



BNY MELLON
ASSET MANAGEMENT

rapporto Nuovi prodotti finanziari

A cura di
Aldo
Bolognini
Cobianchi



BNY MELLON
ASSET MANAGEMENT

I mercati finanziari sono ripartiti da mesi, ma i risparmiatori italiani non si fidano e temono nuovi storni

C'È ANCORA VOGLIA DI PROTEZIONE

Resta da record la raccolta dei fondi col paracadute

PAGINA A CURA
DI OSCAR BODINI

Neppure gli strategist più ottimisti avevano previsto un 2009 di rialzi così accentuati. Da gennaio il Nasdaq è salito di oltre il 40% e il Dow Jones si è apprezzato del 20,7%. Lo Shanghai Composite avanza del 73%, mentre per Piazza Affari (Ftse Mib) l'incremento è del 12,6% e l'indice Comit sui fondi comuni segna un avanzamento del 15,3%.

Risultati che non sono serviti a convincere i risparmiatori italiani a tornare su prodotti più aggressivi. Hanno ormai perduto il treno del rialzo, che difficilmente nel 2010 proseguirà a questi ritmi forsennati, e continuano a chiedere prodotti protetti e garantiti nel timore di altri storni. Ma quali strumenti offre il mercato del risparmio gestito per rispondere alle esigenze di chi, fedele al motto di Primo Carnera, bada prima di tutto a non prenderle? I fondi a

capitale protetto, prima di tutto. Si tratta di basket che assicurano la restituzione del 100% del capitale inizialmente versato alla sgr, ovviamente al netto dei costi. La protezione offerta è sempre a scadenza e l'arco temporale di validità del paracadute varia da fondo a fondo (si va da 5 a 30 anni). Miglior fondo di questa categoria dall'inizio dell'anno è Capitale Protetto 12-2014 (isin IT0004549041) di Eurizon Capital, la cui quota si è apprezzata del 14,3%. La protezione proposta, in questo caso, agisce su due differenti livelli, ossia sul valore iniziale della quota e sui guadagni eventuali conseguiti nel periodo di protezione del capitale. Tradotto, significa che il 31 dicembre 2014 il valore di protezione offerto dall'sgr sarà pari alla maggiore tra due rilevazioni: il valore più elevato registrato nel periodo di sottoscrizione (ossia fino al prossimo 31 dicembre) oppure il 95% del valore quota più elevato regi-

strato da fine sottoscrizione alla scadenza, nel dicembre 2014. In caso di riscatto anticipato, quindi, se il nav del fondo è inferiore a quello iniziale, il sottoscrittore si accolla l'intera perdita.

Portando invece a scadenza l'investimento, la protezione prevista preserva da pericolosi rovesci. Nessuna garanzia arriva invece dai fondi protetti, che tuttavia cercano di preservare parte dei risultati di gestione applicando modelli matematici e statistici. Tra i fondi di questo tipo che offrono maggiore copertura c'è il Qfund 97 di Euromobiliare am (Credem), che mette al riparo da eventuali ribassi il 97% di quanto conferito e che contestualmente beneficia anche di un meccanismo di consolidamento: la copertura si estende di anno in anno al massimo del valore raggiunto dal comparto. Tra le società meglio posizionate su questo segmento svetta anche Ing Direct. Il casato della zucca ha migliorato le condizioni di Borsa

Protetta Arancio, che assicura ora un guadagno del 4,6% annuo (già al netto dell'1,2% di commissioni di gestione) se il suo indice di riferimento, il DjEurostoxx50, non subisce flessioni superiori al 25% nell'anno solare. In caso contrario, scatta un meccanismo di scudo che preserva il 75% del nav da ulteriori rovesci.

Esiste infine un ulteriore gruppo di fondi che, pur non garantendo un vero e proprio consolidamento della performance, adottano un metodo di gestione tipico dei fondi pensione flessibili. Si danno cioè un obiettivo di rendimento a scadenza e cercano di centrarlo attraverso una graduale riduzione del rischio. Questo significa che man mano che il tempo passa il gestore tenderà gradualmente a ridurre la percentuale di titoli azionari che detiene in portafoglio, accrescendo nel contempo l'esposizione su più tranquilli titoli di stato, obbligazioni corporate di emittenti con alto

merito creditizio e strumenti di liquidità. Naturalmente, chi è alla ricerca di rendimenti a due cifre farebbe meglio a rivolgersi altrove. Questa tipologia di fondi è infatti appropriata per diversificare il portafoglio puntando a una rivalutazione contenuta ma progressiva del capitale, senza grossi cardiopalmi e rendimenti leggermente superiori a quelli che si potrebbero ottenere comprando bond. Per fornire un'indicazione di massima, i 32 comparti di questa categoria che hanno alle spalle almeno cinque anni di vita hanno fornito rendimenti annualizzati netti compresi fra il 2,3 e il 3,6%. Decisamente più generose le performance da inizio anno, dove il miglior risultato di gestione è di Target Tm2040 (+25,8%, isin LU0370791542) di Fidelity. La casa americana, assieme a Fortis, è leader incontrastata di questo settore, a cui da poco più di un anno si è aggiunta Bright Oak. (riproduzione riservata)

Vino e arte battono reddito fisso e azioni

Da qualche anno anche i risparmiatori italiani hanno la possibilità di diversificare il portafoglio puntando su fondi che investono in asset class poco convenzionali. Ac Art Fund, per esempio, è un fondo specializzato nell'arte contemporanea. A lanciarlo è stato Robert Tomei, alla guida di Ac Capital. Qualche anno fa la società fu la prima in Italia a lanciare i fondi di fondi di private equity. L'advisory sul portafoglio è affidata a Simon de Pury, ex presidente di Sotheby's Europe e fondatore della casa d'aste Phillips de Pury. Un autentico guru della materia, grazie al quale i due fondi a cui fino a oggi ha prestato consulenza hanno realizzato il 20,8% di irr (rendimento annuo) sulle 195 opere fin qui vendute. L'obiettivo di raccolta, prolungato al 2010, è di 50 milioni di euro. L'asset allocation prevede il 60% d'arte contemporanea (di cui 80% artisti affermati e 20% emergenti), il 20% fotografia e il 20% design. Daniele Conti (Lsa) e Alberto Minali (Eskatos Capital) sono stati invece i primi a far conoscere agli investitori italiani le polizze di life settlement e i cat-bond. Il primo è il mercato secondario delle polizze vita americane. Se gli assicurati chiedono il riscatto anticipato di una polizza, in genere ottengono indietro un capitale esiguo. Cedendo la copertura sul mercato secondario, invece, riescono a recuperare fino a cinque volte tanto. A comprare sono i fondi di life settlement, che si accollano i premi fino a scadenza e in cambio diventano beneficiari delle polizze. Un meccanismo che ha generato rendimenti vicini alla doppia cifra, ma che durante il credit crunch

ha sofferto. I cat bond sono invece strumenti di riassicurazione con cui le compagnie trasferiscono il rischio ad altri soggetti attraverso obbligazioni a breve termine collegate a eventi naturali (per esempio terremoti, alluvioni o uragani). Naturalmente, se la catastrofe si verifica (statisticamente è raro) i cat bond restituiscono solo parte del capitale e non staccano cedola. Per ovviare a questo problema, i fondi di cat bond sono parecchio diversificati.

Entrambi i sottostanti si possono acquistare attraverso le strutture di private banking, che li acquistano attraverso polizze fiscalmente armonizzate. Sul connubio tra passione e investimento si basa poi l'offerta di Elite Advisers, società di gestione fondata da un ex manager di Carmignac, Michel Tamisier. Il prodotto apripista è Nobles Crus (isin LU0332753077): il gestore, un noto sommelier, acquista grandi etichette di rossi francesi e italiani, lasciando spazio a scommesse marginali sui mercati emergenti. Se restare liquidi è stata la mossa meno penalizzante dello scorso anno, investire nel più liquido tra i fondi ha reso il 20,4%, mentre da gennaio il nav si è apprezzato di un ulteriore 5,2%. Una curiosità: chi disinveste può farsi saldare con bottiglie di vino il corrispettivo del valore delle quote. Nei prossimi mesi Elite Advisers lancerà un nuovo comparto che come sottostante avrà pezzi rari dell'orologeria svizzera. Precederà altri deb specializzati in arte, francobolli, diamanti e autovetture da corsa. (riproduzione riservata)

Etf, è boom per quelli sui bond

Arrivati sul mercato italiano con colpevole ritardo di un paio di decenni, gli etf hanno recuperato il tempo perso. Merito del numero crescente di società che li propongono (11 emittenti) e anche delle cocenti delusioni che i fondi a gestione attiva hanno fornito ai risparmiatori negli ultimi anni, convincendoli a cercare valide alternative. In ordine di tempo, Credit Suisse e JP Morgan sono state le ultime due deb. La banca svizzera è partita a metà ottobre con una ventina di etf, otto dei quali puntano su indici del reddito fisso. Più in particolare, tre replicano l'andamento dei titoli governativi europei, tre delle obbligazioni statunitensi, uno è ancorato all'inflazione europea e uno a quella americana. Sui bond si concentrano anche i sei etf offerti dagli americani di JP Morgan, tra i più economici sul mercato (fee annue intorno a 0,15%), armonizzati e con performance che tranne in un caso rasentano la doppia cifra da inizio anno.

Ma al di là dei risultati messi a segno, colpisce il boom di raccolta degli etf più conservativi. Secondo Emanuele Bellingieri, responsabile per il mercato italiano di iShares, i nuovi flussi si sono concentrati verso etf che investono su corporate bond e inflazione. Una scelta fisiologica, perché gli investitori «si trovano ad affrontare sfide senza precedenti e stanno cercando di utilizzare gli etf sia in chiave strategica sia tattica». Tra i prodotti specializzati di cui si compone l'offerta della società americana spiccano l'iShares Ftse/Macquarie Global Infrastructure 100, il Global Water e l'Msci Brasil (isin IE00B0M63516). In particola-

re, come suggerisce il nome, quest'ultimo cerca di replicare l'andamento dell'indice Msci Brasil, che offre esposizioni sulle 50 principali large cap e mid cap del paese carioca. Si tratta di un etf armonizzato (quindi il capital gain è soggetto a una trattenuta del 12,5%) e conforme alle normative Ucits III. Stacca dividendo annuale e costa lo 0,7%. La performance a un anno, calcolata a inizio novembre, era dell'88,2%, molto vicina all'89,5% dell'indice. Tornando alle ultime novità, EasyEtf ha lanciato un paniere che replica un indice di liquidità e l'altro appartenente alla tipologia dei leveraged short. In particolare quest'ultimo, il DJ Euro Stoxx50 double short (FR0010689695), replica DJ Euro Stoxx 50 double short index. L'obiettivo è restituire ogni giorno il doppio della performance inversa dell'indice DJ Euro Stoxx 50. In altre parole, si guadagna il doppio di quello che l'indice perde e si perde il doppio di quello che l'indice guadagna. Strumento per cuori forti dunque, e anche piuttosto costoso (1,9%). L'ultima novità di tendenza arriva infine da EtfSecurities, che da qualche settimana ha quotato al London Stock Exchange i primi etf sulle valute. Una ventina di panieri in tutto, che permettono di adottare strategie long e short sul dollaro rispetto alle principali valute (euro, sterlina, yen e franco svizzero). «C'è una notevole richiesta da parte di clienti soprattutto per speculare sul cambio euro-dollaro in maniera facile, efficiente nei costi e trasparente», conferma a MF-Milano Finanza Massimo Siano, responsabile di EtfSecurities per il mercato italiano. (riproduzione riservata)