

**L'AUTORITÀ PER LE COMUNICAZIONI
Prezzi delle Tlc -17% in 15 anni**
L'Autorità per le comunicazioni segnala che in 15 anni le telecomunicazioni in Italia hanno visto i prezzi calare del 17%



TUTTOSOLDI

EVITATO IL BIS DELLA GRANDE DEPRESSIONE, BISOGNERÀ ATTENDERE ANCORA PRIMA DI TORNARE ALLA NORMALITÀ

I gestori: "Così battiamo gli Etf"

Nel 2010 gli utili aziendali in salita consentono margini di crescita

EMERGING MARKETS
Baillie Gifford
E.M.G.

EUROPE LONG TERM BONDS
Etoile Obli
7-10 anni

EUROPE LONG TERM BONDS
Europe bond

EUROPE LONG TERM BONDS
Pioneer Investments
Euro Medium Renten



Mario Tommasi
ALETTI GESTIELLE

1) «Formazione continua e specialistica, con stage presso Investment Bank estere; incontri con il top-management delle aziende; un ufficio studi interno per l'analisi macroeconomica; uno stile di gestione attivo».

2) Il quadro di medio lungo termine è senz'altro favorevole. Gli utili aziendali, in miglioramento, serbano ancora notevoli margini di crescita».

3) «Il ruolo del consulente è oggi più che mai importante. Le vendite cresceranno in futuro ma è un collocamento oggi destinato a una nicchia di risparmiatori particolarmente competenti».

4) «L'acquisto di Etf presenta una serie di costi non immediatamente trasparenti. E se buona parte dei gestori attivi non battono il mercato, non è sufficiente per rinunciare a selezionare ed estrarre quella minoranza che al contrario crea ricchezza aggiuntiva per i clienti».



Andrea Aliberti
AZ FUND

1) «Gestione attiva, grazie anche all'utilizzo di tecniche Ucits 3, innovazione e forte controllo del rischio. Per quest'ultima attività abbiamo ricevuto un premio internazionale insieme a Bloomberg».

2) «Oggi i mercati sono caratterizzati da un'alta volatilità. Gli investitori sono rimasti scottati e sono ora molto cauti nelle scelte di investimento, con una propensione al rischio in generale medio/bassa».

3) Il nostro modello si basa sugli oltre 1400 financial partner che partecipano in modo attivo al governo societario essendo azionisti di Azimut. Il fondo comune necessaria di spiegazioni. un approccio personale è fondamentale e irrinunciabile».

4) Non crediamo nella gestione passiva; riteniamo che il fondo comune grazie alle sue caratteristiche di liquidità, trasparenza e diversificazione sia uno strumento in grado di creare valore per il cliente. È fondamentale che sia gestito da gestori bravi».

Le domande

1 Qual è l'approccio gestionale comune ai vostri fondi che vi ha assicurato il miglior risultato medio?

2 Qual è la vostra analisi sulla ripresa economica globale? Siamo ripartiti o la crisi durerà ancora a lungo?

3 Siete soddisfatti della rete distributiva? Pensate che le vendite online di fondi cresceranno nel prossimo futuro?

4 Le gestioni passive (fondi indice o Etf) sono una alternativa apprezzata ai fondi comuni attivi. Come batterle?



Stefano Puppini
BPVI FONDI

1) «La costruzione dei portafogli obbligazionari si basa sull'analisi delle principali variabili macroeconomiche per scegliere i "campioni"».

2) «Nella prima parte del 2010 la vita media dei portafogli obbligazionari sarà in linea con il parametro di riferimento. L'evoluzione dei piani di rientro dai deficit pubblici sarà determinante nella valutazione dei paesi in cui investire. Il 2010 dei portafogli azionari vedrà l'inserimento di società cicliche, e la concentrazione sulle grandi capitalizzazioni».

3) «La nostra rete distributiva ci soddisfa, riteniamo che l'industria del risparmio debba essere promossa prima di tutto dai risultati che è in grado di ottenere».

4) «L'industria del risparmio può solo continuare a fare sempre meglio il suo mestiere, affrontando come sempre e come ogni altro settore il rischio di diventare obsoleta ed essere superata da prodotti più semplici e meno costosi».



Matteo Astolfi
M&G

1) «Investiamo il denaro dei nostri clienti da circa 80 anni e abbiamo fronteggiato numerose turbolenze dei mercati, rispettando sempre una filosofia di lungo termine. La nostra strategia è investire in società, non nelle loro quotazioni; non inseguiamo i "titoli caldi"».

2) «La ripresa potrebbe essere lenta per molti Paesi sviluppati nel 2010. Banche centrali e governi hanno saputo evitare il temuto scenario da Grande Depressione. Bisognerà attendere ancora molto però prima di tornare alla normalità».

3) Dopo il successo sul mercato istituzionale, a novembre siamo entrati anche nel retail. Le vendite online cresceranno lentamente ma solo se crescerà la cultura finanziaria».

4) La gestione attiva può migliorare molto il rendimento e compensare le commissioni più elevate. Un gestore esperto può selezionare le società migliori, in grado di superare i momenti difficili e conservare il valore per gli investitori».



Lars Schickentanz
PRIMA SGR

Pensate che il 2010 sia ancora positivo, dopo il buon esito del 2009? «Il 2010 può chiudere in positivo: le valutazioni non sono eccessive, neppure per i paesi emergenti, che tuttavia devono continuare a non mostrare cedimenti nel loro tasso di crescita». Come valuta il rischio Grecia, Spagna, Irlanda sul futuro delle borse in Europa? «Questi paesi si sono rivelati i più deboli perché il rapporto deficit/Pil è cresciuto di più nel 2009. Prima il debito governativo era considerato privo di rischio, ora si è capito che non è più così, neppure per i paesi industrializzati. La prima implicazione è che il premio per il rischio associato ad altre categorie di strumenti finanziari, come i corporate bond e le azioni, è più alto e li rende meno attraenti da un punto di vista valutativo. La seconda è che attacchi speculativi possono portare al default del debito di uno di questi paesi».



Gianluca Ferretti
SISTEMA GESTIONI ATTIVE DI ANIMA

Quali scelte strategiche e tattiche vi hanno consentito negli ultimi 4 anni di confermarvi ai vertici della vostra categoria tra i vostri concorrenti nazionali, centrando la miglior media dei 12 rating FundClass annuali? «La nostra strategia di gestione ha mantenuto un'esposizione contenuta al rischio di tasso. L'investimento sulla curva dei rendimenti ha privilegiato il tratto fra zero e tre anni che ha beneficiato delle politiche monetarie espansive. Alla performance ha contribuito positivamente anche l'investimento in bond societari, principalmente del comparto finanziario». Che previsioni sui tassi fate per il 2010? La Bce li alzerà o no? E se sì, quando? «È probabile che le banche centrali vorranno prima normalizzare la liquidità esistente sul mercato nel corso del 1° semestre. Il rialzo si avrà dopo che le autorità monetarie avranno valutato la reazione dei mercati al drenaggio di liquidità».



Raffaele Bertoni
PIONEER INVESTMENTS

Come vi siete confermati ai vertici della vostra categoria? «La posizione lunga di durata (cioè aver puntato sul lungo termine, ndr) e la decisione di sovrappesare il rischio di credito alla fine del 2008 sono sicuramente stati i due principali fattori della performance degli ultimi 4 anni». Fra le aree valutarie (Euro, Uk-Sterlina, Ch-Franco svizzero, Est Europa non euro) su quali siete ora sopra o sottopesati? «Continuiamo a sovrappesare l'euro rispetto alla sterlina inglese, ma manteniamo posizioni lunghe di dollari statunitensi, canadesi e australiani. In Est Europa riteniamo che la valuta con le migliori prospettive di apprezzamento rimanga lo zloty polacco». Tra i titoli governativi e i titoli aziendali su quali puntate di più? «I titoli corporate performeranno meglio di quelli governativi anche nel 2010. In termini di settori consigliamo ancora quello bancario (specie del debito subordinato) e delle utility».



Paolo Monaco
EURIZON

Pensate che il 2010 sia ancora positivo, dopo la corsa del 2009? Escludete il rischio bolla per i mercati emergenti? «Difficile attendersi ritorni analoghi a quelli del 2009 anche nell'anno corrente. Tuttavia i fondamentali economici appaiono solidi, il quadro valutativo non si discosta di molto dalle medie storiche e le politiche monetarie e fiscali rimangono ancora estremamente espansive. Prematuro pertanto parlare di bolla, anche perché siamo ancora lontani dai picchi raggiunti nei precedenti episodi speculativi, e poi le banche centrali nel corso dei prossimi mesi dovrebbero intervenire con politiche di normalizzazione monetaria». Tra le macroaree su quali siete ora sovra o sottopesati? «Preferiamo l'Europa Emergente e l'Asia. La prima perché appare attraente in termini valutativi ed è in una fase ancora iniziale di ripresa del ciclo economico; l'Asia per le prospettive di crescita significative».



Tommaso Corcos
FIDEURAM INVESTIMENTI

Quale ruolo giocherà il fattore valutario (dollaro su e euro in crisi) sui risultati per gli investitori italiani nel 2010? «Nel breve periodo l'impatto marginalmente è negativo, in quanto rappresenta un aumento dell'avversione al rischio degli investitori. Nel medio periodo, tuttavia, la migliore stabilità finanziaria delle economie emergenti dovrebbe consentire un apprezzamento delle valute locali. Se è vero che l'euro ha problemi legati alla soluzione del troppo debito nei paesi periferici, anche l'economia americana e quindi il dollaro si troveranno ad affrontare il tema della sostenibilità del debito. Le valute asiatiche offrono una maggiore tranquillità legata a dinamiche macroeconomiche più solide». Che percentuale di azioni nei mercati emergenti deve avere oggi nel suo portafoglio azionario un risparmiatore italiano mediamente propenso al rischio, con una prospettiva di 10-20 anni? «Anche un 20%-30%».



Sul Web

Le interviste ai gestori e ai responsabili di fondi d'investimento che compaiono in versione ridotta in pagina qui a sinistra si possono leggere per esteso sulla versione online della Stampa digitando l'indirizzo qui sotto

www.lastampa.it/maggi