

I VOSTRI SOLDI

In Gestione



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

AL TOP Sicav

Perf. %
12 mesi

Rating

Indice di
rischio

Azionari internazionali

Esperia F. Sicav Real Estate I Cap EUR8,77	B	9,89
Nordea Global Stable Equity BI EUR	A	9,85
Deutsche I.I top dividend 6228 eur	A	9,29
MS GIB Brands Class A EUR	B	11,38
MS SICAV GIB Brands Advantage Hedge AH4,12	D	9,30

Azionari Europa

BSF European Opp. Extension D Cap7,99	A	11,79
JPM Europe Small Cap A (dist) - GBP	B	10,48
AXA WF - European Small Cap Equities I4,78	B	10,92
Eur.Sm.C.Fd(Thdndle Euro Sm Cos Fd)INA EUR4,51	A	10,63
JPM Europe Dyn Small Cap A perf (acc)-EUR3,83	B	12,31

Azionari USA

MS SICAV US Property I Acc	9,50	C	11,69
Morgan Stanley US Property A	9,22	C	12,88
FF Equity USA Advant EUR	6,57	C	13,23
Vontobel US Value Equity CL A1	3,41	B	9,31
MS US Advantage I \$	2,63	B	11,79

Azionari specializzati

Invesco GT Nippon Sm/Mid C.Eq F.(E)25,07	C	16,22	
Amundi F. Equity Global Resources SU Cap \$11,17	D	16,24	
BGF Swiss Opportunities D2 CHF	10,94	A	10,11
Sisf Swiss Small & Mid Cap C Acc	10,65	A	9,12
JPM Japan Equity A Dis GBP	10,58	B	14,82

Bilanciati

Nordea 1 - Absolute Return Fd BP5,99	A	3,14	
BNPP L1 Sust. Active Alloc C EUR	2,41	C	3,37
JPM GIB Cons Bal X Acc EUR	1,65	B	3,55
Invesco Balanced-Risk Allocation A Acc EUR1,11	D	5,22	
Eurizon Manager Fund MS 20 R EUR	1,08	A	3,21

Obbligazionari

AG II Global Bond D-1	16,31	C	5,62
Gib Bond (Thdndle GIB Bnd Fd) IGA GBP15,53	B	5,79	
AXA WF - Euro 10+LT I	13,83	B	6,32
AI Long Term European Bd B EUR	13,79	C	6,38
Parvest Bd Euro Long T Clas. Cap	13,78	C	6,34

Monetari

UBS (Lux) MTBF AUD B	2,60	E	1,06
Nordea Europ.Low CDS Gov.Bond BP EUR2,36	C	2,71	
UBS (Lux) MTBF USD B	1,50	B	0,94
Blackrock Institutional Sterl. Ultra Sh.B.Acc GBP0,54	B	0,50	
Amundi F. Cash USD SU Cap \$	0,51	D	0,04

Flessibili

SISF Wealth Prsrv Eur I Cap. Eur9,95	□	5,22	
Amundi F. Absolute Vol.Euro Eq. SE Cap EUR6,12	□	3,85	
Amundi F. Abs.Vol.World Eq. AHS Cap SGD4,71	□	4,34	
Pioneer Fund - Total Return Currencies	4,21	□	2,94
EIS Flex Beta 3 I EUR	3,42	□	5,54

Fondi È boom di raccolta per i multi-asset, ma sotto questa etichetta si celano prodotti con ingredienti e costi molto diversi



OCCHIO AL COCKTAIL

di **Francesca Vercesi**

Grandi aspettative e, troppo spesso, scarsi risultati. Intorno al concetto del multi-asset le definizioni sono molteplici. In sintesi si tratta di fondi che, svincolati dal benchmark, hanno come obiettivo il controllo della volatilità spaziando tra le varie asset class con una logica flessibile e diversificata. Ma il mercato è così affollato che occorre fare chiarezza. Con questa dicitura si trovano fondi total e absolute return, smart e alternative beta, i vecchi bilanciati (che poi si distinguono in base alla differenziale quota azionaria), i fondi flessibili. Ma la capacità dei fondi multi-as-

set di diversificare è ancora efficace o hanno ormai perso smalto? Sono soluzioni adatte solo al retail o hanno commissioni troppo elevate? Sono queste alcune domande a cui ha risposto Christian Hille, head of multi asset Emea di Deutsche Asset Management. Per esempio, c'è chi pensa che questi fondi siano simili a fondi hedge, ma meno costosi. «Verò», dice Hille, «almeno negli ultimi cinque anni. La performance di un hedge fund medio deriva per una grande parte dall'andamento globale di mercato delle classi di asset presenti in portafoglio. Risultato: i prodotti multi-asset hanno superato anno dopo anno la performance degli indici di hedge fund ampiamente diversificati, misurata in termini di

rendimento assoluto e corretto per il rischio». Sottolinea: «Esattamente come in altre categorie di fondi attivi se ne trovano molti che non si discostano mai dall'indice di riferimento, molti prodotti venduti con l'etichetta multi-asset sono in effetti molto simili ai buoni vecchi fondi bilanciati. Per esperienza posso affermare che circa un terzo di queste soluzioni sono composte da quote fisse in azioni e obbligazioni e di fatto seguono sempre e di pari passo i benchmark statici. Ci sono tuttavia altrettanti prodotti, in cui l'asset allocation strategica è gestita in modo estremamente attivo. Di conseguenza alcuni sono ai primissimi posti della classifi-

(continua a pag. 40)

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

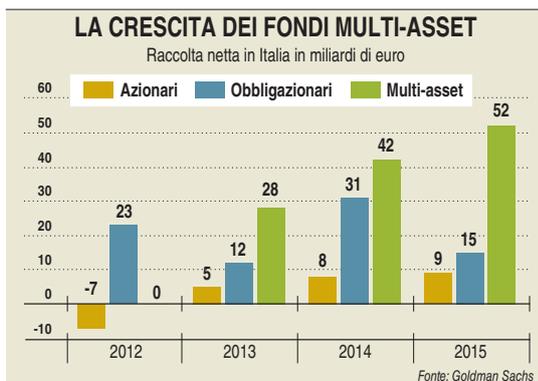


Fondi

(segue da pag. 39)

fica in termini di performance e ciò serve a stimolare notevolmente i flussi d'investimento. C'è poi circa un terzo di altri prodotti che a nostro avviso riesce a ottenere rendimenti di alto livello da budget di rischio predefiniti. Il successo di questi fondi si inserisce nell'attuale difficoltà per gli investitori di trarre rendimento da un contesto di mercato spesso di difficile interpretazione. Con l'azionario americano sui massimi, quelli europeo, giapponese e emergente spesso segnati da volatilità e poca direzionalità e un obbligazionario dai rendimenti scarsissimi, la fonte di performance potrebbe essere ricercata alternativamente nel timing allocativo nelle diverse asset class.

«È questa l'idea di base di questi fondi, che puntano sulla dinamicità e sulla flessibilità operativa, promettendo o inseguendo rendimenti anche significativi e volatilità sotto controllo. Tecniche di gestione che includono l'uso dei derivati sono basilari in questo tipo di approccio, per cercare quindi performance in diverse contingenze di mercato, anche sfavorevoli», taglia corto Andrea Cattapan, analista finanziario di Consultique sim. E precisa: «Tipicamente questi fondi, oltre a indicare un target di rendimento, inquadrano anche un range di volatilità, in modo da esprimere un livello di rischio atteso. Dovrebbero cercare anche di varcare il confine della categoria dei classici bilanciati-flessibili perché includono anche asset class non tradizionali, come le commodity o le valute». Sembra quindi che per il retail sia nata una tipologia capace di stabilizzare i rendimenti e di offrire quel tipo di gestione finora appannaggio dei fondi speculativi. Prosegue l'esperto: «Il bilancio degli ultimi anni mostra che alle promesse non sono sempre seguiti i fatti. La resa di questi fondi spesso ha disatteso l'investitore per due aspetti. Il primo sono gli alti costi di gestione, in media tra l'1,50 e il 2%: oneri che bastano a limare delle rese già non eccezionali. Spesso i fondi multi-asset hanno anche costi di sottoscrizione e commissioni di performance non trascurabili». Inoltre, il contributo alle performance di portafoglio nel lungo periodo non viene tan-



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

to dal timing ma da una asset allocation ben diversificata soprattutto in termini di fattori di rischio. Come sceglierli quindi? Innanzitutto «gli investitori dovrebbero essere in grado di valutare i risultati dei fondi nel lungo periodo e in diverse condizioni di mercato. Il team di gestione è riuscito a proteggere il capitale durante le fasi di volatilità e di ribasso? Questo è un fattore ben più importante della capacità di generare ritorni quando i mercati salgono. Per valutare correttamente un fondo multi-asset, però, occorre che il gestore abbia una lunga esperienza sui

mercati e una serie storica consolidata di risultati da mostrare agli investitori», afferma Marco Palacino, managing director per l'Italia di Bny Mellon Investment Management. Ovviamente questi non sono indicatori dei rendimenti futuri, tuttavia costituiscono un buon indicatore di come l'asset manager abbia saputo gestire le crisi passate. «In secondo luogo bisogna valutare la liquidità e la trasparenza degli strumenti in portafoglio», avverte Palacino. Infine, conclude Palacino, bisogna chiedersi se il team di gestione sia sufficientemente attivo e dinamico nelle proprie decisioni

d'investimento o se invece il fondo multi-asset si limita a incorporare i titoli con il maggior peso nei vari listini, di fatto replicando gli indici. A questo proposito un consiglio pratico arriva da AdviseOnly: «Leggere bene il materiale informativo prima di acquistare il fondo, verificare che la strategia di gestione preveda investimenti in varie asset class, soprattutto se si intende investire una porzione rilevante del patrimonio, valutare molto bene il rischio del prodotto (espresso nel Kiid, il documento informativo previsto dalla direttiva Uciits, ndr) che dà informazioni chiave per capire il fondo», afferma Raffaele Zenti, co-fondatore di AdviseOnly. «In ogni caso, è bene non comprare prodotti che non si capiscono o che hanno un rischio troppo elevato, ma attenzione senza rischio non può esserci rendimento. Infine, valutare i costi, unica componente sostanzialmente certa dell'investimento. Per questi investimenti i Ter (Total expense ratio, l'indicatore sintetico del costo dei fondi, ndr) variano da alcune decine di punti base fino a 3-4% o più, ogni anno. Del resto, non occorre grande esperienza per capire che per recuperare commissioni elevate occorrerebbero performance eccezionali». Eppure, se scelti bene,

questi fondi possono dare soddisfazione tanto che un report di Goldman Sachs sui titoli del risparmio gestito premia chi in Italia sta gestendo la rotazione dal reddito fisso al multi-asset. Secondo lo studio, il 43% dei fondi europei è investito in reddito fisso, il Ter dei fondi obbligazionari (1,2%) è superiore al rendimento di un basket di titoli di stato europei a cinque anni (0,6%) e persino a 10 anni (1,1%). E solo l'11% dei fondi obbligazionari in Europa ha un Ter inferiore a un titolo governativo francese a 10 anni. Persino il 25% dei corporate bond fund ha un Ter che non copre la media del rendimento. Si legge nel report che «questa situazione favorirà la rotazione dai fondi obbligazionari a quelli multi-asset, soprattutto nel canale retail». Goldman Sachs raccomanda quindi grande selezione e, tra i titoli suggeriti, ci sono Schroders «per la ricca proposta multi-asset per il retail sebbene il mercato stia aspettando comparti a minore volatilità», Man Group, Banca Generali e Azimut «titoli raccomandati per avere esposizione sul settore dato che sono asset manager che hanno saputo gestire la rotazione dal fixed income ai prodotti multi-asset». (riproduzione riservata)



FAMILY BUSINESS

ISTRUZIONI PER L'USO

13 LUGLIO 2016 • ORE 9:30 - 13:00

MILANO | Museo Nazionale della Scienza e della Tecnologia Leonardo da Vinci | VIA OLONA, 6 BIS

PROGRAMMA

Apertura dei lavori

Dott. Gabriele CAPOLINO, Direttore ed Editore Associato MF - Milano Finanza*Le sfide e le criticità delle Imprese di Famiglia. La situazione attuale.***Prof. Claudio DEVECCHI**, Direttore Scientifico, Cerif - Centro di Ricerca sulle Imprese di Famiglia e Professore Ordinario di Strategia e Politica Aziendale, Università Cattolica del Sacro Cuore*Le strategie di crescita in un'impresa di famiglia***Dott. Alberto DOSSI**, Presidente, Gruppo Sapio*Quali elementi di successo nel passaggio generazionale: parla il giovane erede***Dott. Egidio ALAGIA**, Business Developer, Progetto Druantia - Azienda Agricola Alagia Biagio e Presidente Gruppo Giovani Imprenditori di Confindustria Alto Milanese*Uno strumento innovativo di capital market: la quotazione in Borsa per le Imprese di Famiglia***Dott. Fulvio DEGRASSI**, Director, Demetra Corporate Advisors Ltd. Malta*Strategie, approcci e strumenti per gestire la successione nelle imprese familiari***Dott.ssa Silvia RIMOLDI**, Partner KPMG e Head of Family Business*Domande e risposte**Chiusura dei lavori a cura di Gabriele CAPOLINO*

Con la partecipazione di

LA PARTECIPAZIONE È GRATUITA PREVIA REGISTRAZIONE ONLINE www.mfconference.itPer informazioni: Via Marco Burigozzo, 5 - 20122 Milano
Tel. 02.58219879 - Fax 02.58219452 - e-mail: mfconference@class.it

PESCATI NELLA RETE

Ubi Pramerica lancia due fondi con la cedola

Ubi Pramerica Sgr ha lanciato Obiettivo Stabilità e Obiettivo Controllo. Obiettivo Stabilità può investire dall'80 al 100% in obbligazioni ed eroga le prime tre cedole annuali (2017-2019), pari all'1,5% del valore iniziale mentre nei successivi cinque anni, in caso di performance positiva dal lancio, il flusso è variabile. Obiettivo Controllo è un bilanciato obbligazionario con le prime tre cedole annuali (2018-2020) pari al 2% e quelle dei successivi cinque anni sono legate all'andamento positivo del fondo dal lancio.

Dal 30 giugno parte il tour di MoneyFarm

Al via il 30 giugno il MoneyFarm in Tour, rassegna di incontri su analisi dei mercati ed educazione finanziaria della società indipendente di consulenza online.

Ciccarese sale in zeb ed entra Friedenthal

Paolo Ciccarese, in zeb ed entrato Friedenthal, diventa anche ad. Entra nella società di consulenza Gabor David Friedenthal, ex Value Partners, ad e managing director della practice banking.