

I VOSTRI SOLDI



In Gestione



**Fondi, Sicav, Fondi Pensione,
Gestioni Patrimoniali e Private Banking**

AL TOP Fondi

Perf. %
12 mesi

Rating

Indice di
rischio

Azionari internazionali



AcomeA Globale A1	24,56	C	9,17
Interf Eq USA Advant	24,26	C	8,27
Anima Valore Globale A EUR	23,00	B	10,30
Anima Geo Globale A	22,84	B	9,23
Eurizon Az Internazionali	20,58	C	9,02

Azionari Europa



Eurizon Az PMI Italia	43,63	B	15,06
Fondersel P M I	43,01	B	15,45
AcomeA Europa A1	34,74	D	13,25
Anima Iniziativa Europa A EUR	34,14	E	12,61
Zenit MC Pianeta Italia R	33,70	A	13,45

Azionari USA



Eurizon Az PMI Am	31,58	C	14,57
Symphonia Az USA	28,03	B	14,00
Interf Equity USA	26,52	C	11,21
Pioneer Az America	24,43	D	13,07
UBI Azioni USA	24,08	D	12,29

Azionari specializzati



Fonditalia Euro Financials R	29,21	C	23,08
Interf Int Sec New Economy	28,18	A	9,59
Eurizon Azioni Salute	26,67	B	8,52
Eurizon Az Tecno Avanz	23,70	D	10,43
Acomea Asia Pacifico A1	21,59	B	10,70

Bilanciati



Etica Bilanciato	14,34	B	6,97
Arca BB	10,65	B	7,66
Eurizon Soluz 60	10,10	B	5,94
Allianz Global Strategy 70	9,86	C	5,40
UBI Privilege 3	9,70	B	5,70

Obbligazionari



Anima Obblig Corporate A EUR	7,36	C	4,88
Anima Fix Imprese A	7,17	B	3,69
Gestielle Obblig Corporate A	7,14	B	5,35
Nordfondo Obblig Conv	7,08	D	5,10
Nextam Obblig. Misto	6,98	C	3,58

Monetari



Gestielle Obiettivo Risp A	6,19	A	2,60
AcomeA Breve Termine A1	4,81	C	4,08
Consulinvest Valore A2	4,61	C	5,04
Amundi Obblig Breve T	3,41	C	1,76
Arca MM Mon	3,05	C	2,04

Flessibili



Azimut Trend Italia	24,35	C	20,77
Symphonia Fortissimo	22,46	B	15,36
Alarico Re	17,60	D	17,33
Azimut Trend	16,46	B	11,56
Azimut Formula 1 Absolute	13,53	B	5,77

Azionari Negli ultimi 12 mesi i migliori fondi sull'Italia hanno performance del 40%. Ma gli analisti restano positivi

FESTA IN PIAZZA



di **Roberta Castellarin**
e **Paola Valentini**

Il 2014 si è aperto bene per Piazza Affari che in due settimane ha registrato un apprezzamento dell'indice Ftse Mib del 5%. Questo fa ben sperare per i fondi azionari Italia che vengono da 12 mesi da record. I migliori comparti specializzati sulle azioni italiane hanno infatti performance anche del 40%. Per esempio Eurizon azioni Pmi Italia a 12 mesi si è apprezzato del 42%, Atlante target Italy del 41% e Fondersel Pmi del 40,6%. Il rally degli ultimi giorni è stato guidato soprattutto del recupero delle banche, che da sempre hanno un peso

cruciale sul listino di Milano. Questo maggiore ottimismo verso le banche aiuterà l'intero listino. Che comunque può contare anche su un quadro di trend positivo per i mercati azionari nel complesso. Come rivela un'indagine effettuata da Diaman sicav che ha calcolato le probabilità condizionate di crescita dei mercati azionari con un modello Exante. Spiega Daniele Bernardi, amministratore delegato di Diaman Tech: «Le probabilità di ottenere un rendimento positivo a tre anni sono bilanciate dalle probabilità di ottenere un rendimento negativo, ma sono asimmetriche, ovvero non assumono che i mercati siano casuali. In caso di rendimento positivo a tre anni, il rendimento mediano atteso

è il valore che si trova nel mezzo di tutti i rendimenti ipotetici positivi». Per esempio l'Italia ha circa il 64% di probabilità di ottenere un rendimento positivo a tre anni, ciò significa che su 100 investitori che abbiano investito per tre anni in situazioni di mercato simili a quelle odierne, dopo tre anni 64 avranno ottenuto un risultato positivo, mentre 36 avranno ottenuto un risultato negativo. Il rendimento mediano atteso se positivo non è altro che il risultato del 32 investitore (la mediana) una volta messi in ordine dal maggiore al minore i rendimenti. Lo stesso dicasi per i rendimenti mediani attesi se negativi, ovvero il valore

(continua a pag. 40)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

I MIGLIORI FONDI AZIONARI ITALIA A 1 ANNO

Performance percentuale di fondi di diritto italiano al 9 gennaio 2014

	A 1 anno	A 3 anni*	Spese correnti
✦ Eurizon Azioni Pmi Italia	42,47%	6,07%	2,04%
✦ Albemarle - Atlante Target Italy A	40,92%	8,66%	1,65%
✦ Ersel - Fondersel P.M.I.	40,64%	9,01%	1,61%
✦ Dnca Invest Italian Opportunities A	39,16%	7,80%	4,59%
✦ Symphonia-Synergia Az. Small Cap It.	38,13%	7,25%	3,20%
✦ Lemanik High Growth Cap Ret Eur	36,34%	10,64%	2,87%
✦ Zenit MC Pianeta Italia R	31,27%	9,38%	3,78%
✦ Fideuram Italia	29,56%	7,91%	1,99%
✦ Zenit Multistrategy Stock Picking R	29,49%	6,33%	4,41%
✦ Oyster Italian Value No Load Eur	28,77%	5,77%	2,87%
✦ Fidelity Italy A Eur	28,58%	9,83%	1,95%
✦ Symphonia Selezione Italia	27,81%	6,49%	1,66%
✦ Nextam Partners Italian Selection A	27,06%	6,70%	2,82%
✦ AcomeA Italia A1	26,15%	3,49%	1,92%
✦ Sanpaolo invest - Allis Equity Italy F.	25,85%	6,14%	3,47%

* Annualizzato

Le spese correnti (ongoing charges) sono un dato più completo per calcolare le commissioni complessive di un fondo, in quanto si tratta di una voce che comprende tutti i costi, esclusi quelli di ingresso/uscita e performance. È stata scelta questa voce, invece del Ter (Total expense ratio), in quanto previsto dalla regolamentazione come indicatore standard, che le società devono pubblicare sul KIID (il documento informativo introdotto nel 2011)

Fonte: Morningstar Direct. I dati sono espressi in euro

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

(segue da pag. 39)

indicato in tabella è il rendimento negativo ottenuto dal diciottesimo investitore in ordine dal meno negativo al più negativo; questo significa che il -24% non è il risultato peggiore da aspettarsi, ma solo il mediano, come il +37% non è il massimo ottenibile, ma ci sono stati altri 32 rendimenti maggiori. Aggiunge Bernardi: «Se si utilizzano i tradizionali modelli di stima dei rendimenti attesi basati sulla media e sulla varianza le differenze di probabilità e di rendimento solo esclusivamente legate alla volatilità storica dei mercati azionari di riferimento. Utilizzando invece le probabilità condizionate si ottengono dei risultati che sono la derivazione di quanto successo nel recente passato oltre che delle caratteristiche dei mercati azionari analizzati». Dall'analisi emerge che Piazza Affari ha ancora buone probabilità di dare soddisfazioni ai risparmiatori nei prossimi anni. «Il mercato azionario italiano dopo un buon 2013 è positivo anche in questo inizio 2014, sovraperformando gli altri mercati europei. Pensiamo che questa tendenza possa permanere nei prossimi mesi e anche per il resto dell'anno ci attendiamo una crescita dell'indice in linea con il 2013 se non addirittura migliore. Non è azzardato pensare che l'indice possa toccare i 23-24.000 punti. Tale ipotesi», spiega Umberto Borghesi, gestore del fondo Atlante target Italy di Albemarle asset management, «è corroborata da una serie di fattori. Innanzitutto l'indice italiano ha nettamente sottoperformato gli alti indici europei, a parte la Spagna e il Portogallo. Inoltre in presenza di un miglioramento del trend economico europeo e anche italiano, la borsa ne dovrebbe

beneficiare». Borghesi sottolinea anche che «c'è un rinnovato interesse da parte degli investitori esteri verso il mercato italiano alla luce delle basse valutazioni dei nostri titoli. Anche gli investitori americani si stanno affacciando al mercato italiano. Pensiamo che tale atteggiamento sia collegabile al riconoscimento delle capacità della nostra imprenditoria piuttosto che ad un atteggiamento di fiducia sul sistema paese. Dai problemi politici e dalle mancate riforme economiche derivano i maggiori rischi endogeni a questa visione positiva del mercato. I rischi esogeni sono, secondo noi, legati soprattutto al cambiamento di rotta mondiale della politica monetaria ultraespansiva a una più normale con i relativi scossoni che ne deriveranno e che non saranno di lieve entità». Sottolinea l'importanza delle mosse delle autorità politiche e monetarie Francesco De Astis, responsabile del team azionario europeo che gestisce anche Eurizon Azioni Pmi Italia: «Nei prossimi mesi Piazza Affari dovrebbe beneficiare di uno scenario caratterizzato da segnali di ripresa congiunturale anche a livello domestico, oltre che globale, da banche centrali accomodanti e politiche fiscali un po' meno restrittive. Tutti ingredienti, questi, ideali a favorire, su un orizzonte temporale di 12-18 mesi, un'ulteriore performance superiore del comparto azionario rispetto ai titoli di Stato che, fino ad oggi, sono stati i veri beneficiari delle misure adottate in seguito alla crisi dell'eurozona. Un'espansione dei multipli di mercato a fronte di un aumento della redditività aziendale, ancorché visibile a partire dalla seconda parte dell'anno, darebbe luogo ad un processo di convergenza delle valutazioni del

LA CRESCITA DELLE BORSE IN BASE ALLE PROBABILITÀ CONDIZIONATE

Probabilità di crescita dei mercati azionari nei prossimi tre anni con il software Exante

	Probabilità +	Probabilità -	Rendimento positivo	Rendimento negativo	Atteso
✦ Azionario Italia	63,81%	36,19%	37,65%	-24,78%	17,11%
✦ Azionario Germania	61,67%	38,33%	36,43%	-25,52%	14,54%
✦ Azionario Europa	62,93%	37,07%	37,14%	-25,08%	16,05%
✦ Azionario Usa	63,64%	36,36%	33,37%	-22,08%	15,02%
✦ Azionario Giappone	63,81%	36,19%	37,65%	-24,78%	17,11%
✦ Azionario Paesi Emergenti	86,84%	13,16%	79,21%	-22,86%	70,03%

Fonte: Diaman

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Ersel raddoppia il super Fondersel pmi

Pioniere nel lancio della prima sgr italiana nel 1983 e del primo fondo comune italiano, oggi il gruppo Ersel compie altre due operazioni innovative per l'industria italiana del risparmio gestito rese possibili da una direttiva europea del luglio 2010 e recepite in Italia nel 2012. Si tratta della prima fusione cross border tra fondi e della prima struttura master-feeder cross border, entrambe realizzate tra un fondo comune aperto di diritto italiano e un fondo comune aperto di diritto lussemburghese. Le novità recentemente introdotte dalla normativa comunitaria offrono, infatti, la possibilità di procedere a fusioni transfrontaliere tra fondi che rispettano i requisiti definiti dalla stessa normativa europea. Questa opportunità permette di aumentare il livello di armonizzazione dei fondi a livello europeo consentendo operazioni di concentrazione di prodotti gestiti in più giurisdizioni europee. Proprio con l'obiettivo di razionalizzare propria gamma di prodotti, Ersel ha chiesto e ha ottenuto l'autorizzazione alla fusione di un fondo di diritto lussemburghese in un prodotto di diritto italiano. Si tratta di Leadersel Global Asset che è confluito in Fondersel Short Term Asset, due fondi obbligazionari a basso rischio. L'operazione, prima di questo tipo autorizzata in Italia, è stata perfezionata nel corso del mese di dicembre 2013.

«Da un punto di vista tecnico è più agevole la fusione di un fondo lussemburghese in un fondo italiano che non viceversa anche per l'eventuale presenza residua di un credito di imposta, ma per l'investitore finale l'operazione è neutra perché c'è continuità di gestione, oltre alla presenza di armonizzazione fiscale tra fondi esteri e italiani», spiega Alberto Pettiti, vicedirettore generale di Ersel sgr e amministratore di Ersel Gestion

International. Sempre nell'ambito della gestione di fondi comuni, la normativa italiana ha recepito anche la possibilità di istituire i cosiddetti feeder fund, fondi che hanno come obiettivo principale l'investimento del loro patrimonio in quote di un altro fondo comune definito master fund. La regolamentazione ha valenza europea e permette quindi la creazione di strutture nelle quali i fondi coinvolti (master e feeder) possono essere anche di giurisdizioni diverse. Ersel ha quindi avviato in Lussemburgo l'iter per la costituzione di un primo feeder fund di diritto lussemburghese, il Globersel Pmi, che ha come master fund l'azionario Italia Fondersel pmi. Fondo che risulta sul podio dei rendimenti a un anno con un +40,6% (tabella in pagina) e anche a cinque anni risulta tra i primi (+13,4%). «Obiettivo principale è poter offrire a clientela prevalentemente istituzionale un veicolo basato su una

piazza riconosciuta a livello internazionale per l'efficienza dei canali operativi di distribuzione ma con caratteristiche di fatto identiche, dal punto di vista gestionale, al prodotto di diritto italiano», sottolinea Pettiti. «Affrontare per prima nuove sfide e opportunità è da sempre nel Dna di Ersel», conclude Pettiti. E la scelta di facilitare gli investitori internazionali a entrare nel fondo azionario Italia è una conferma del crescente interesse che c'è all'estero per le società quotate italiane a Piazza Affari, riscoperte dopo anni di crisi di fiducia. Ersel, tuttora guidata dalla famiglia torinese Giubergia, alla quarta generazione in azienda, ha oltre 7,5 miliardi di asset gestiti e uno staff di 200 persone nelle sedi di Torino, Milano, Bologna, Lussemburgo e Londra. (riproduzione riservata)



Alberto Pettiti

mercato azionario italiano verso la media dei Paesi europei. In questa prospettiva, l'indice Ftse Mib potrebbe completare il processo di rialzo dai minimi, in corso dall'estate 2012 riportandosi nuovamente in maniera stabile al di sopra di quota 20 mila». Sul fronte dei comparti «per questo anno la nostra preferenza va soprattutto al settore industriale e alle medie e piccole capitalizzazioni. La nostra presenza nel settore finanziario si limita ad alcune storie come Unipol Sai risparmio classe A, Vittoria assicurazioni e Intesa risparmio. Nel settore industria-

le privilegiamo La Doria e Temsec per le loro valutazioni attraenti, mentre nelle big cap ci piacciono Fiat spa e Pirelli, soprattutto le risparmio. Siamo poco presenti nelle utilities in quanto troppo legate alle scelte di politica economica e all'andamento dell'Italia», spiega Borghesi. Mentre per De Astis «nella misura in cui i primi segnali di ripresa dell'economia italiana venissero confermati, le occasioni migliori si potranno cogliere in particolare tra settori a vocazione più spiccatamente domestica come ad esempio banche, utilities e media,

a fronte di quelli export-oriented che fino ad oggi hanno costituito la parte predominante dei portafogli azionari italiani e che, pur godendo di una fase ciclica dei mercati esteri ancora favorevole, vengono penalizzati dalla perdurante forza dell'euro. Il realizzarsi del nostro scenario di base per il 2014 non è però esente da rischi, con un primo banco di prova a cui è sottoposto il settore bancario europeo in sede di asset quality review e stress test, i cui esiti saranno decisivi per la futura performance degli indici azionari». (riproduzione riservata)