

Identificativo: SS950423018BAA
Data: 23-04-1995
Testata: IL SOLE 24 ORE

NON SOLO PERFORMANCE

Quel benchmark quasi imbattibile

di Silvio Bencini e Maurizio Murgia

Le tre categorie di fondi obbligazionari con destinazione prevalentemente domestica _ Globali Nazionali, Puri Nazionali e Puri Italia _ rappresentano circa il 30% del totale del patrimonio dei fondi comuni italiani.

Le tre categorie hanno politiche di investimento leggermente diverse. Mentre i Puri Italia hanno una stretta limitazione a titoli a reddito fisso domestici, i Puri Nazionali e i Globali Nazionali hanno qualche liberta' in piu'. I primi debbono avere almeno il 50% in titoli italiani e non possono avere azioni; i secondi, oltre ai titoli esteri, possono possedere fino al 15% di azioni. Nonostante queste diversita', nelle nostre analisi paragoniamo questi fondi all'andamento dello stesso indice di mercato _ l'indice Banca d'Italia dei titoli quotati sul mercato telematico al netto della ritenuta.

L'uso di questo stesso indice di paragone ha pro e contro. Il pro e' che le opzioni di investimento sull'estero e nel mercato azionario vengono utilizzate, mediamente, poco. Le obbligazioni estere rappresentano l'8% del patrimonio dei fondi Puri Nazionali e le azioni italiane raggiungono il 2% nel patrimonio dei Globali Nazionali. Il contro e' che alcuni fondi si allontanano molto da questa media per quanto riguarda la detenzione di titoli esteri, che talvolta superano il 20% del patrimonio. Nel complesso, pero', la scelta dell'indice domestico sembra ragionevole, perche' le opzioni dell'estero e dell'azionario non cambiano la natura sostanzialmente domestica e obbligazionaria ("investire piu' del 50% in obbligazioni italiane") di questi fondi.

Prima di commentare le tavole val la pena di ricordare che le analisi di paragone con un indice di mercato tendono a essere mediamente molto piu' sfavorevoli nel caso dei fondi obbligazionari che in quello dei fondi azionari.

I motivi sono diversi: il primo e' che replicare un indice obbligazionario comporta costi inevitabili che l'indice stesso non sostiene. Per reinvestire le cedole e le scadenze di titoli a breve occorre necessariamente ricorrere al mercato, e percio' pagare commissioni (sia pur piccole e oltre 10 volte inferiori a quelle che il singolo investitore trova esposte nell'ingresso della banca. Inoltre, il tempo non lavora a favore del gestore: la durata a

scadenza, e dunque il profilo di rischio del suo portafoglio, si riducono con il passare del tempo, mentre l'indice di mercato si alimenta con le nuove emissioni. Per adeguarsi, il gestore deve, oltre a rinnovare i titoli in scadenza, aggiustare il proprio portafoglio con acquisti e vendite. E' vero che tutto cio' puo' essere fatto minimizzando i costi di transazione, ma costi, comunque, se ne sostengono. Il secondo e' che l'indice e' facilmente replicabile con costi bassissimi. Un solo CcT rende quasi tutto il servizio dell'intero mercato, e lo si puo' comprare investendo cinque milioni, cosa che e' impossibile con le azioni. In altri termini, il valore del servizio di diversificazione, elevato nel caso del fondo azionario domestico ed elevatissimo nel caso del fondo estero, nel caso del fondo obbligazionario e' molto basso. Il terzo e' che l'indice obbligazionario, nella sua banalita' (sempre di reddito fisso si tratta...), e' molto piu' insidioso di un indice azionario. All'interno del paniere di titoli che compongono l'indice, infatti, il rischio del titolo piu' rischioso (il BTp trentennale) e', quaranta (trenta se consideriamo il BTp a 10 anni) volte piu' grande di quello meno rischioso (il BoT a 3 mesi), ma e' altrettanto liquido e non e' soggetto a limitazioni di peso sul totale del patrimonio. Sul mercato azionario, invece, le differenze di rischiosita' sono piu' contenute e l'effetto di compensazione delle correlazioni fra i vari titoli opera positivamente insieme al limite del 5% imposto dalla legge (puo' darsi il caso del gestore che sceglie i venti titoli peggiori, ma questa sarebbe comunque, se identificata, una forma di competenza professionale). Tutto cio' si combina con il vincolo dei costi di distribuzione. Com'e' noto, le commissioni di collocamento e gestione di un fondo non possono scendere sotto un minimo necessario a favorirne la distribuzione da parte della rete commerciale. Per giustificare questi costi, occorre prospettare rendimenti superiori a quelli del tasso a breve al netto delle commissioni, e per realizzare questi rendimenti il gestore deve prendere qualche rischio.

Fatta questa lunga premessa, vediamo come si sono comportati i fondi delle tre categorie negli ultimi quattro anni. La prima constatazione e' che nel complesso i fondi non sono riusciti a battere, in termini di rendimento cumulato, l'andamento del benchmark. L'indice Banca d'Italia da aprile 1991 a marzo 1995 e' cresciuto del 50,50 per cento. Nello stesso periodo solo tre fondi, tutti appartenenti alla categoria dei Puri Nazionali sono riusciti a ottenere un rendimento superiore: Carifondo Ala, Gestielle Liquidita' e Cisalpino Reddito. Se riduciamo il rendimento del benchmark di un punto all'anno, i fondi che riescono a batterlo diventano 11. Concedendo un handicap di due punti all'anno i fondi che passano l'esame diventano 28 su un totale di 58.

Questo risultato cosi' negativo non ha origine in una qualche politica di riduzione del rischio. Per rendersene conto basta osservare che solo 2 fondi su 58 hanno un indice di Sharpe (rendimento in eccesso sul BoT diviso per la sua volatilita') superiore a quello del benchmark (0,083) e solo 21 hanno un valore

dell'indice di Sharpe positivo.

Considerando l'indice di valutazione globale del rendimento, il giudizio non cambia. Solo quattro fondi presentano un valore superiore a 0 e solo altri 10 hanno un valore superiore a -0,10 (che spesso non è significativamente diverso da 0). La frequenza e dimensione dei risultati negativi è dovuta soprattutto a valori negativi del coefficiente di selezione titoli. Questo ha valori in assoluto più elevati (superiori spesso a 0,10 con un massimo di 0,31) e, soprattutto, più spesso significativamente diversi da zero (24 casi) che non il coefficiente di anticipazione del mercato. Questa osservazione è coerente con quanto anticipato esaminando le particolarità del benchmark del mercato obbligazionario: le possibilità di differenziare il portafoglio, in termini di peso dei titoli a tasso fisso rispetto a quelli indicizzati e in termini di durata dei titoli a tasso fisso, rispetto al benchmark sono più ampie, ma lo sono anche i rischi relativi che si possono assumere. L'esame degli indici di diversificazione, cioè di quanto nelle variazioni di rendimento del fondo è spiegato dall'andamento del benchmark, conferma l'ipotesi che spesso i gestori dei fondi obbligazionari si allontanano dal benchmark per cercare un maggior reddito che giustifichi i costi di gestione e distribuzione. Il dato interessante è che, in media, questo comportamento comporta un vantaggio relativo.

I primi 14 fondi della categoria Globali Nazionali hanno un indice di diversificazione medio del 61%, contro un 82% della seconda metà; i primi 12 fondi della categoria Puri Nazionali hanno un indice medio di 63% contro 80% della seconda metà; nel caso dei 6 fondi Puri Italia la differenza vale ancora (77% contro 90%), ma è meno significativa essendo riferita a un numero piccolo di fondi.

Ci si può chiedere se la combinazione di un indice di diversificazione basso (cioè più rischi rispetto al benchmark) con una posizione in classifica alta (cioè più rendimento corretto per il rischio) sia dovuta proprio al possesso di obbligazioni estere che, grazie all'andamento del cambio, hanno avuto una combinazione di rischio e rendimento più favorevole dei titoli di Stato italiani. La risposta non è univoca. Due fondi fra i Puri Nazionali _ Intermoney, Euromoney _ che presentano un indice di diversificazione molto basso (27,8 e 37,3%) a fine marzo avevano una percentuale di obbligazioni estere largamente superiore alla media del gruppo (38 e 43 per cento). Al contrario, i primi due della categoria Globali Nazionali _ Fondinvest e Eptabond _ hanno indici altrettanto bassi (39,2 e 38,17%), ma un peso di obbligazioni estere molto contenuto (7 e 2 per cento).

Questa settimana <Non solo performance> prende il posto del tabellone generale <I fondi comuni a confronto>, che sarà pubblicato con gli aggiornamenti domenica prossima 30 aprile. Per le categorie di fondi non analizzate in <Non solo performance> viene pubblicata nella tabella qui sotto la variazione annuale e il rendimento annuo a 3 anni.

TABELLA-01

FONDI OBBLIGAZIONARI PURI ITALIA

--

INDICI

=====

==

Cl. Nome fondo Valut. Selez. Timing Diver. Patrim.
glob. titoli Clas % Clas % Clas(in mld)

=====

==

1 Prof. redd. It.	-0,04	0,01	(_)	-0,04	(_)	64,46	(6)	634,4
2 Lagest. Obbl. It	-0,17	-0,08	(_)	-0,03	(_)	74,74	(5)	1.115,9
3 Ct Rendita	-0,30	-0,03	(_)	-0,04	(_)	94,79	(2)	2.279,0
4 Risp. It. Redd.	-0,33	-0,26	(6)	0,09	(_)	84,57	(4)	344,0
5 Cooprend	-0,53	-0,13	(5)	-0,04	(_)	89,18	(3)	15,4
6 Gestiras	-0,83	-0,13	(4)	-0,02	(_)	97,63	(1)	1.605,0

--

TABELLA-02

FONDI OBBLIGAZIONARI PURI NAZIONALI

--

INDICI

=====

==

Cl. Nome fondo Val. Selez. Timing Diver. Patrim.
glob. titoli Clas % Clas % Clas (mld)

=====

==

1 Gestielle Liq.	0,11	0,09	(_)	-0,05	(_)	52,93	(19)	228,0
2 Mon. Romagest	0,07	-0,02	(_)	0,03	(3)	93,03	(2)	936,4
3 Intermoney	0,02	0,05	(_)	-0,03	(_)	27,80	(22)	717,0
4 Cisalp. Redd.	0,01	-0,20	(22)	0,21	(1)	68,97	(15)	477,0
5 Carifondo Ala	-0,01	0,00	(_)	-0,01	(_)	66,52	(16)	1.161,9
6 Euromoney	-0,03	0,04	(_)	-0,07	(_)	37,28	(21)	575,0
7 Eptamoney	-0,05	0,05	(_)	-0,08	(22)	39,77	(20)	235,3
8 Euro Vega	-0,07	-0,02	(_)	0,00	(_)	87,58	(7)	1.314,5
9 Geporend	-0,09	-0,01	(_)	-0,01	(_)	93,13	(1)	395,0
10 Agrifutura	-0,09	-0,08	(_)	0,01	(_)	56,87	(18)	374,0
11 Azimut Glob. R.	-0,12	-0,19	(21)	0,12	(_)	69,60	(14)	886,0
12 Aureo Rendita	-0,14	-0,22	(_)	0,09	(_)	58,63	(23)	_
13 Italmoney	-0,15	-0,12	(_)	0,04	(_)	79,38	(13)	1.100,0
14 Arca Rr	-0,16	-0,11	(_)	-0,01	(_)	65,31	(17)	2.105,3
15 Genercomit M.	-0,18	0,00	(_)	-0,03	(_)	89,64	(6)	195,3
16 Fondimpiego	-0,22	-0,14	(_)	-0,06	(_)	24,68	(23)	30,0
17 Fondicri I	-0,25	-0,24	(23)	0,13	(2)	91,05	(4)	245,7
18 Imi 2000	-0,28	-0,03	(_)	-0,06	(_)	86,75	(9)	1.752,3
19 Primemonet.	-0,33	-0,08	(18)	0,00	(_)	87,41	(8)	1.060,0
20 Quadrif. Obbl.	-0,39	-0,16	(20)	0,04	(_)	92,28	(3)	52,6
21 Personalfon. M.	-0,44	-0,07	(_)	-0,05	(21)	85,87	(10)	535,0
22 Interban. Rend.	-0,45	-0,08	(_)	-0,09	(23)	84,07	(11)	699,0
23 Nordfondo	-0,45	-0,04	(_)	-0,05	(20)	90,09	(5)	821,5
24 Rendifit	-0,46	-0,14	(19)	-0,03	(_)	84,03	(12)	293,0

--
TABELLA-03
FONDI OBBLIGAZIONARI GLOBALI NAZIONALI

--
INDICI
=====

==
Cl. Nome fondo Val. Sel. Timing Diver. Patrim.
glob. tit. % % (mld)
=====

==

1	Fondinvest I	-0,01	-0,00	(_)	-0,01	(_)	39,22	(27)	777,0
2	Eptabond	-0,01	-0,11	(_)	0,10	(_)	38,17	(28)	275,2
3	Centrale Red.	-0,03	-0,03	(_)	0,01	(_)	74,48	(19)	663,7
4	Euromob. Red.	-0,11	-0,21	(21)	0,14	(1)	78,48	(16)	166,0
5	Griforend	-0,12	-0,16	(17)	0,10	(_)	82,49	(10)	369,6
6	Verde	-0,13	-0,12	(_)	0,06	(2)	83,75	(9)	695,8
7	Money Time	-0,14	-0,03	(_)	-0,04	(_)	55,89	(24)	14,8
8	Generco. Rend.	-0,15	-0,20	(_)	0,05	(_)	47,13	(25)	1.852,1
9	Ducato Red. It.	-0,16	-0,31	(28)	0,16	(_)	45,66	(26)	20,5
10	Nagrarend	-0,22	-0,17	(18)	0,03	(_)	81,40	(14)	171,9
11	Imi Rend	-0,26	-0,11	(_)	0,00	(_)	84,91	(8)	2.944,2
12	Gestielle M	-0,26	-0,15	(_)	0,00	(_)	61,49	(22)	124,0
13	Salvadan. Obbl.	-0,26	-0,10	(_)	-0,04	(_)	82,21	(11)	41,6
14	Euro Antares	-0,28	-0,18	(19)	0,04	(_)	81,96	(12)	917,5
15	Primeclub Obbl.	-0,29	-0,27	(26)	0,04	(_)	62,29	(21)	826,0
16	Mida Obbl.	-0,31	-0,22	(22)	0,06	(_)	77,72	(17)	33,8
17	Sogesfit Dom.	-0,31	-0,12	(_)	-0,05	(_)	77,39	(18)	45,0
18	Sforzesco	-0,32	-0,04	(_)	-0,04	(_)	94,39	(1)	253,0
19	Venetorend	-0,34	-0,02	(_)	-0,12	(28)	87,25	(4)	661,0
20	Primecash	-0,36	-0,25	(24)	0,03	(_)	68,96	(20)	653,0
21	Phenixfund 2	-0,36	-0,25	(23)	0,07	(_)	89,74	(3)	50,1
22	Rologest	-0,37	-0,12	(15)	-0,01	(_)	85,55	(7)	246,8
23	Rendicredit	-0,40	-0,09	(14)	-0,03	(_)	94,16	(2)	1.887,0
24	Capitalgest Ren.	-0,41	-0,14	(16)	-0,02	(_)	86,74	(6)	99,9
25	Ing. Svil. Red.	-0,48	-0,29	(27)	0,08	(_)	87,21	(5)	337,4
26	Investire Obbl.	-0,48	-0,25	(25)	0,00	(_)	81,64	(13)	217,0
27	Bn Rendifondo	-0,52	-0,19	(20)	-0,06	(_)	79,44	(15)	201,2

--
Le tabelle riportano tutti i fondi delle tre categorie presenti da almeno 4 anni e classificati in base all'indice di valutazione globale. Il benchmark utilizzato e' l'indice di capitalizzazione netto dei titoli di Stato. La selezione titoli e' la misura percentuale mensile che il fondo ha realizzato nel periodo di analisi grazie alla corretta previsione dell'andamento di specifici titoli. Il timing e' il sovrarendimento che il fondo ha realizzato nel periodo di analisi grazie alla corretta previsione dell'andamento del benchmark. La diversificazione e' la misura in cui l'andamento del benchmark e' rappresentativo dell'andamento delle quote del fondo. L'indice di valutazione globale e' la somma della performance realizzata nella selezione titoli e nel timing corretta per il grado di rischio diversificabile.

TABELLA-04

GLI ALTRI FONDI COMUNI A CONFRONTO
=====

Var.% a Rend.%
12 mesi annuo comp.
a 3 anni

=====

FONDI AZIONARI

FONDI AZIONARI GLOBALI NAZIONALI

Arca 27 -9,51 14,47
Azimut Glob. Crescita -17,45 12,17
Capitalgest Azione -15,42 5,47
Carifondo Delta -23,34 26,30
Carimonte Az. Italia -15,25 5,23
Centrale Capital -13,06 15,94
Cisalpino Azionario -18,09 8,20
Corona Ferrea Az. -3,18 _
Euro Aldebaran -17,98 9,96
Euro Junior -12,4 15,67
Euromobiliare Risk Fund -16,6 11,60
Finanza Romagest -21,62 4,97
Fondicri Selez. Italia -17,7 14,99
Fondinvest 3 -13,4 10,97
Fondo Lombardo -12,3 16,28
Fondo Trading -10,95 1,73
Galileo -14,32 8,49
Genercomit Capital -8,74 11,13
Gepocapital -13,19 8,54
Gestielle A -17,09 5,67
Iindustria 1,18 12,44
Industria Romagest -15,82 10,21
Ing. Sviluppo Azionario -18,32 16,83
Ing. Sviluppo Iniziativa -15,09 16,52
Interbancaria Azionario -13,7 9,19
Phenixfund Top -16,18 6,74
Primecapital -8,86 12,48
Primeclub Azionario -8,62 13,68
Quadrifoglio Azionario -13,19 11,58
Risparmio It. Azionario -14,76 10,96
Salvadanio Azionario -12,51 15,08
Sogesfit Finanza -13,58 _
Venetoblue -17,27 _
Venetoventure -9,84 _
Venture Time -4,1 11,88
Azionari Globali Naz. -12,31 9,64

FONDI AZIONARI ITALIA

Arca Azioni Italia -13,49 19,63
Aureo Previdenza -18,84 14,68
Capitalras -15,11 _
Fondersel Industria -17,91 7,43
Fondersel Servizi -22,57 6,36
Gesticredit BorsItalia -18,1 _
Gestifondi Az. Italia -18,86 _
Gestnord Piazza Affari -16,25 _
Imi-Italy -20,34 12,94
Investire Azionario -16,1 11,25
Lagest Azionario Italia -16,32 15,86
Prime Italy -19,46 11,65
Professionale Gest. Italia -15,81 _
Risparmio Italia Crescita -21,33 _

Azionari Italia -17,41 12,75
Indice Azionari Italia -14,81 10,70

FONDI AZIONARI GLOBALI INTERNAZIONALI

Adriatic Global Fund -3,95 14,39
Aureo Global 2,08 _
Azimut Borse Int. -5,65 _
Azimut Trend -1,18 _
Bn Mondialfondo -1,51 _
Capitalgest Inter. -1,53 _
Carifondo Ariete -10,98 12,47
Carifondo Atlante -9,68 12,56
Centrale Global 0,59 14,21
Cisalpino Action 4,48 _
Ducato Azionario Inter. -6,3 8,89
Eptainternational 3,69 16,07
Euromobiliare Capital F. 1,35 9,55
Fideuram Azione 8,81 16,13
Fondicri Internazionale 0,19 17,36
Fondinvest Paesi Emerg. -7,71 8,12
Fondinvest Servizi 0,68 13,57
Galileo Internazionale 5,68 12,90
Genercomit Internaz. 5,78 20,51
Geode -5,78 _
Gesfimi Innovazione 5,11 _
Gesticredit Azionario 6,41 15,03
Gesticredit Pharmachem 16,36 _
Gestielle I -7,79 16,83
Gestifondi Az. Internaz. -8,83 _
Gestnord Ambiente -3,26 _
Gestnord Banking 3,76 _
Ing Svilup. Indice Glob. 10,49 18,39
Investire Internazionale -0,09 11,42
Lagest Azionario Int. 1,56 15,82
Mediceo Azionario -0,33 _
Oasi Azionario Internaz. -4,33 _
Performance Azionario 9,35 _
Personalfondo Azionario -1,36 12,13
Prime Emerging Markets -10,07 10,91
Prime Global -1,65 17,29
Professionale Internaz. 3,43 12,82
Risparmio It. Bilanciato -2,3 12,72
Sanpaolo H. Ambiente 17,8 15,50
Sanpaolo H. Finance 10,67 20,99
Sanpaolo H. International 6,05 16,89
Sanpaolo H. Industrial 6,2 16,15
Sogesfit Blue Chips 5,39 13,36
Zetastock 5,82 15,64
Azionari Globali Internaz. 0,25 13,95

FONDI AZIONARI INTERNAZ. EUROPA

Adriatic Europe Fund 2,76 16,50
Centrale Europa 5,46 _
Europa 2000 4,62 14,86
Fodersel Europa 2 _
Fondinvest Europa 1,6 8,88
Genercomit Europa 9,55 18,40
Gesticredit Euroazioni 7,13 16,19
Imieurope 11,38 18,26

Ing Sviluppo Europa 1,67 18,22
Investire Europa 10,22 16,60
Prime Merrill Europa 1,95 19,08
Select Europa 4,9 19,10
Zetaswiss 9,89 30,49
Azionari Internaz. Europa 7,33 18,09

FONDI AZIONARI INTERNAZ. AMERICA

Adriatic Americas Fund 5,75 15,61
America 2000 6,86 _
Centrale America 15 _
Cristoforo Colombo 10,56 18,50
Fondersel America 13,71 _
Genercomit Nordamerica 13,89 17,11
Gestnord America 15,23 _
Imiwest 15,28 16,99
Ing Sviluppo America 6,75 14,22
Investire America 12,66 19,68
Prime Merrill America 21,79 17,77
Azionari Intern. America 12,31 16,59

FONDI AZIONARI INTERNAZ. PACIFICO

Adriatic Far East Fund -9,07 20,05
Centrale Estremo Oriente -7,01 _
Fondersel Oriente -4,23 _
Gestnord Far East -4,24 _
Imieast 1,18 26,81
Ing Sviluppo Asia -26,78 0,20
Investire Pacifico -9,96 19,00
Oriente 2000 -1,97 _
Prime Merrill Pacifico -4,59 18,49
Azionari Intern. Pacifico -1,73 22,92
Indice Azionari Esteri 2,28 15,98
Indice Fondi Azionari -6,23 11,76

FONDI BILANCIATI

FONDI BILANCIATI NAZIONALI

Adriatic Multifund -6,81 11,38
Arca BB -7,05 10,81
Aureo -9,15 11,53
Azimut Bilanciato -10,8 14,27
Azzurro -9,93 9,56
Bn Multifondo -11,88 5,50
Bn Sicurvita -11 9,31
Capitalcredit -7,76 11,25
Capitalfit -10,05 12,68
Capitalgest Bilanciato -11,33 5,21
Carifondo Libra -12,58 11,36
Cisalpino Bilanciato -8,88 9,32
Comit Domani -13,73 _
Corona Ferrea Obbligaz. -5,9 8,40
Eptacapital 12,33 7,59
Euro-Andromeda -11,51 10,24
Euromobiliare Strategic -10,25 11,30
Fondattivo -11,98 0,18
Fondersel -7,4 12,63
Fondicri 2 -9,41 7,90

Fondinvest 2 -9,68 9,47
Fondo America -21,86 2,70
Genercomit -1,81 12,42
Geporeinvest -6,89 9,53
Gestielle B -13,75 7,68
Giallo -10,71 10,30
Grifocapital -10,91 11,63
Imicapital -2,5 9,61
Ing Sviluppo Portfolio -16,3 14,33
Intermobiliare Fondo -6,89 7,38
Investire Bilanciato -7,27 12,61
Mida Bilanciato -13,35 5,72
Multiras -7,95 10,47
Nagracapital -13,98 6,27
Nordcapital -9,11 8,81
Primerend -8,23 14,29
Professionale -4,51 11,51
Professionale Risparmio -6,28 22,09
Quadrifoglio Bilanciato -4,65 15,06
Rolomix -12 7,76
Salvadanaio Bilanciato -8,14 13,76
Spiga d'Oro -10,15 8,64
Venetocapital -11,66 8,81
Visconteo -7,21 12,43
Bilanciati Nazionali -7,76 10,72

FONDI OBBLIGAZIONARI

FONDI OBBL. PURI MONETARI

Arca MM 3,39 9,77
Azimut Garanzia 5,79 8,28
Bn Cashfondo 2,58 8,75
Capitalgest Moneta 7,15 _
Carif. Carical Monetario 6,68 _
Carif. Carige Monetario 3,18 _
Carifondo Lire Piu' 1,09 10,28
Centrale Cash C/C 6,44 _
Cisalpino Cash 6,05 _
Euromob. Monetario 4,71 _
Fideuram Moneta 4,47 9,45
Fondersel Cash 6,39 _
Fondicri Monetario 2,39 9,28
Fondoforte 5,82 9,77
Gesfimi Previdenza 4,87 9,54
Gesticredit Monete 4,83 9,58
Investire Monetario 7,12 _
Nordfondo Cash 6,64 _
Oasi Monetario Italia 6,77 _
Performance Monetario 5,63 _
Rendiras 5,58 9,56
Risparmio It. Corrente 1,88 9,54
Rolomoney 5,46 _
Select Riserva Lire 8,18 _
Sogesfit Contovivo 5,12 9,00
Venetocash 6,31 10,12
Obbligaz. Puri Monetari 4,63 9,77
Indice Obbligaz. Italiani 1,63 9,31

FONDI OBBLIG. GLOBALI INTERN.

Aureo Bond 10,44 _
Bn Sofibond 3,93 _
Ducato Reddito Internaz. 6,01 9,23
Ing Sviluppo Bond -0,33 9,66
Mediceo Obbligazionario 1,77 _
Obbligaz. Globali Intern. 5,72 _

FONDI OBBL. PURI INTERNAZ.

Adriatic Bond Fund 5,75 13,99
Arca Bond 6,68 13,46
Arcobaleno 5,71 12,11
Azimut Rendita Intern. 4,93 _
Carifondo Bond -2,64 _
Centrale Money 9,25 15,53
Cisalpino Bond 14,6 _
Epta92 -0,03 13,12
Euromob. Bond Fund 4,55 _
Fondersel Internazionale 4,85 12,77
Fondicri Primary Bond 6,1 _
Genercomit Americabond 9,23 _
Genercomit Eurobond 20,69 _
Gesfimi Pianeta 7,69 _
Gesticredit Globalrend 11,03 _
Gestielle Bond 13,82 9,86
Gestifondi Obbl. Int. 6,13 _
Imibond 19,01 17,51
Ing Svil. Emerging Markets -4,61 _
Investire Bond 7,31 _
Lagest Obbligaz. Internaz. 5,28 14,91
Nordfondo Area Dollaro 8,41 _
Nordfondo Area Marco 22,29 _
Oasi Obbligaz. Internaz. 10,67 _
Performance Obbligaz. 6,68 _
Personaldollaro \$ 7,24 _
Personalmarco DM 24,42 _
Primebond -1,82 12,62
Professionale Reddito Int. 8,57 _
Sanpaolo H. Bonds Fund 11,18 _
Sogesfit Bond 12,48 _
Vasco De Gama 5,79 8,50
Zetabond 9,71 15,97
Obbligaz. Puri Internaz. 5,75 12,97
Indice Obbligaz. Esteri 5,57 13,08
Indice Fondi Obbligazionari 2,08 9,28
Indice Generali Fondi Italiani -1,24 10,06

N.B.: sono stati esclusi i fondi che hanno meno di un anno di vita
Fonte: Banca Fideruram

#