

NONOSTANTE LA RECESSIONE

Più gettito dalle addizionali

Nel 2009 nonostante la recessione il gettito delle addizionali regionali ha fatto +1,6% e quello delle addizionali comunali +11,1%



LA CRISI RIDUCE I LAVORATORI UNDER 24

Per il Fisco -200 mila giovani

Sono diminuiti del 10% nel 2010 i contribuenti di età tra 15 e 24 anni. Ci sono 200 mila giovani lavoratori in meno per colpa della crisi



NEL 2010 PROFITTI PER 211 MILIONI

Cresce l'utile di Fideuram

Banca Fideuram (gruppo Intesa Sanpaolo) ha chiuso il 2010 con un utile consolidato di 211,6 milioni di euro, in rialzo del 18,6%

LA CLASSIFICA ANNUALE DI EUROFOND-FUNDCLASS INCORONA ANIMA, PRIMA, ALLEANZA, SELLA E LEONARDO

Cinque primedonne italiane fra le Sgr da Grand Prix

GLAUCO MAGGI
PARIGI

Dopo l'affermazione del 2010, Prima ed Anima si sono confermate tra le Sgr italiane vincitrici al Gran Prix Eurofond-FundClass anche quest'anno, e al loro fianco hanno ottenuto un premio per la prima volta Fondi Alleanza (Generali Investments Sgr) e Sella Gestioni Sgr (Gruppo Banca Sella).

Anche il Gruppo Banca Leonardo ha avuto un riconoscimento indiretto, grazie alla sua controllata parigina Dnca Finance che ha vinto tra le Sgr francesi.

Le cinque società citate sono state premiate per il risultato medio ottenuto da tutti i loro fondi, in una delle due sezioni di cui è composto il Gran Prix, giunto alla sua quinta edizione.

L'altra sezione del Gran Prix riguarda i singoli fondi comuni, tra i quali sono emersi cinque vincitori in assoluto nelle cinque famiglie individuate tra le più rappresentative dell'universo dei fondi europei: l'inglese Aberdeen Emerging Markets A Acc di Aberdeen Am (categoria Azioni Mercati Emergenti), il lussemburghese UniExtra EuroStoxx 50 di Union Investment (Azioni Europa a Larga capitalizzazione), il lussemburghese Sauren Global Stable

I panieri sono valutati in base alla «teoria dell'arbitraggio» del Nobel Ross

Growth di Sauren Fund Manager (Azioni Internazionali a gestione più conservativa e costante, «non opportunist» nella definizione di FundClass), il francese Carmignac Investissement Ac di Carmignac Gestion (Azioni Internazionali a gestione più speculativa, «opportunist») e il francese Etoile Obligations 7-10 anni C di Etoile Gestion (Bond europei diversificati).

Sono 15 mila circa i fondi analizzati dagli esperti di FundClass per conto del consorzio Eurofond tra alcuni dei più prestigiosi giornali europei (il francese Le Monde, lo spagnolo El País, il settimanale in francese Le Jeudy e il quotidiano in tedesco Tageblatt per il Lussemburgo, l'olandese Fonds e, per l'Italia, La Stampa).

L'iniziativa, partita 12 anni fa alla nascita dell'euro per consentire agli investitori-lettori dei quotidiani promotori di confrontare i prodotti d'investimento in un contesto di crescente integrazione, ha sempre avuto quale fondamento tecnico per valutare la qualità dei gestori la «teoria dell'arbitraggio dei prezzi» che fece vincere il Nobel all'economista americano Stephen

140
categorie di prodotti

I fondi vengono accorpatisi in categorie tenendo anche conto del rischio in termini di volatilità corso dai gestori

di nelle graduatorie delle categorie omogenee create da FundClass (vengono utilizzate infatti 12 elaborazioni consecutive trimestrali delle performance annuali, il che richiede che i fondi siano operativi, senza cambiamenti di indirizzo gestionale, da almeno 48 mesi) i tecnici della società di ricerche finanziarie parigina ricavano ogni tre mesi i Rating FundClass, che La Stampa pubblica periodicamente (su Tuttosoldi in sintesi e, in esteso, su www.lastampa.it).

Ogni anno, nel mese di gennaio, FundClass consegna poi le liste dei migliori tra quelli che hanno ottenuto con maggiore costanza i Rating di eccellenza, ossia le 5 e le 4 Stelle Eurofond-FundClass in una scala a sette gradini (5; 4; 3; 2; 1; -; --) alla Giuria del Premio, presieduta da Carole Gresse, direttore di master al Dauphine Finance Institute di Parigi, che a marzo comunica i fondi e le Sgr selezionati per i Premi del Grand Prix.

Con l'allungarsi dei dati raccolti negli anni passati sulle performance dei fondi

e sulle conseguenti assegnazioni dei rating, in questa edizione il presidente di FundClass Francois Chauvet ha anche conferito il Premio Speciale per la costanza delle performance riclassificate, per la prima volta su un periodo di sette anni, alla Società Fidelity (migliore in Europa in assoluto nella catego-

L'iniziativa lanciata dai giornali Le Monde, El País, Le Jeudy, Fonds, Tageblatt e La Stampa

ria delle società con più di 100 fondi gestiti).

Alla cerimonia, presieduta dall'executive vice president di Euronext-Nyse Roland Bellegard, sono intervenuti il neo direttore di Le Monde Erik Izraelewicz e i rappresentanti dei quotidiani del consorzio.

(L'elenco di tutti i premiati europei e le interviste complete ai gestori italiani, di cui pubblichiamo alcuni estratti in queste pagine, sono reperibili su www.lastampa.it).

I migliori Asset Manager italiani



Il forum degli italiani premiati in Francia

1

Il 2010 ha marcato un avvio di ripresa. Qual è il suo giudizio per il 2011? Secondo Ben Bernanke, capo della Fed, l'inflazione non è oggi un grande pericolo? Lei è della stessa idea degli Usa e dell'Europa?

2

I debiti dei governi sono un problema sempre più grave, al punto che le agenzie di rating stanno mettendo sotto esame la Tripla A dell'America. Quale risposta di portafoglio danno i vostri gestori?

3

Che impatto potrà avere sull'economia italiana ed europea, nel breve-medio termine, la tempesta politica che attraversa il Nord Africa?

GENERALI

“Nonostante la Libia prevedo mercati in rialzo”

Luca Passoni, ad di Generali Investments Italy sgr

1) Il 2011, nonostante il Nord Africa, conserva la possibilità d'essere un anno positivo per i mercati mobiliari, soprattutto le azioni. La recessione è passata. E non condivido i segnali della Bce sul tasso di inflazione.

2) Continuiamo ad avere fiducia nei maggiori emittenti occidentali.

3) Avrà impatti di breve termine.

4) Troviamo interessanti le prospettive dei listini nord americani e di alcuni mercati europei.

5) L'approccio «bottom up» è seguito anche per la valutazione del lato macro dei mercati su cui operiamo: ad esempio, se cito la Turchia come un mercato gradito, ciò risulta da un'analisi fatta sul Paese.



Luca Passoni

SELLA

“Meno bond governativi americani”

Nicola Trivelli, direttore investimenti Sella Gestioni Sgr

1) Ci aspettiamo un consolidamento della crescita grazie a una tenuta dei Paesi emergenti e a un buon recupero di Usa e Europa, Germania in primis. L'inflazione negli Usa non sarà un problema, in Europa il discorso è parzialmente diverso.

2) Abbiamo sottopesato l'investimento in bond governativi Usa e non investiamo in bond giapponesi; in Europa preferiamo obbligazioni legate all'inflazione e posizioni sui periferici di maggior qualità quali Italia e Spagna.

3) L'Italia rischia di essere più colpita.

4) Le politiche accomodate della Fed e un dollaro debole ci fanno preferire gli Usa. Nei Paesi emergenti evitiamo di investire dove c'è carenza di beni alimentari e di materie prime.

5) Il nostro obiettivo è fornire un rendimento sempre in rapporto al rischio. Più che a nuovi fondi, guardiamo alle trasformazioni derivanti dalla normativa Ucit IV e dal nuovo sistema fiscale operativo a partire da luglio sui fondi di diritto italiano.



Nicola Trivelli

ANIMA

“Sovrappesiamo le obbligazioni corporate”

Armando Carcaterra, dir. generale e direttore investimenti di Anima

1) Riteniamo che anche nel 2011 l'economia globale continuerà a crescere, anche se a ritmi moderati. Questo favorirà le azioni più delle obbligazioni. Obiettivo della Bce è la stabilità dell'inflazione, la Fed invece potrebbe continuare nella politica monetaria espansiva.

2) Sovrappesiamo i corporate bond.

3) L'incertezza potrebbe portare una crescita dell'avversione al rischio sui mercati finanziari.

4) Prediligiamo i titoli a grande capitalizzazione di Usa ed Europa, siamo più cauti sui mercati emergenti. In tale contesto sovrappesiamo le azioni, in particolare i settori più legati al ciclo economico, come gli industriali, le costruzioni e la tecnologia.

5) Il premio Fundclass testimonia la bontà della nostra strategia. Sono allo studio alcuni fondi a obiettivo, dopo il successo avuto lo scorso gennaio da Anima Traguado 2016 e 2018, due fondi di obbligazionari a scadenza e a distribuzione di proventi la cui finestra di collocamento si è da poco conclusa.



Armando Carcaterra

PRIMA SGR

“No ai titoli dei Paesi periferici”

Marco Carreri, ad e direttore generale di Prima Sgr

1) Prevediamo un 2011 di ripresa globale. L'inflazione rappresenta sempre un pericolo nel medio-lungo termine, ma né in America né in Europa costituisce «il» problema dei prossimi mesi.

2) Continuiamo a preferire i titoli governativi italiani, rispetto a quelli dei Paesi periferici, che dovranno affrontare un consolidamento difficile.

3) Il forte aumento dei prezzi del petrolio non gioca a favore dell'Italia.

4) Siamo positivi sul Giappone e sull'America e neutrali sull'Europa. Nei portafogli azionari, stiamo riducendo il peso dei consumi ciclici. Neutrali sui titoli industriali e positivi sulla tecnologia.

5) In un contesto d'incertezza, pensiamo che i risparmiatori siano interessati a prodotti che offrono protezione nelle fasi di ribasso e un rendimento superiore alla liquidità. Proponiamo altri fondi a formula (con la protezione del capitale, la contemporanea possibilità di beneficiare di una crescita dei mercati, una cedola periodica) e azionari flessibili.



Marco Carreri

NELLA PUBBLICA AMMINISTRAZIONE
Boom di permessi retribuiti
Nella pubblica amministrazione i permessi retribuiti sono aumentati nel 2009 di 2 milioni in controtendenza rispetto alla cura Brunetta



TUTTO SOLDI *di lavoro*

COME SI TUTELA IL RISPARMIO TRADITO DAL GRANDE CRAC

Lehman, così la banca paga

Le condizioni per fare causa



LUIGI GRASSIA

Più di 200 mila risparmiatori con due miliardi di euro in fumo è l'amaro bilancio del crac di Lehman Brothers in Italia. Non è detto però che i soldi di chi ha comprato obbligazioni della società siano persi per sempre; in molti casi è possibile citare in giudizio le banche, e l'avvocato Angelo Castelli di Formia specifica quali siano le circostanze.

La prima norma a cui appellarsi è l'articolo 21 del Testo unico della finanza, secondo cui l'istituto bancario o l'intermediario devono tenere informato l'investitore dei rischi che corre non solo al momento dell'acquisto del titolo ma per tutta la durata del rapporto. «Le banche hanno avuto un anno e mezzo, prima del tracollo del settembre 2008, per rendersi conto che la situazione di Lehman si stava deteriorando, e per informare i clienti», dice Castelli. «Avrebbero dovuto mandare comunicazione scritta al cliente, e così si sarebbero esonerate dalle responsabilità. Se non l'hanno fatto possono essere citate in giudizio». In maniera autonoma lo stesso concetto, dice il legale, «è stato affermato dalle Sezioni unite della Cassazione con la sentenza numero 26.725 del 19/12/2007», che fa giurisprudenza.

La colpa della banca, dice l'avvocato Castelli, è ancora più evidente se l'istituto ha venduto le obbligazioni Lehman nei sei mesi precedenti il default: «Da numerose perizie ordinate dal giudice è risultato che in quel periodo i Cds (credit default swap), che sono i contratti con cui ci si assicura contro la rischiosezza dei titoli oggetto di compravendita, erano schizzati alle stelle per i bond Lehman, segno di altissima

200
mila

Il numero dei risparmiatori italiani rimasti danneggiati dal fallimento di Lehman Brothers

2
miliardi

Il totale (approssimato per difetto) delle somme perse in Italia, sommando le obbligazioni comprate direttamente e quelle confluite in polizze unit linked



Angelo Castelli
L'avvocato ha già vinto 172 volte contro gli istituti di credito ercuperato più di 60 milioni di euro dai fallimenti di Cirio, Parmalat, Argentina e Lehman

rischiosezza, per cui le banche non potevano non sapere. In questi casi c'è un riscontro documentale, inoppugnabile».

Castelli aggiunge che coloro che hanno comprato i titoli Lehman nel 2008 possono anche appellarsi alle regole di autodisciplina impostesi dalle stesse banche a tutela dei clienti dopo i crac Cirio, Parmalat e Argentina, norme che miravano a ristabilire la fiducia (scossa) dei risparmiatori. Anche queste regole impongono doveri d'informazione, e se l'informazione non è stata data le banche possono essere citate.

Un capitolo a parte meritano i titoli Lehman non comprati direttamente ma confluiti in polizze «linked», cioè in prodotti assicurativi che garantiscono il capitale. Alcune banche si sono rifiutate di garantire il capitale medesimo, giustificandosi con il default del titolo Lehman sottostante. Ma comportarsi così, argomenta l'avvocato Castelli, «è come ammettere che il prodotto venduto non era una polizza, soggetta alla regolamentazione più blanda delle assicurazioni, ma un prodotto finanziario che ricade sotto la normativa rigorosa del Testo unico della finanza».

L'avvocato tiene anche a sgombrare il terreno da un equivoco: «Tutte queste regole non sono state pensate a tutela dei soli piccoli risparmiatori, come a volte si sente dire, ma di tutti. Le leggi, le sentenze e le altre tutele valgono per tutti, compresi coloro che hanno investito uno o due milioni di euro». Il messaggio è: non pensate, se avete investito e perso molto, di essere perciò in qualche modo discriminati come investitori «sostituiti», che in quanto tali dovevano essere consapevoli dei rischi e dunque sarebbero meno meritevoli di tutela. «Le norme sono queste, e queste valgono».

La settimana

Oggi

Ferrovie

■ A Roma conferenza stampa dell'amministratore delegato delle Fs Mauro Moretti, Stazione Termini, ingresso via Giolitti 36, ore 11,30

Banca d'Italia

■ Presenta i Supplementi al Bollettino statistico «Finanza pubblica, fabbisogno e debito» e «Mercato finanziario»

Domani

Invitalia

■ A Roma audizione sul nuovo piano industriale di Invitalia presso la commissione Industria del Senato, ore 15

Gli Etf

■ A Milano seminario «È ancora possibile l'innovazione nel mondo Etf?», Piazza Affari 6, ore 9

Enel

■ A Londra l'amministratore delegato Fulvio Conti presenta i risultati consolidati 2010 e l'aggiornamento del piano strategico a 5 anni

Mercoledì 16

Prezzi al consumo

■ A Roma l'Istat presenta i dati sui prezzi al consumo di febbraio 2011 e sul fatturato dei servizi nel quarto trimestre 2010, via Cesare Balbo 16, ore 10

Eni

■ A Roma audizione dell'amministratore delegato dell'Eni Paolo Scaroni alla commissione Bilancio della Camera, ore 8,30

Impregilo

■ A Milano presentazione del bilancio di Impregilo con Ponzellini e Rubegni, Palazzo Mezzanotte, piazza Affari 6

Giovedì 17

Elettrodotto

■ A Latina (Borgo Sabotino) si inaugura l'elettrodotto sottomarino Sapei, realizzato da Terna

Unione europea

■ A Francoforte Consiglio direttivo della Bce e a Bruxelles riunione ministri dell'Agricoltura Ue

Venerdì 18

Commercio estero

■ A Roma l'Istat diffonde i dati di gennaio, via Cesare Balbo 16, ore 10

Confcommercio

■ A Cernobbio (Como) Forum di Confcommercio, Villa d'Este, via Regina 40, ore 11-18

Sabato 19

Made in Italy

■ A Cortina d'Ampezzo (Belluno) convegno sul «Made in Italy nel nuovo mondo», Grand Hotel Savoia, via Roma 62

FONDI ALLEANZA Dal 4° al 7° posto

SELLA GESTIONI Dal 26° al 40° posto

Anima Dall'8° al 15° posto

PRIMA sgr Dal 16° al 25° posto



- 4** A proposito di azioni: su quali aree geografiche siete positivi e su quali neutri o negativi? E quali settori sovrappesate e sottopesate?
- 5** Qual è il carattere unificante del vostro stile di gestione, se esiste, che ha consentito ai vostri fondi di affermarsi come team? Avete idee per nuovi fondi comuni nel 2011?

LEONARDO

“L’inflazione è un pericolo per la Cina”

Jean-Charles Mériaux, dir. generale di Dnca Finance-Banca Leonardo

1) C'è un ritorno d'interesse sui mercati azionari europei periferici. Riteniamo l'inflazione il principale pericolo, soprattutto per la Cina.

2) La nostra risposta è stare lontano dai titoli di stato per la difficoltà di valutazione dei bilanci statali. Privilegiamo le obbligazioni corporate.

3) Aumenta il premio al rischio richiesto dagli investitori per investire sui mercati emergenti.

4) Preferiamo senza dubbio l'Europa per le basse valutazioni e gli alti dividendi di settori difensivi come telecom, farmaceutici e petroliferi.

5) Ogni investimento deve avere elevati margini di sicurezza e un potenziale di apprezzamento superiore a causa della bassa valutazione. Oltre a rafforzare il team di gestione con nuovi professionisti sia per il fondo Dnca Invest Evolutif che per il nuovo fondo flessibile internazionale Dnca Invest Global Leaders lanciato alla fine di 2010, valutiamo qualche progetto anche sul fronte long-short della nostra gamma.



Jean-Charles Mériaux

EURONEXT-NYSE

Una piattaforma continentale per tutti i bond

■ Sta per essere lanciata BondMatch, piattaforma europea per gli scambi dei corporate bond e dei covered bonds in euro, creata da Euronext-Nyse. Ne ha dato l'annuncio Roland Bellegarde: «Oggi il 95% dei bond aziendali sono scambiati nel mercato Otc (over the counter, ossia non regolamentato, ndr) e BondMatch si propone di portare più trasparenza e più liquidità». Gli aspetti chiave del progetto sono l'accesso a tutti i professionisti dei debiti (venditori e compratori) ai quali viene offerto un terreno d'incontro comune, e un modello di mercato basato sulla trasparenza perché guidato da ordini centralizzati, sorvegliato, e fornito di servizi di compensazione altamente tecnologizzati. Per il lancio, che è previsto entro poche settimane, saranno messi in quotazione non meno di 1800 bond (corporate, financial, covered) internazionali e denominati in euro, con un circolante di almeno 500 milioni di euro e un rating investment grade.