

## I VOSTRI SOLDI

# In Gestione



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

## AL TOP

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>			
Eurom Flex Dividend	-1,99	C	5,20
Aureo Finanza Etica	-2,97	A	5,82
Eurom Total Return Flex 4	-8,39	C	4,80
Ducato Geo It Alto Pot A	-14,67	C	10,03
Fonditalia Global	-20,42	A	10,34

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari Europa</b>			
Eurom Total Return Flex 3	-7,95	A	6,36
Ducato Geo E Alto Pot A	-11,33	C	11,46
Kairos Partners Small Cap	-20,86	A	9,63
Abis Europa	-24,66	A	13,52
Vegagest Az Area Euro Cl.A	-26,56	A	17,08

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari USA</b>			
Alto America Azionario	-18,55	A	15,98
Carige Azionario America cl.A	-20,23	B	16,64
Banca Generali Amer Value	-20,33	A	15,03
Bipiemme Americhe	-21,21	B	16,50
Bnl Azioni America	-22,16	C	19,37

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari specializzati</b>			
Fonditalia Flexible Opportunity	-2,96	§	5,51
Fonditalia Flexible Income	-3,51	§	6,25
Interf Equity USA C Discret	-4,78	§	7,73
Eurizon Az Salute e Amb	-5,57	A	12,16
Gestielle Pharma cl.A	-5,72	C	10,98

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Bilanciati</b>			
Bnl Protezione	2,62	§	3,25
Gestielle Global Asset 2	0,49	§	5,23
Eurizon Soluz 10	-1,47	B	1,55
UBI Portafoglio Moderato	-3,61	A	3,32
UBI Bil Euro R Controllato	-4,52	A	3,38

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Obbligazionari</b>			
Interf Bond Usa	18,68	D	9,43
Fonditalia Bond Usa	17,65	D	9,39
Arca Bond Dollari	16,59	D	7,34
Nordfondo Obb Dollari	16,20	D	7,65
Gestielle Bond \$ cl A	16,08	A	7,67

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Monetari</b>			
CAAM Breve Termine	4,93	§	0,65
Interf Euro Bond S Term	4,88	D	1,31
Leonardo Monetario	4,71	§	0,40
Etica Val Resp Monet	4,68	§	0,71
Fondaco Euro Cash	4,53	§	0,33

	Perf. % 12 mesi	Rating	Indice di rischio
<b>Flessibili</b>			
Intra Assoluto	19,77	§	6,58
Vegagest Flessibile	18,73	§	6,18
Intra Flessibile	17,31	§	6,07
Eurizon Focus Gar 1 sem 06	3,71	§	4,01
Kairos Partners Income	3,25	§	0,74

**Advisory** Aprono i battenti le prime società di pura consulenza  
Da Campobasso a Milano, ecco i loro nomi e cosa propongono

## ARRIVA la sim leggera



di Giuseppe Di Vittorio

**N**ella city e a Wall Street preparano gli scatoloni ma a Recanati e Campobasso si aprono le sim. Il nuovo miracolo finanziario italiano? È una rivoluzione legata all'adeguamento ai nuovi parametri normativi stabiliti dalla Mifid. Infatti la normativa comunitaria ha previsto che dal primo gennaio 2009 chi offre consulenza personalizzata, raccogliendo informazione dal cliente, deve essere autorizzato a prestare servizi di investimento e quindi a diventare società di intermediazione. E così finora in 14 hanno deciso di trasformare la loro società di capitali (srl o spa) in una sim di pura consulenza. Si tratta di soggetti già attivi nel settore che hanno deciso di allinearsi alle nuove disposizioni legislative. È una svolta su cui molti ripongono le speranze per un rilancio del risparmio gestito, un'in-

dustria andata in crisi anche perché in passato non ha messo al centro delle sue attenzioni la performance per il cliente. Diversamente, le sim di consulenza ogni trimestre presentano una parcella ed è dura farsi pagare in perdita. L'opinione comune sull'intervento normativo? Per ora l'adeguamento viene percepito come un costo ma in futuro potrebbe rivelarsi un investimento in termini di visibilità. Certificazione del bilancio, iter autorizzativo e collegio sindacale costano almeno 100 mila euro. «Certamente l'iscrizione all'albo ci dà una veste istituzionale», fanno sapere dalla Finlabo di Recanati, «che torna utile soprattutto quando ci si confronta con altri intermediari finanziari, ma i benefici sono ancora da verificare». Ma c'è chi considera le maglie dei vincoli legislativi ancora troppo grandi, una piccola vena polemica nei confronti di altri soggetti. In pratica secondo alcune sim leggere la possibilità di creare sim ibride,

soggetti a cui è consentito sia il collocamento che la consulenza, contrasta con la volontà del legislatore di creare soggetti privi di conflitti di interesse. C'è chi pone l'accento sulle differenze fra sim e consulenti indipendenti persone fisiche. «I vincoli di questi ultimi soggetti sono molto meno stringenti di quelli delle sim», specifica Carlo Nalli di Cofib sim. C'è chi ha provato a consolidare anche i due modelli, quello della persona fisica e quello delle sim. Consultique è un passo avanti agli altri sul tema perché offre una serie di servizi in rete. Altri intanto sollevano dubbi. «Abbiamo sentito diversi consulenti privati già attivi per capire se potevano nascere collaborazioni», spiega Duilio Boretini della Becube sim, «ma ci siamo accorti che avevano modelli operativi molto differenziati». Proprio sull'attività si apre una netta distinzione

(continua a pag. 27)

## I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE



### Sim leggera

(segue da pag. 25)

ne fra i quattordici soggetti abilitati dall'autorità di vigilanza.

**Due modelli per un'unica attività.** I modelli di riferimento per le sim leggere sono quelli del gestore leggera o del family office. La sim leggera che fa gestione offre raccomandazioni specifiche su singoli strumenti finanziari. I family office si limitano, invece, a stabilire la migliore asset allocation strategica, a selezionare i fondi sui quali puntare e a intrattenere i rapporti commerciali con le banche per conto della clientela facendo da filtro. L'ultima attività non è marginale, i clienti facoltosi sono subissati di telefonate di venditori di qualsiasi cosa. Più che sull'attività, la distinzione fra le due categorie di soggetti è evidente soprattutto sulla clientela di riferimento. I clienti dei gestori leggeri sono comparti di sicav, fondi di diritto lussemburghese e piccole banche locali. Le grandi famiglie sono invece il punto di riferimento dei family office, a loro affidano l'amministrazione del loro patrimonio. E gli imprenditori facoltosi? I più aggressivi cercano rifugio nelle gestioni leggere, quelli più conservativi approdano ai family office. L'asticella patrimoniale per poter accedere ai servizi non è bassa. I gestori leggeri sono più abbordabili offrono servizi a clienti già con cifre vicine ai 400 mila euro. Per i family office i patrimoni da amministrare vanno sopra al milione di euro, qualcuno si spinge anche a 10.

**Approccio tecnico e fondamentale.** Tornando al tipo di attività, va precisato che si tratta di una gestione di portafogli, come precisa la legge, senza detenzione, neanche temporanea, delle disponibilità liquide e degli strumenti finanziari della clientela, per questo detta leggera. L'attività non va confusa dunque con le gpm di banche, sim e sgr tradizionali dove invece la detenzione è presente. «I titoli che compongono i portafogli ottimali sono selezionati da software sulla base di motivazioni di analisi tecnica e fondamentale», sottolineano dalla Finlabo, «il programma pesca fra i migliori titoli a livello europeo con un orizzonte settimanale». La Abs consulting sim di Massa si orienta su titoli che hanno un rapporto price/earning molto basso inferiore a 10, in debita considerazione viene tenuta però il sentiment del mercato sul settore. Sempre a software si affida

### LE SIM CHE OFFRONO CONSULENZA PURA

Nome sim	Città	Tipo di attività
◆ Secofind	Milano	Family Office
◆ Tosetti Value	Torino	Family Office
◆ Ambrosetti Am	Como	Gestore Leggero
◆ Maxos	Milano	Gestore Leggero
◆ Advin Partners	Verona	Family Office
◆ Be Cube	Parma	Gestore Leggero
◆ J. Lamarck	Verona	Gestore Leggero
◆ Consultique	Verona	Gestore Leggero
◆ Cofib	Milano	Family Office
◆ Abs Consulting	Massa	Gestore Leggero
◆ Ruffo&Partners	Campobasso	Gestore Leggero
◆ Four Partners Advisory	Milano	Family Office
◆ Financial Innovations	Padova	Consulenza pmi
◆ Global Wealth Management	Roma	Family Office

Fonte: elaborazione Milano Finanza

la Ruffo&Partners di Campobasso con operazioni anche short. Più ampio lo spettro di scelta degli strumenti finanziari invece per Ambrosetti Am (solo omonimia con il centro studi che organizza il forum di Cernobbio) e Becube. Oltre ai titoli azionari europei, comprese le blue chips di piazza Affari, oggetto di raccomandazioni sono anche fondi, etf e obbligazioni. Più temperata è invece l'attività della Maxos con azioni, etf e titoli governativi. Esclusivamente focalizzata sull'investimento in titoli azionari del biotech è Lamarck. Gestore leggero è anche Consultique. Nell'area dei family Office ci so-

no Advin, Cofib, Secofind, Tosetti, Global Wealth Advisory. Obiettivo di questi soggetti è attenuare il più possibile il rischio anche a scapito del rendimento.

Categoria a sé fa invece la Financialinnovations di Padova, la società assiste le piccole e medie imprese nella copertura dai rischi di cambio e tasso.

**Performance, costi e report.** Ma chi ci assicura di godere di un buon servizio? Per i gestori attivi la strada è in discesa. Offrendo raccomandazioni anche ai fondi è possibile risalire alle performance guardando l'andamento dei pro-

### Iwbank, 150 advisor on-line

Gli ultimi regolamenti e l'albo dedicati alla consulenza delle persone fisiche non arriveranno prima di sei mesi, ma Iwbank ha iniziato già a dialogare con i consulenti di investimento. E così in più di 150 si sono già iscritti al sito loro dedicato Iwbankinstitutional.it. Il broker on-line ha messo su una task force guidata da Luigi Gado, ex Finanza&Futuro. Sono stati prima censiti tutti i consulenti finanziari italiani e poi sono stati contattati uno a uno per capirne esigenze e necessità. L'obiettivo principale in realtà è quello di catalizzare i clienti degli advisory, la loro operatività e liquidità. Una missione sulla quale la banca on-line lavora da più di sei mesi. Le tradizionali armi commerciali sono però spuntate. In non può infatti riconoscere, per legge, nessuna retrocessione ai nuovi professionisti del risparmio. L'idea è quella di erogare una serie di servizi gratuitamente o a costi contenuti e di consentire ai clienti del consulente commissioni ridotte sulla negoziazione. Un esempio di servizi offerti al consulente sono la posta certificata o l'archivio elettronico delle raccomandazioni fornite ai clienti, obbligatorio per disposizioni delle autorità di vigilanza. (riproduzione riservata)

Giuseppe Di Vittorio

dotti amministrati. Ambrosetti ha scelto, a maggiore garanzia dei clienti, la certificazione delle performance delle raccomandazioni. Per i family office la strada è più tortuosa, ma generalmente si accede ai servizi sulla base del passa parola. Tutti si impegnano però a inviare al cliente una reportistica mensile o trimestrale con la quale aggiornano il cliente sull'andamento degli investimenti. Advin si è fatta anche autorizzare l'invio di un eseguito dalla banca corrispondente.

Quanto ai costi, la parcella ha una commissione fissa che va dallo 0,20% allo 0,60% del patrimonio

amministrato. Alcuni si spingono a chiedere anche una fee sulle performance a partire dal 12% fino al 25%. Consultique infine ha anche una tariffa oraria per i piccoli patrimoni di 150 euro a ora.

I più critici sulla consulenza hanno da sempre sollevato dubbi sulla disponibilità del cliente però a pagare per servizi che in banca offrono gratuitamente. «Semplice», ha risposto Boretini, «ci facciamo pagare con un rid (addebito automatico, ndr) sul conto bancario del cliente», si tratta comunque di un'eccezione. Se non si paga si chiude il servizio hanno aggiunto altri. (riproduzione riservata)

### Super sgr

Nasce una nuova sgr. Il gruppo milanese Superfund è stato autorizzato dalla Banca d'Italia ad operare come società di gestione del risparmio. Superfund è il primo player italiano a offrire fondi di fondi specializzati in managed future, strategie d'investimento alternative. La prima delle società del gruppo Superfund è stata costituita nel 1995 da Christian Baha a Vienna, che sviluppò una piattaforma di trading e di analisi tecnica pensata per la clientela austriaca. Grazie a successivi miglioramenti è nata la strategia Superfund, caratterizzata da un sistema di trading automatico e sistematico che diversifica su più di 100 mercati future regolamentati in tutto il mondo. Lo sbarco in Italia è parte di un programma di espansione internazionale. Superfund oggi si colloca tra le maggiori società di gestione di fondi managed future al mondo, con un portafoglio di oltre 50 mila investitori, 4430 dipendenti, 41,65 miliardi di dollari di capitale in gestione (al 31 dicembre 2008) con una presenza in più di 20 paesi. In Italia il country manager è Federico Corbari. Con un ufficio di 10 professionisti nel centro di Milano, Superfund lancerà nel 2009 Superfund White, primo fondo di fondi italiano sui managed futures.

di Francesca Vercesi

### CINQUE DOMANDE

## Janus, occasioni dal risiko delle banche Usa

**1 Domanda. Il presidente Usa Barack Obama sembra non avere proprio convinto il mercato, che sta scontando una crisi epocale da cui non si capisce ancora come si uscirà. Quali sono le sue considerazioni a proposito?**

**Risposta.** Innanzitutto su Wall Street e le piazze del globo prevalgono ancora scetticismo e timori. Inoltre Obama non ha fornito dettagli sul programma con cui la nuova amministrazione tenterà di risolvere la pesante crisi economica che ha ereditato. Dettagli che forse i trader e tutta la comunità finanziaria si aspettavano. L'umore, quindi, già compromesso in partenza, non ha fatto che peggiorare. Le borse, poi, hanno già metabolizzato da tempo il cambio di potere.

**2 D. Da un punto di vista globale, come si presenta in questo inizio d'anno la situazione macroeconomica e dei mercati?**

**R.** I problemi all'interno del settore bancario e le previsioni tutt'altro che rosee sugli utili societari stanno a dimostrare che il momento è molto delicato. E così sarà l'anno che è appena cominciato. Si continuano a scontare i problemi del credito e la paralisi dei prestiti. Per questo l'atteggiamento che preferiamo assumere è quello della cautela. Con questo spirito si stanno comportando gli americani, spaventati dai debiti, dall'incognita sulla durata della recessione e dai tagli che le aziende stanno portando avanti. La comunità finanziaria è in attesa di vedere i pacchetti di stimolo che Obama ha annunciato. Ci vorrà comunque molto tempo prima di poter godere di questi benefici.

**3 D. In un contesto così complesso, è difficile fare previsioni o dare suggerimenti. Ma c'è qualche settore da preferire ad altri?**

**R.** Sì. Troviamo interessante le azioni del comparto tecnologico che hanno un pricing power interessante, come Apple computer, che vanta un premio sul prezzo dei suoi prodotti. A seguire, il farmaceutico e il biotech, in particolare il titolo Celgene che produce un importante medicinale contro il cancro. Anche il settore dell'energia alternativa potrà offrire delle buone opportunità di investimento ma più avanti dato che al momento i prezzi sono ancora alti.

**4 D. E il settore bancario?**

**R.** Meglio attendere che la situazione si chiarisca un po' e si stabilizzi, il che potrebbe realizzarsi piuttosto nel 2010. Ma, in linea di massima, il settore bancario, che conoscerà ulteriori e consistenti processi di consolidamento, potrà rivelarsi molto interessante nel futuro. Le banche americane, che oggi sono circa 800, non potranno che mettere in atto quelle operazioni di fusione e acquisizione che quelle europee hanno già fatto.

**5 D. Quanto alle banche, la comunità finanziaria ha paura che la montagna di iniezioni di denaro pubblico finisca per creare un sistema di tipo eccessivamente protezionistico.**

**R.** È vero ma non sarà questo lo scenario futuro. Dal processo di consolidamento nasceranno pochi ma importanti nomi che saranno determinanti sul mercato. Mai come adesso, infatti, bisognerà essere capaci di individuare quei quattro o cinque player che beneficeranno di tutto questo. In prima linea i nomi sono quelli di Jp Morgan Chase, Bank of America e Citigroup. (riproduzione riservata)



Mark Godfrey di Janus