldman Sachs Asia portfolio (un azionario Paesi emergenti Asia con un +124,32% e 934 punti), Goldman Sachs Europe core portfolio (un azionario Europa con un +69,58% e 837 punti) e Goldman Sachs Japan portfolio (un azionario Giappone con un +93,25% e 845 punti).

HENDERSON

Sono sette i comparti della casa d'investimento controllata dal gruppo assicurativo australiano AMF che sono riusciti a piazzarsi nel primo quartile. Due di questi sono stati in grado di conquistare il podio. Si tratta dei comparti Hen-

derson Pan Euro small companies (secondo assoluto tra gli azionari Europa focalizzati sulle piccole e medie imprese con un rendimento a tre anni del 153,59% e 946 punti) e Henderson Pan European property equity (primo assoluto tra gli azionari settore immobiliare con un +134,81% e 800 punti). Molto bene hanno fatto pure i fondi Henderson Pan European equity (un azionario area euro con +76,89% e 881 punti), Henderson Continental European (un azionario Europa con +70,26% e 857 punti), Henderson Pan Euro bond (un obbligazionario governativo euro con un +15,43% e 767 punti), Henderson global technology (un azionario settore informatica con un +49,41% e 762 punti) e Henderson Japan (un azionario Giappone con un +78,66% e 759 punti).

JULIUS BAER

La casa d'investimento, una delle prime sbarcate in Italia, fa capo all'omonimo gruppo bancario elevatico leader mondiale nel settore del private banking. Nove dei suoi fondi hanno meritato il primo quartile e tra questi, tre si aggiudi-

Fondi azionari Pacifico

NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO		SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	FIDELITY F. PACIFIC	FIDELITY FUNDS	89,31%	950
2	UNI FAR EAST	UNION INVESTMENT GROUP	86,56%	900
3	RAIFFEISEN AZIONARIO PACIFICO (PACIFIK AKTIEFOND)	RAIFFEISEN INTERNATIONAL FUNDS	81,87%	850
4	SOUTH PACIFIC & ASIA	UNION BANCAIRE PRIVEE	81,29%	800
5	DWS INV. TOP 50 ASIA NC	DWS - GRUPPO DEUTSCHE BANK	80,41%	750
6	SCHRODER PACIFIC EQUITY A	SCHRODERS	78,92%	700
7	JF ASIA DIVERS A (SELECT)	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	78,02%	650
8	MERRILL LYNCH PACIFIC EQUITY A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	75,27%	600
9	JULIUS BAER MULTISTOCK - PACIFIC STOCK FUND B	JULIUS BAER	70,55%	550
10	JF PACIFIC EQUITY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	66,42%	500
11	SGAM EQUITIES PACIFIC	SGAM FUNDS	65,56%	450
12	MEDIOLANUM TOP MANAGER PACIFIC ALPHA L	MEDIOLANUM TOP MANAGER FUNDS	64,58%	400
13	AWF II FAR EAST EQUITIES (JPY)	AXA WORLD FUND S.A.	63,69%	350
14	MEDIOLANUM CH PACIFIC EQUITY L	MEDIOLANUM CHALLENGE FUNDS	62,49%	300
15	EUROMOBILIARE PACIFIC EQUITY A	EUROMOBILIARE INT.FUND	58,09%	250
16	CA ASIAN RENAISSANCE CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	56,51%	200
17	BANCA LOMBARDA FAR EAST EQUITIES	BANCA LOMBARDA SICAV	55,65%	150
18	INVESCO ASIA ENTERPRISE FUND C	INVESCO FUND	53,83%	100
19	AZ FUND 1 PACIFIC EQUITY	AZ FUND MANAGEMENT S.A	49,19%	50
20	DUEMME ASIAN EQUITIES C (PACIFIC)	DUEMME SICAV	41,87%	0

Fondi azionari Paesi emergenti Asia

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	JPMF MIDDLE EAST EQUITY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	200,09%	984
2	PIF ASIAN EQUITIES EX JAPAN P	PICTET	130,52%	967
3	JF SINGAPORE FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	127,64%	951
4	GOLDMAN SACHS ASIA PORTFOLIO A (\$)	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	124,32%	934
5	PIF ASIAN EQUITIES EX JAPAN R	PICTET	120,64%	918
6	AAM ASIA PACIFIC A	ABERDEEN ASSET MNG PLC	112,20%	902
7	TEMPLETON THAILAND FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	107,59%	885
8	TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	105,22%	869
9	FIDELITY F. THAILAND	FIDELITY FUNDS	103,08%	852
10	SARASIN EMERGING ASIA	SARASIN INVESTMENT FONDS SICAV	102,81%	836

cano la poltrona d'onore. I loro nomi sono Julius Baer Multibond Emerging bond euro (secondo assoluto tra gli obbligazionari Paesi emergenti con un rendimento triennale pari al 60,99% e 950 punti), Julius Baer Multibond Swiss bond fund (secondo tra gli obbligazionari area franco svizzero con un -1,30% e 867 punti) e Julius Baer Multistock German value stock fund (secondo tra gli azionari Germania con un +94,94% e 778 punti). Da segnalare anche i risultati conseguiti dai fondi Julius Baer Multistock Special Europe stock (un azionario Europa specializzato sulle piccole e medie imprese con un +136,99% e 865 punti), Julius Baer Multibond Europe bond fund (un obbligazionario governativo euro con un +16,57% e 856 punti), Julius Baer Multicash Euro cash fund (un monetario area euro con un +5,62% e 810 punti), Julius Baer Multistock Euroland value stock (un azionario area euro con un +68,65% e 786 punti) e Julius Baer Multibond dollar bond fund (un obbligazionario governativo area dollaro americano con un -3,66% e 784 punti).

KRIEDET BANK

Sono tre i fondi della scuderia nel primo quartile. Uno di questi, Kriedetbank bond short term invest euro, merita il podio: è infatti terzo nella classifica dei fondi di liquidità euro con una performance triennale del 6,82% e 929 punti. Gli altri

Questi fondi non avevano l'età

Tra le società estere aderenti ad Assogestioni ce ne sono due che, pur avendo fondi con tre anni di attività e ottime performance competitive, non sono state comprese nell'analisi di Investire. Si tratta delle società M&G Investments e Fortis Investments che hanno iniziato ad operare in Italia dopo il dicembre 2002; i loro prodotti non hanno quindi maturato in Italia i tre anni che costituiscono l'ambito dell'analisi.

Fortis

Tra i fondi della società Fortis Investments vanno segnalati i comparti Fortis L fund bond currencies high yield, un obbligazionario internazionale high yield, Fortis L fund equity biotechnology world, un azionario internazionale settore biotech, Fortis L fund equity energy Europe, un azionario settore energia e materie prime, Fortis L fund equity industrials Europe, un azionario settore industriale, Fortis L fund equity pharma Europe, un azionario settore salute, Fortis L fund equity telecom Europe, un azionario settore telecomunicazioni, e Fortis L

fund opportunities world, un azionario globale.

Un gradino sotto, ma comunque molto competitivi, sono pure i comparti Fortis L fund bond corporate euro, un obbligazionario specializzato sulle emissioni societarie europee, Fortis L fund equity finance world, un azionario settore finanziario, e Fortis L fund equity small caps USA, un azionario focalizzato sulle piccole e medie imprese americane quotate a Wall Street.

M&G

Molto nutrita pure la squadra dei fondi best performance di M&G Investments. A cominciare da M&G American fund, un azionario America, e M&G European smaller companies fund, un azionario specializzato sulle piccole e medie imprese europee. Molto quotati pure i fondi M&G European high yield bond fund, un obbligazionario focalizzato sui bond europei ad alto rendimento, M&G global basics fund, un azionario settore energia e materie prime, M&G global leaders fund, un azionario internazionale, M&G South East Asia fund, un azionario paesi emergenti Asia.

Fondi azionari Est Europa

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	TEMPLETON EASTERN EUROPEAN FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	193,08%	955
2	CS EQUITY EASTERN EUROPE A	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	192,69%	909
3	WESTLB EUROPEAN CONVERGENCE A	WESTAM COMPASS FUND	190,13%	864
4	RAIFFEISEN AZIONARIO EUROPA DELL'EST (OSTEUROPE AKTIE)	RAIFFEISEN INTERNATIONAL FUNDS	185,48%	818
5	PTF EASTERN EUROPE P	PICTET	184,88%	773
6	PTF EASTERN EUROPE R	PICTET	180,49%	727
7	ABN AMRO EASTERN EUROPE EQUITY FUND A	ABN AMRO FUND	176,52%	682
8	PIONEER EASTERN EUROPE E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	175,43%	636
9	DWS OSTEUROPA	DWS -GRUPPO DEUTSCHE BANK	175,40%	591
10	JULIUS BAER MULTISTOCK - CENTRALE EUROPE STOCK B	JULIUS BAER	173,59%	545

Fondi azionari America Latina

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	MERRILL LYNCH LATIN AMERICAN A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	233,63%	944
2	CA LATIN AMERICA CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	231,67%	889
3	SCHRODER LATIN AMERICA A	SCHRODERS	220,87%	833
4	ABN AMRO LATIN AMERICA EQUITY FUND A	ABN AMRO FUND	215,27%	778
5	TEMPLETON LATIN AMERICAN FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	213,77%	722
6	WESTLB LATIN AMERICA	WESTAM COMPASS FUND	210,70%	667
7	JPMF LATIN AMERICAN SELECT EQUITY A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	210,58%	611
8	FIDELITY F. LATIN AMERICA	FIDELITY FUNDS	209,72%	556
9	ING INVEST LATIN AMERICA EQUITY	ING INVESTMENT MANAGEMENT	208,49%	500
10	MORGAN STANLEY LATIN AMERICAN A	MORGAN STANLEY	207,87%	444

due comparti che si distinguono sono il Kriedetbank equity Europe finance, un azionario settore finanziario con un +66,68% e 818 punti, e il Kriedetbank diversified bond medium, un obbligazionario internazionale con un +10,79% e 788 punti.

■ OYSTER

La società di gestione facente capo al gruppo svizzero Banque Syz annovera cinque fondi nel primo quartile delle rispettive classifiche di categoria. Si tratta dei fondi Oyster European opportunities Eur (un azionario area euro con una performance nel triennio pari al +86,61% e a 949 punti), Oyster technology fund (un azionario settore informatica con un +50,84% e 810 punti), Oyster italian opportunities eur (un azionario Italia con un +64,97% e 788 punti), Oyster diversified (un bilanciato con un +31,38% e 783 punti), Oyster

world opportunities eur (un azionario internazionale con un +51,44% e 776 punti).

■ RAIFFEISEN

La casa d'investimento leader del risparmio gestito nel mercato austriaco, vanta quattro fondi da podio e altri cinque prodotti nel primo quartile. Quelli da podio sono i comparti Raiffeisen monetario euro (secondo tra i fondi di liquidità euro con un guadagno triennale del 7,59% e 952 punti), Raiffeisen obbligazionario Europa high yield (secondo tra gli obbligazionari euro focalizzati sui titoli ad alto rendimento con un +49,07% e 875 punti) e Raiffeisen azionario Pacifico (un azionario Pacifico con un +81,87% e 850 punti). Ottimi piazzamenti hanno poi ottenuto i due fondi a reddito fisso governativi area euro Raiffeisen obbligazionario eurovisione (+18,65% e 900 punti) e Raiffeisen obbligazionario

euro (+17,85% e 889 punti), l'obbligazionario area dollaro americano Raiffeisen obbligazionario dollari (-2,61% e 843 punti), l'obbligazionario internazionale Raiffeisen obbligazionario globale (+12,08% e 833 punti), Raiffeisen azionario Europa dell'Est (quarto tra gli azionari Est Europa con un +185,48% e 818 punti) e l'azionario specializzato su Wall Street Raiffeisen azionario USA (+34,83% e 816 punti).

■ ROBECO

Sono quattro i prodotti della società di gestione facente capo all'omonimo gruppo olandese che hanno guadagnato il primo quartile. Uno di questi, Robeco US bond (terzo assoluto tra gli obbligazionari governativi area dollaro americano, +8,43% in tre anni e 941 punti) addirittura il podio. Gli altri tre, anch'essi a vocazione obbligazionaria, sono Robeco global bond (un obbligazionario interna-

Fondi azionari Cina

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	HSBC GLOBAL INV. CHINESE EQUITY	HSBC INVESTMENT FUNDS	104,84%	929
2	ABN AMRO CHINA EQUITY FUND A	ABN AMRO FUND	85,52%	857
3	SANPAOLO INT. FUND OBIET. CHINA	SANPAOLO INTERNATIONAL FUND	84,00%	786
4	SGAM EQUITIES CHINA	SGAM FUNDS	83,64%	714
5	TEMPLETON CHINA FUND A	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	81,82%	643
6	INVESCO GREATER CHINA OPP. FUND	INVESCO FUND	77,25%	571
7	JF GREATER CHINA FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	75,79%	500
8	JF CHINA FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	70,11%	429
9	UBS EQ. FUND GREATER CHINA	UBS ASSET MANAGEMENT	68,04%	357
10	PIONEER GREATER CHINA EQUITY E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	60,05%	286

zionale con un +13,24% e 909 punti), Robeco Europe bond (un obbligazionario governativo euro con un +16,12% e 822 punti) e Robeco high yield bond (un obbligazionario internazionale specializzato sulle emissioni ad alto rendimento con un +34,91% e 765 punti).

SARASIN

La casa d'investimento dell'omonimo gruppo bancario privato svizzero può vantare cinque fondi nel primo quartile. Si tratta dei comparti d'investimento Sarasin equity (un azionario internazionale che ha registrato un apprezzamento triennale della quota pari al 61,5% e 918 punti), Sarasin global sar Eur (un bilanciato con un +32,63% e 855 punti), Sarasin emerging Asia (un azionario Paesi emergenti Asia con un +102,81% e 836 punti), Sarasin emerginsar (un azionario Paesi emergenti con un +140,37% e 825 punti) e Sarasin healthsar (un azionario settore salute con un +36,43% e 818 punti).

UNION INVESTMENT

La società di gestione, leader del mercato tedesco, mette in vetrina cinque sui fondi: Uni value global (secondo assoluto tra gli azionari internazionali con una performance a tre anni del 71,92% e 976 punti), Uni Far East (secondo tra gli azionari Pacifico con un +86,56% e

900 punti), Uni dynamic global (un altro azionario internazionale con un +53,7% e 847 punti), Uni euro renta corporate (un obbligazionario euro specializzato sulle emissioni societarie con un +17,76% e 765 punti) e Uni Europe Renta (un obbligazionario governativo euro con un +15,57% e 778 punti).

VITRUVIUS

La sicav, che fa capo al gruppo Belgrave Capital Management, piazza due fondi nel primo quartile (e uno di essi merita il podio): un risultato comunque positivo se si considera che sono soltanto nove i comparti autorizzati al collocamento in Italia. Il fondo da podio è il Vitruvius japanese equity, secondo assoluto tra gli azionari Giappone con una performance triennale del 110,22% e 966 punti. L'altro comparto tra i top è il Vitruvius emerging market equity, un azionario Paesi emergenti con un rendimento del 136,55% e 775 punti).

WESTAM

Sono cinque i comparti che si assicurano il piazzamento nel primo quartile. Uno di questi, il WestLB European convergence, occupa la terza posizione in classifica tra gli azionari Est Europa con un rendimento triennale del 190,13% e 864 punti. Completano la lista dei fondi best performance i comparti WestLB euro balanced (un bilan-

ciato con un +35,43% e 904 punti), il WestLB euro bond (un obbligazionario governativo euro con un +16,96% e 878 punti), il WestLB Japan equity (un azionario Giappone con un +83,52% e 776 punti) e il WestLB European high yield bond (un obbligazionario euro specializzato sui titoli ad alto rendimento con un +46,78% e 750 punti).

WILLERFUNDS

La casa d'investimento che fa capo al gruppo elvetico Morval Vonwiller vanta tre fondi nel primo quartile, due dei quali primatisti di categoria. Si tratta dei comparti Willerequity Japan, primo tra gli azionari Giappone con una performance a tre anni del 123,3% e 983 punti, e Willerbond European currencies, primo tra i fondi monetari euro con un +13,4% e 976 punti. Ottimo piazzamento pure per Willerequity italin Renaissance, un azionario Italia che ha fruttato nei tre anni il 66,8% e 848 punti.

WORLD INVEST

Due i fondi della società di gestione della Banca Arner a piazzarsi nel primo quartile. Sono i comparti Worldinvest Nippon, un azionario Giappone che ha fatto registrare un apprezzamento triennale del valore della quota pari al 102% (totalizzando 914 punti) e Worldinvest tech, un azionario settore informatico con un +63,88% e 881 punti. ■

Fondi azionari Giappone

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	WILLEREQUITY JAPAN	WILLERFUNDS MANAGEMENT COMPANY	123,30%	983
2	VITRUVIUS JAPANESE EQUITY B	VITRUVIUS SICAV	110,22%	966
3	SINOPIA SMIF JAPAN IDX PLUS A HED	SINOPIA (SMIF)	105,72%	948
4	SINOPIA SMIF JAPAN IDX PLUS B HED	SINOPIA (SMIF)	105,72%	931
5	WORLDINVEST - NIPPON	WORLD INVEST SICAV	102,00%	914
6	INVESCO NIPPON SELECT (GROWTH FUND)	INVESCO FUND	101,88%	897
7	PATAVIUM AZIONARIO GIAPPONE	PATAVIUM	100,33%	879
8	FRIC JAPAN EQUITY A	FRANK RUSSELL	97,95%	862
9	GOLDMAN SACHS JAPAN PORTFOLIO (\$)	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	93,25%	845
10	M.S.M.M. JAPAN EQUITY C	MULTI-STYLE MULTI MANGER FUNDS	91,66%	828
11	PTF JAPANESE EQUITY P	PICTET	87,80%	810
12	PTF JAPANESE EQUITY R	PICTET	85,05%	793
13	WESTLB JAPAN EQUITY	WESTAM COMPASS FUND	83,52%	776
14	HENDERSON JAPAN	HENDERSON INVESTORS HORIZON FUNDS	78,66%	759
15	JF JAPAN EQUITY FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	78,51%	741
16	FIDELITY F. JAPAN	FIDELITY FUNDS	78,40%	724
17	GARTMORE JAPANESE B	GARTMORE SICAV FUNDS	77,84%	707
18	DWS INV. JAPANESE EQ.NC	DWS - GRUPPO DEUTSCHE BANK	77,49%	690
19	GROUPAMA ACTIONS CROISSANCE JAPON	GROUPAMA ASSET MANAGMENT	77,13%	672
20	VONTOBEL JAPANESE EQUITY A2	VONTOBEL FUND	76,39%	655

Fondi azionari Giappone small cap

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	PARVEST JAPAN SMALL CAP C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	186,36%	933
2	UBS EQ. FUND SMALL & MID CAP JAPAN B	UBS ASSET MANAGEMENT	168,66%	867
3	SGAM EQUITIES JAPAN SMALL CAP	SGAM FUNDS	157,57%	800
4	CS EQUITY SMALL CAP JAPAN	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	156,48%	733
5	INVESCO NIPPON SMALL/MID CAP A (ENTERPRISE FUND)	INVESCO FUND	144,25%	667
6	JF JAPAN SMALL CAP FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	141,03%	600
7	MERRILL LYNCH JAPAN OPPORTUNITIES A	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	129,22%	533
8	LOMBARD ODIER JAPAN SMALL & MID CAP	LOMBARD ODIER DARIER HENTSCHE	126,97%	467
9	CA JAPAN SMALL CAP CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	126,95%	400
10	GOLDMAN SACHS JAPAN SMALL CAP PORTFOLIO (\$)	GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	126,69%	333

Fondi bilanciati azionari

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	UBS STR FUND EQ. EURO B	UBS ASSET MANAGEMENT	46,93%	950
2	CS PORTFOLIO GROWTH EURO	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	40,32%	900
3	UBS STR FUND EQ. CHF B	UBS ASSET MANAGEMENT	39,62%	850
4	CS PORTFOLIO GROWTH CHF	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	38,94%	800
5	VONTOBEL GROWTH PORTFOLIO A2	VONTOBEL FUND	38,02%	750
6	VONTOBEL GROWTH PORTFOLIO (CHF) A2	VONTOBEL FUND	37,72%	700
7	PARVEST DYNAMIC EURO C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	35,93%	650
8	CITISELECT ENHANCED GROWTH PORTFOLIO A	CITIGROUP ASSET MANAGEMENT	34,69%	600
9	UBS STR FUND EQ. USD B	UBS ASSET MANAGEMENT	33,82%	550
10	CS PORTFOLIO GROWTH USD	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	32,39%	500

Le classifiche le abbiamo fatte così

Sono oltre 5.000 i fondi comuni e i comparti d'investimento di sicav esteri autorizzati al collocamento in Italia. Tuttavia soltanto 1.639 di questi erano operativi e disponibili al pubblico italiano tre anni fa. E proprio questi rappresentano l'universo di analisi che Investire ha utilizzato per questo rapporto sui fondi esteri venduti in Italia. Con l'obiettivo di individuare e segnalare agli investitori i prodotti migliori in base alle performance a tre anni.

PERCHÉ TRE ANNI

L'arco di tempo di 36 mesi è quello preferito dagli analisti internazionali per esaminare i fondi comuni in quanto sufficientemente lungo per valutare i fondi più esposti nel capitale di rischio, gli azionari e i bilanciati, per i quali di solito viene consigliato un orizzonte temporale di almeno 3-5 anni, e non eccessivamente lungo per analizzare i fondi a reddito fisso, gli obbligazionari e i monetari, per i quali l'orizzonte temporale d'investimento suggerito è compreso tra 1 e 3 anni. Inoltre, gli ultimi tre anni coincidono con 36 mesi di ripresa dei mercati finanziari dai minimi toccati dopo lo scoppio della bolla della new economy del 2000 e

degli attentati terroristici delle Torri Gemelle e New York del settembre 2001: uno scenario che ha permesso di esaltare i gestori più capaci ad aggiungere valore alle scelte di portafoglio.

SESSANTOTTO CATEGORIE

Primo passo: per valutare l'operato dei fondi e, in parallelo, le scuderie di gestione nel loro insieme, si è dapprima suddiviso il mercato dei fondi in 68 categorie omogenee d'investimento. Queste sono state ricavate incrociando le classificazioni di Assogestioni con quelle di Investire in modo da rendere il più dettagliato e omogeneo il confronto; per esempio, tra gli azionari Paesi emergenti, si è provveduto a ricavare le sotto categorie Emergenti Europa, Emergenti Est Europa, Emergenti Asia, Emergenti America Latina. Nelle categoria azionari America, Europa, area Euro e Giappone sono stati separati i fondi specializzati sulle piccole e medie imprese da quelli che, invece, possono investire in tutte le categorie di società quotate.

QUI NIENTE CONFRONTO

Per i fondi di dieci categorie, invece, non si è provveduto a effettuare

nessun confronto in quanto o si trattava di fondi in cui confluivano prodotti non omogenei (azionari Paese, azionari altri settori, azionari altre specializzazioni, obbligazionari altre specializzazioni) oppure perché composti da meno di quattro fondi (azionari India, azionari settore industria, obbligazionari area dollaro canadese, obbligazionari area dollaro australiano, obbligazionari internazionali corporate bond e monetari internazionali).

IL PUNTEGGIO

Per ciascuna delle 58 categorie finali, è stata ricavata la graduatoria in base al rendimento a tre anni. Successivamente è stato attribuito un punteggio a ciascun fondo in gara in base ad un coefficiente ottenuto dividendo il suo piazzamento in classifica con il numero totale dei fondi in gara. Per esempio, se il fondo si è piazzato al decimo posto tra 100 fondi in gara, il suo coefficiente è pari a 0,1. Il punteggio, espresso in millesimi, invece, è stato ricavato sottraendo a uno il coefficiente e moltiplicando il risultato di tale differenza per mille: nel caso precedente, il punteggio ottenuto sarebbe stato pari a 900, ovvero uno meno 0,1 per mille che fa proprio 900.

LE FASCE (QUARTILI)

Il coefficiente e, in parallelo, il punteggio, permettono di ricavare in quale fascia della graduatoria è posizionato il fondo; nella prima fascia, che in gergo tecnico è definito primo quartile, confluiscono infatti i fondi con performance e piazzamento ampiamente superiori alla media di categoria e con un punteggio compreso tra 750 e 1000. Nella seconda, il cosiddetto secondo quartile, sono compresi i fondi con rendimento superiore alla media di categoria e con punteggio compreso tra 500 e 749 punti. La terza fascia, il cosiddetto terzo quartile, raggruppa i fondi con performance inferiore alla media dei concorrenti di categoria e con punteggi compresi tra 499 e 250 mentre nell'ultima fascia, finiscono i fondi ampiamente al di sotto del rendimento medio di categoria e con punteggi compresi tra 249 e zero.

TUTTO IN EURO

Infine due notazioni tecniche: tutte le performance si riferiscono ai soli prodotti che risultavano autorizzati al collocamento in Italia a fine dicembre 2002 e sono state calcolate in euro per renderle comparabili tra loro.

Fondi bilanciati

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	JF PACIFIC BALANCED FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	44,94%	988
2	AWF FORCE 8 F (BALANCED PROFILE DYNAMIC F)	AXA WORLD FUND S.A.	41,49%	976
3	UBS STR FUND GROWTH EURO B	UBS ASSET MANAGEMENT	39,91%	964
4	TEMPLETON GLOBAL BALANCED FUND A (\$)	FRANKLIN TEMPLETON INVEST	39,85%	952
5	FIDELITY F. EURO BALANCED	FIDELITY FUNDS	39,57%	940
6	ABN AMRO PORTFOLIO MODEL 5	ABN AMRO FUND	38,76%	928
7	ABN AMRO PORTFOLIO MODEL 6	ABN AMRO FUND	36,41%	916
8	WESTLB EURO BALANCED A	WESTAM COMPASS FUND	35,43%	904
9	AMERICAN EXPRESS EPIC GLOBAL BALANCED AU	AMERICA EXPRESS FUND	33,02%	892
10	SELLA SICAV LUX BALANCED FLEXIBILE	SELLA SICAV LUX	32,78%	880
11	FIDELITY F. GROWTH & INCOME	FIDELITY FUNDS	32,68%	867
12	SARASIN GLOBAL SAR EUR	SARASIN INVESTMENT FONDS SICAV	32,63%	855
13	JPMF EUR GLOBAL BALANCED FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	32,09%	843
14	ABN AMRO PORTFOLIO MODEL 4	ABN AMRO FUND	31,96%	831
15	ING PATRIMONIAL EURO	ING INVESTMENT MANAGEMENT	31,87%	819
16	FIDELITY F. FPS MODERATE GROWTH	FIDELITY FUNDS	31,83%	807
17	AWF FORCE 5 F (BALANCED PROFILE MIXED F)	AXA WORLD FUND S.A.	31,60%	795
18	OYSTER DIVERSIFIED	OYSTER FUNDS	31,38%	783
19	AMERICAN EXPRESS EPIC GLOBAL BALANCED DU	AMERICA EXPRESS FUND	31,06%	771
20	UBS STR FUND GROWTH CHF B	UBS ASSET MANAGEMENT	30,69%	759

Fondi bilanciati obbligazionari

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	CS PORTFOLIO INCOME EURO B	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	19,69%	960
2	CS PORTFOLIO REDDITO B	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	18,84%	920
3	CITISELECT CONSERVATIVE PORTFOLIO EURO	CITIGROUP ASSET MANAGEMENT	17,98%	880
4	CITISELECT CONSERVATIVE PORTFOLIO GBP	CITIGROUP ASSET MANAGEMENT	17,36%	840
5	PIONEER MIX 2 E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	16,35%	800
6	FRUCTILUX PRUDENTE	NATEXIS PRIVATE BANKING LUXEMBOURG	16,07%	760
7	JPMF GLOBAL CAPITAL PRESERVATION FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	15,87%	720
8	PARVEST CONSERVATIVE (EURO) C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	14,95%	680
9	CS PU INCOME	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	13,84%	640
10	PIONEER MIX 2 F	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	13,81%	600

Fondi flessibili

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	FIDELITY F. TARGET 2020 A (\$)	FIDELITY FUNDS	55,76%	952
2	ALPHA INVESTIMENTI FLEX	ALPHA INVESTIMENTI SICAV	44,17%	905
3	UNIPOL TREND FUND	UNIPOL FUND LTD	37,57%	857
4	ALPHA INVESTIMENTI ITALY FLEX	ALPHA INVESTIMENTI SICAV	36,06%	810
5	NIS STRATEGIC EUROPE 1	NEXTRA INTERNATIONAL SICAV (NIS)	34,71%	762
6	FRUCTILUX MARKET TIMING	NATEXIS PRIVATE BANKING LUXEMBOURG	33,39%	714
7	NIS STRATEGIC EUROPE 2	NEXTRA INTERNATIONAL SICAV (NIS)	30,67%	667
8	FIDELITY F. TARGET 2010 A (\$)	FIDELITY FUNDS	30,39%	619
9	PLANETARIUM FLEX 100	PLANETARIUM FUNDS	23,94%	571
10	ING INDEX LINKED PROTECTED MIX 70	ING INVESTMENT MANAGEMENT	23,61%	524

Fondi obbligazionari convertibili

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	PARVEST EUROPEAN CONVERTIBLE BOND C	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT	29,62%	944
2	GLG PARTNERS GLOBAL CONVERTIBLE UCITS A	GLG PARTNERS LP	27,97%	889
3	FRUCTILUX OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI EUROPE	NATEXIS PRIVATE BANKING LUXEMBOURG	21,95%	833
4	JPMF GLOBAL CONVERTIBLE BOND FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	21,72%	778
5	WESTLB EUROPEAN CONVERTIBLE A	WESTAM COMPASS FUND	20,08%	722
6	CA EUROPEAN CONVERTIBLE BOND CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	19,67%	667
7	LEMANIK CONVERT. BOND CAP RETAIL	LEMANIK SICAV LUX	18,79%	611
8	MORGAN STANLEY SELECT GLOBAL CONVERTIBLE BOND A EUR	MORGAN STANLEY	18,59%	556
9	NORD EST FUND OBBLIGAZIONARIO CONVERTIBILE EUROPEO	NORD EST FUND	18,32%	500
10	LOMBARD ODIER EURO CONVERTIBLE BOND	LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH	18,05%	444

Fondi obbligazionari euro corporate bond

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	DWS INV. EURO CORPORATE BOND NC	DWS -GRUPPO DEUTSCHE BANK	18,54%	941
2	MORGAN STANLEY EURO CORPORATE BOND A	MORGAN STANLEY	18,50%	882
3	GARTMORE EUROPEAN CORPORATE BOND B	GARTMORE SICAV FUNDS	18,44%	824
4	UNI EURO RENTA CORPORATE C	UNION INVESTMENT GROUP	17,76%	765
5	CA EURO CORPORATE BOND CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	16,97%	706
6	PIONEER EURO CORPORATE BOND E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	16,73%	647
7	LOMBARD ODIER EURO CORPORATE BOND (CREDIT BOND)	LOMBARD ODIER DARIER HENTSCH	16,39%	588
8	SCHRODER EURO CORPORATE BOND A	SCHRODERS	16,35%	529
9	ING RENTA FUND EURO CREDIT	ING INVESTMENT MANAGEMENT	16,00%	471
10	CS BOND CORPORATE EURO B	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	15,85%	412

Fondi obbligazionari governativi medio-lungo termine

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	AVIVA FUND LONG TERM EUROPEAN BOND P1	MORLEY FUND MANAGEMENT	27,10%	989
2	FIDEURAM F. FF EURO BOND LONG RISK	FIDEURAM GESTIONS	26,57%	978
3	NIS EUROPE BONDS A	NEXTRA INTERNATIONAL SICAV (NIS)	24,73%	967
4	DEXIA BOND EURO LONG TERM C	DEXIA SICAV	22,29%	956
5	SANPAOLO INT. FUND OBLET. EURO LONG TERM	SANPAOLO INTERNATIONAL FUND	19,98%	944
6	GIOTTO LUX EURO LONG TERM	CR FIRENZE GEST. INT.LI	19,86%	933
7	ABN AMRO EUROPE BOND FUND A	ABN AMRO FUND	19,72%	922
8	ALGP EUROPEAN BOND	ACTIVEST SOCIÉTÉ D'INV. SUISSE	19,13%	911
9	RAIFFEISEN OBBLIGAZIONARIO EUROVISIONE (RENTFONDS)	RAIFFEISEN INTERNATIONAL FUNDS	18,65%	900
10	RAIFFEISEN OBBLIGAZIONARIO EURO (EURO RENT)	RAIFFEISEN INTERNATIONAL FUNDS	17,85%	889
11	WESTLB EURO BOND A	WESTAM COMPASS FUND	16,96%	878
12	INVESCO EURO INFLATION LINKED BOND A (EUROLAND BOND)	INVESCO FUND	16,80%	867
13	JULIUS BAER MULTIBOND - EUROPE BOND FUND B	JULIUS BAER	16,57%	856
14	FIDEURAM F. FF INFLATION LINKED	FIDEURAM GESTIONS	16,37%	844
15	MORGAN STANLEY EURO STRATEGIC BOND FUND A	MORGAN STANLEY	16,19%	833
16	ROBEKO EUROPE BOND D	ROBEKO GROUP	16,12%	822
17	PIONEER EURO BONDS E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	16,10%	811
18	ABN AMRO EURO BOND FUND A	ABN AMRO FUND	15,91%	800
19	CS BOND EURO B	CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT	15,62%	789
20	UNI EUROPE RENTA C	UNION INVESTMENT GROUP	15,57%	778

Fondi obbligazionari governativi internazionali

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	UBS I BOND AUD B	UBS ASSET MANAGEMENT	31,42%	985
2	UBS I MT BOND FUND AUD B	UBS ASSET MANAGEMENT	30,39%	970
3	GROUPAMA OBLIGATIONS MONDE LT	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	16,12%	955
4	BNL GLOBAL BOND OPPORTUNITY B	BNL GLOBAL FUNDS PLC	15,84%	939
5	HSBC GLOBAL INV. GLOBAL GRADE BOND	HSBC INVESTMENT FUNDS	13,80%	924
6	ROBECO GLOBAL BOND D	ROBECO GROUP	13,24%	909
7	MELLON GLOBAL BOND PORTFOLIO	MELLON GLOBAL INVESTMENT	13,05%	894
8	SGAM BONDS EUROPE	SGAM FUNDS	12,70%	879
9	RINASCIMENTO GLOBAL BONDS	RINASCIMENTO SICAV	12,49%	864
10	CA GLOBAL BOND CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	12,28%	848
11	RAIFFEISEN OBBLIGAZIONARIO GLOBALE (GLOBAL RENT)	RAIFFEISEN INTERNATIONAL FUNDS	12,08%	833
12	DEXIA BOND INTERNATIONAL C	DEXIA SICAV	11,64%	818
13	AD SICAV BOND FUND	AD SICAV	11,17%	803
14	KRIEDET BANK DIVERSIFIED BOND MEDIUM	KRIEDET BANK S.A. LUX.	10,79%	788
15	JPMF EURO GLOBAL BOND FUND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	10,36%	773
16	ETRURIA ACTIVE CAP PROTECTION EURO (DYNAMIC FLOOR ECU 100%)	ETRURIA FUNDS	10,07%	758
17	M.S.M.M. GLOBAL BOND EURO HEDGE A	MULTI-STYLE MULTI MANGER FUNDS	9,61%	742
18	FRIC II GLOBAL BOND EUROHEDGE A	FRANK RUSSELL	9,54%	727
19	ING RENTA FUND INTERNATIONAL	ING INVESTMENT MANAGEMENT	8,62%	712
20	MERRILL LYNCH GLOBAL BOND A (EURO)	MERRILL LYNCH INVESTMENT MANAGERS	8,09%	697

Fondi obbligazionari governativi high yield

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	AAM SOVEREIGN HIGH YIELD BOND	ABERDEEN ASSET MNG PLC	62,01%	
2	SANPAOLO INT. FUND OBBL. HIGH YIELD	SANPAOLO INTERNATIONAL FUND	36,33%	
3	M.S.M.M. GLOBAL HIGH YIELD A	MULTI-STYLE MULTI MANGER FUNDS	36,05%	
4	ROBECO HIGH YIELD BOND M	ROBECO GROUP	34,91%	
5	SGAM BONDS EUROPE HIGH YIELD	SGAM FUNDS	34,21%	
6	GIOTTO LUX BOND HIGH YIELD	CR FIRENZE GEST. INT.LI	33,80%	
7	JPMF GLOBAL HIGH YIELD BOND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	33,71%	
8	ING RENTA FUND GLOBAL HIGH YIELD	ING INVESTMENT MANAGEMENT	31,79%	
9	ABN AMRO HIGH YIELD BOND A	ABN AMRO FUND	30,46%	
10	WESTLB GLOBAL HIGH YIELD BOND	WESTAM COMPASS FUND	29,96%	

Fondi obbligazionari Paesi emergenti

	NOME DEL COMPARTO D'INVESTIMENTO	SOCIETÀ DI GESTIONE	RISULTATI A 3 ANNI PERFORMANCE	PUNTI
1	ABN AMRO GLOBAL EMERGING MARKETS BOND A (\$)	ABN AMRO FUND	74,45%	975
2	JULIUS BAER MULTIBOND - EMERGING BOND EURO B	JULIUS BAER	60,99%	950
3	NOVARA AQUILONE BOND AMERICA LATINA	NOVARA AQUILONE SICAV	47,03%	925
4	JPMF EMERGING MARKETS BOND A	JP MORGAN ASSET MANAGEMENT	46,89%	900
5	ING RENTA FUND EMERGING MARKETS DEBT LC	ING INVESTMENT MANAGEMENT	42,36%	875
6	AMERICAN EXPRESS EPIC EMERGING MARKET DEBT AU	AMERICA EXPRESS FUND	40,48%	850
7	PIONEER EMERGING MARKETS BOND E	PIONEER ASSET MANAGEMENT S.A.	40,45%	825
8	AMERICAN EXPRESS EPIC EMERGING MARKET DEBT DU	AMERICA EXPRESS FUND	38,48%	800
9	NORD EST FUND OBBLIGAZIONARIO PAESI EMERGENTI	NORD EST FUND	37,53%	775
10	CA EMERGING MARKET DEBT CS	CREDIT AGRICOLE ASSET MANAGEMENT	34,71%	750

La nuova legge sulla tutela del risparmio

CONFLITTO DI INTERESSI: IN ARRIVO UN LIMITE AI PRODOTTI DI CASA UTILIZZATI NELLE GESTIONI

■ di Massimo Scolari

La Legge sulla tutela del Risparmio, approvata dalle Camere alla fine dello scorso mese di dicembre, è stata salutata da molti osservatori come una positiva risposta nei confronti delle note e gravi vicende che hanno contrassegnato il mercato finanziario italiano negli ultimi anni.

Un rilievo particolare è dedicato alla disciplina del conflitto di interessi nella gestione dei patrimoni, come "salvaguardia dell'interesse dei risparmiatori e dell'integrità del mercato finanziario mediante la disciplina dei comportamenti nelle gestioni del risparmio".

L'art.9 della Legge prevede una delega al Governo ad emanare, entro 6 mesi dalla data di entrata in vigore della Legge, uno o più decreti legislativi diretti a disciplinare il conflitto di interessi nella gestione dei patrimoni degli organismi d'investimento collettivo del risparmio (OICR), dei prodotti assicurativi e di previdenza complementare e nelle gestioni su base

individuale di portafogli d'investimento per conto terzi.

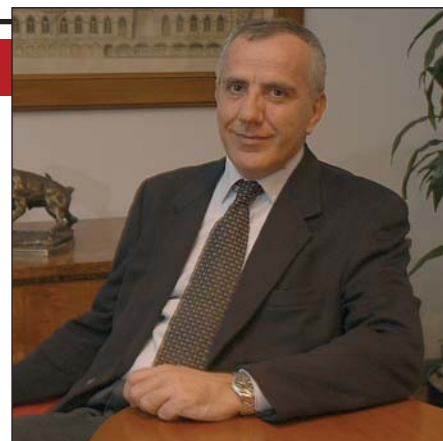
Il testo di legge prevede che, nell'ambito delle gestioni collettive ed individuali, siano disciplinate due aree di potenziale conflitto di interessi:

A l'utilizzo di prodotti finanziari emessi o collocati da società appartenenti al medesimo gruppo cui appartiene la società di gestione, all'interno dei Fondi, delle gestioni individuali, dei prodotti assicurativi e di previdenza complementare

B la negoziazione di strumenti finanziari con intermediari appartenenti al medesimo gruppo. Per quanto riguarda la negoziazione, la legge prevede esplicitamente di limitare, entro il 60% del totale, l'utilizzo di società collegate per l'acquisto o vendita di strumenti finanziari per conto dei patrimoni gestiti. E' stata inoltre inserita la previsione dell'obbligo, a carico dei gestori dei patrimoni di OICR, di prodotti assicurativi e di

previdenza complementare, nonché dei portafogli gestiti su base individuale di motivare l'impiego di intermediari, appartenenti al gruppo, per la negoziazione qualora essa superi il 30% del controvalore complessivo degli acquisti e delle vendite.

Tale motivazione al cliente dovrà essere effettuata "sulla base delle condizioni economiche praticate nonché dell'efficienza e della qualità dei servizi offerti". Per quanto attiene invece la disciplina del conflitto di interessi nell'ambito dell'utilizzo dei "prodotti di casa" nei Fondi, nelle gestioni individuali e assicurative, la Legge non indica un limite quantitativo, rinviando ai provvedimenti da emanare successivamente. In Italia il totale delle gestioni patrimoniali individuali è pari a circa 500 miliardi di Euro, suddiviso tra i diversi gestori Sgr, Banche e Sim. Le gestioni individuali sono investite in quote di Fondi Comuni di investimento per il 39,2% del totale, di cui 12% in Fondi italiani e



Massimo Scolari
ZENIT ALTERNATIVE
INVESTMENTS SGR

AMMINISTRATORE DELEGATO

27,2% in Fondi di diritto estero. I Fondi Italiani inseriti nelle gestioni individuali ammontano a 60 miliardi di Euro, un ammontare che supera il 10% del patrimonio totale dei Fondi italiani.

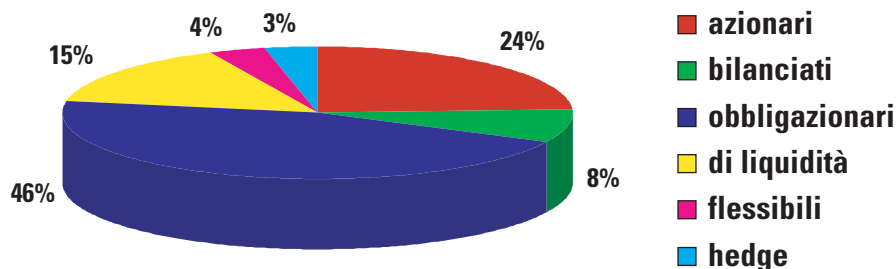
Tra i diversi operatori, sono le Banche ad utilizzare maggiormente i Fondi Comuni di investimento italiani che rappresentano mediamente il 19% del portafoglio delle gestioni bancarie.

Nell'ambito delle gestioni individuali, l'investimento in Fondi viene effettuato sia a favore dei "prodotti di casa", ossia su Fondi gestiti dalla Sgr del medesimo gruppo, sia a favore di Fondi gestiti da terzi.

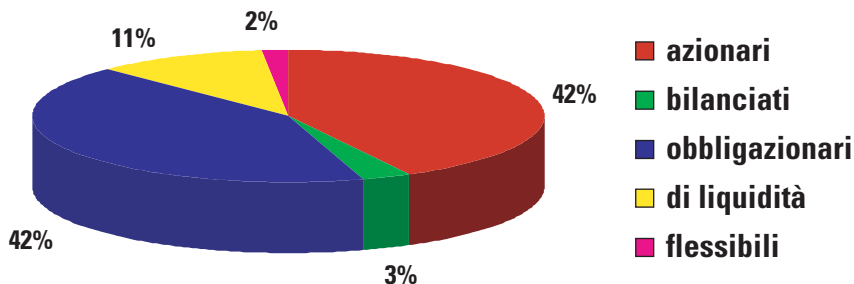
L'utilizzo dei Fondi di gruppo viene spesso motivato dalla maggiore semplicità organizzativa ed i minori costi di transazione; nonchè da una maggiore informazione e

continua a pagina 36

Fondi comuni italiani: soprattutto obbligazioni e liquidità



Fondi esteri: quasi metà sono in azioni



consapevolezza dei contenuti e del portafoglio del Fondo utilizzato. Non sempre queste motivazioni sono tuttavia sufficienti a sostenere la superiorità dell'investimento in Fondi "di casa" che comporta la rinuncia alla diversificazione offerta da gestori esterni ed indipendenti. Infatti, negli ultimi anni, l'avvento dello stile di gestione "multimanager" ha determinato un maggior utilizzo di prodotti gestiti da società terze, soprattutto di diritto estero. Per tentare di approssimare un dato quantitativo che rappresenti la quota investita in Fondi "collegati" nell'ambito delle gestioni individuale,

si può ricorrere ai dati pubblicati da Assogestioni nella Mappa del Risparmio Gestito. Gli ultimi dati (a novembre 2005) indicano che i gruppi associati ad Assogestioni svolgono l'attività di gestioni patrimoniali per conto della clientela retail nella forma di Gpf e Gpm rispettivamente per 111,8 e 77,4 miliardi di Euro e nella forma di gestione dei portafogli istituzionali (riserve assicurative) per 187,2 miliardi di Euro. La quota investita in Oicr collegati al gruppo di appartenenza del gestore è molto elevata nelle Gpf (78,6%) mentre risulta più contenuta nelle altre forme di gestione. Il totale delle "duplicazioni" ossia del

patrimonio dei Fondi di investimento (sia di diritto italiano, sia di diritto estero) ma facenti capo a gruppi italiani) detenuti dai clienti delle gestioni patrimoniali individuali risulta vicino a 150 miliardi di Euro. Nell'ipotesi che venga posto un limite del 30%, come nel caso della negoziazione con società del Gruppo, si dovrebbe assistere ad un impatto consistente sul patrimonio dei Fondi italiani, con un deflusso verso gestori esteri o indipendenti valutabile in circa 50-60 miliardi di Euro. Vale la pena ricordare che anche se l'effetto globale non dovrebbe comportare problemi insormontabili a livello di sistema, potrebbero configurarsi

effetti più consistenti e indesiderati a livello microeconomico, in particolare su alcune linee di gestione prevalentemente o totalmente "captive" oppure su alcuni Fondi di ridotta dimensione, fortemente sottoscritti dalle gestioni della propria Banca. A fronte di alcuni inevitabili effetti indesiderati, la limitazione dell'utilizzo dei Fondi collegati potrebbe invece fornire un forte impulso alle gestioni "multimanager" che già si stanno affermando presso molte banche e società di gestione, con un indubbio guadagno per i clienti in termini di efficienza e di diversificazione.