



**Azimut vuole crescere**

Azimut Holding SpA, maggiore società indipendente di fondi comuni italiana, con una massa gestita di 11 miliardi di euro, punta ad acquisizioni di aziende rivali per crescere. L'amministratore delegato, Pietro Giuliani ha aggiunto: «Azimut potrà rilevare una società anche di dimensioni di parecchie volte maggiori in termini di patrimonio gestito». Giuliani non ha indicato potenziali target per l'acquisizione. La società milanese potrebbe prendere in considerazione anche una joint venture con un partner. Siamo un operatore indipendente, abbiamo un buon track

record, quindi siamo un partner ideale». Azimut ha anche annunciato un aumento dei ricavi di «almeno» il 45% l'anno scorso rispetto ai 162,9 milioni di euro del 2004, grazie alla maggiore massa amministrata. La società ha comunicato che intende proporre un dividendo di 10 centesimi per azione sugli utili 2005, raddoppiato rispetto a un anno prima. La società punta a versare un rendimento netto alla propria clientela pari al 5% nel 2006, ha aggiunto Giuliani, che prevede un afflusso netto di 1 miliardo di euro. In Borsa il titolo ha quasi raddoppiato il suo valore dal debutto in borsa nel luglio 2004.



La City a Londra

**Mega bonus a Londra...**

Le società finanziarie di Londra aumenteranno del 16% le gratifiche distribuite annualmente ai loro dipendenti portandole a 7,5 miliardi di sterline, pari a 11 miliardi di euro, grazie ai profitti record realizzati nel 2005 dalle banche d'affari, tra cui Goldman Sachs Group Inc., secondo uno studio del Centre for Economics and Business Research di Londra. Le aziende della City erogheranno un bonus medio di 23 mila sterline per dipendente, secondo le stime di CEBR, che ha utilizzato un modello di previsione basato sull'attività della Borsa e sulle acquisizioni.

**...gratifiche a New York**

Le banche d'affari di Wall Street verseranno ai loro addetti gratifiche per la cifra senza precedenti di 21,5 miliardi di dollari sui risultati del 2005, grazie agli utili record incamerati dal settore, che comprende nomi quali Goldman Sachs Group Inc. e Lehman Brothers Holdings Inc. Lo ha detto Alan Hevesi, ragioniere generale dello stato di NY. La gratifica media dei 174 mila addetti delle banche d'investimento e di altre aziende finanziarie a NY salirà del 10%, a 125.500 dollari, segnando anche in questo caso un record. Le gratifiche, cumulativamente, superano il

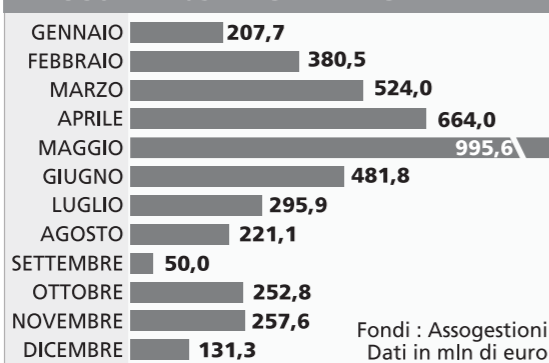
precedente massimo di 19,5 miliardi di dollari, raggiunto durante il picco del rialzo delle Borse nel 2000. «Il settore finanziario - ha precisato Hevesi - ha concluso un'annata molto buona. Il comparto ha versato gratifiche da record grazie all'eccezionale crescita dei ricavi e solidi utili». Goldman, Lehman, Morgan Stanley e Bear Stearns Cos., quattro delle cinque maggiori case di Wall Street per valore di mercato, hanno intascato complessivamente utili per 14,6 miliardi di dollari l'anno scorso, con un incremento del 15%. Ad alimentare gli utili i margini sull'intermediazione, saliti del 20%, spinti anche dal rincaro del greggio e dall'aumento dei tassi.

**risparmio gestito**

**GLI ETF BATTONO I FONDI**

Categoria fondi Fideuram Etf	Perf. nette 2005
<b>AZIONARI AREA EURO</b>	<b>18,02%</b>
SPDR EURO FUND	21,86%
B1-MSCI EURO	20,67%
LYXOR ETF DJ EURO STOXX 50	19,66%
ISHARES FTSEUROFIRST 80	19,58%
ISHARES DJ EURO STOXX 50	19,52%
<b>AZIONARI EUROPA</b>	<b>19,20%</b>
SPDR EUROPE 350 FUND	21,80%
ISHARES FTSEUROFIRST 100	19,82%
B1-MSCI PANEURO	19,57%
ISHARES DJ STOXX 50	19,40%
<b>AZIONARI ITALIA</b>	<b>12,64%</b>
LYXOR ETF S&P/MIB	15,39%

**RACCOLTA '05 DEGLI HEDGE IN ITALIA**



Fondi : Assogestioni  
Dati in mln di euro

il focus

**Fondi bilanciati**

**la classifica**

Nome Fondo	1 mese %	1 anno %	Rating Morningstar
▶ Carmignac Profil Réactif 100	30,42	64,64	****
▶ ABN AMRO Model Fund 5	25,68	37,02	***
▶ Carmignac Patrimoine	23,92	44,69	****
▶ Carmignac Profil Réactif 75	23,68	50,69	****
▶ Fidelity Target 2015 Euro Inc	23,62	-	-
▶ Euro Adventurous Managed	23,44	-	-
▶ AXA WF Force 8 F	23,01	42,49	***
▶ Julius Baer Strategy Growth Euro	22,04	43,70	****
▶ Credit Suisse Ptf Fund (Lux) Growth Eur	21,48	38,26	***
▶ Bipiemme Valore (*)	21,38	38,84	****
▶ Fortis L Fund Strategy Growth World	21,37	43,20	***
▶ Sarasin GlobalSar (Eur) Inc	20,89	40,27	****
▶ Dexia Sustainable European Balanced High	20,44	37,48	**
▶ Fidelity Funds - Euro Balanced Inc	20,09	46,82	****
▶ Fortis L Fund Strategy Growth SRI Europe	20,08	44,27	***

Dati disponibili all'11 gennaio 2006. Le performance dei fondi sono al lordo dell'imposta sul capital gain. Il rating Morningstar è calcolato al 30 novembre 2005. Fonte: Morningstar

**DA SEGUIRE ATTENTAMENTE L'EVOLUZIONE DEL CAMBIO**

**Dalla Norvegia i bond ad alto rendimento**

Cheo Condina

ECO, in sintesi, la Norvegia: un debito pubblico modesto; 4,2 milioni di abitanti, dal 1970 grande produttore di petrolio (3 milioni di barili al giorno, 1,7 volte quanto estrae l'Eni). E ancora: un tasso d'inflazione pari allo 0,4%, un reddito medio per abitante che, a fine 2005, supererà di sicuro i 45 mila dollari.

La valuta scandinava nei confronti dell'euro ha toccato un massimo a gennaio 2003, quando bastarono 7,22 corone per acquistare un euro, e un minimo a febbraio 2004, quando di corone ne occorsero 8,88; senza considerare l'indicazione emersa all'esordio della moneta unica, a gennaio 1999, con 8,95 corone per acquistare un euro. Fra i due valori c'è il 24% circa di variazione, un dato molto appetibile per chi ama investire all'estero.

Agli attuali rapporti di cambio, lo spazio d'incremento per la divisa di Oslo è di poco meno del 10%, se si ipotizza un ritorno ai valori massimi, mentre è pari al 5% circa se si tiene conto di una ripresa di valore che proietterebbe il rapporto di cambio stesso a 7,60. All'atto pratico, immettendo in portafoglio strumenti denominati in corone norvegesi, il risparmiatore assume un rischio superiore all'acquisto del classico titolo del Tesoro italiano di pari durata, ma dispone di uno strumento che può, in prospettiva, procurargli una redditività maggiore. La strategia però deve saper abbinare obbligazioni solide, emesse dalla Bei o da banche primarie, Deutsche Bank e Rabobank, piuttosto che da Nestlé, General Electric o dalla Nuova Zelanda con altre come Volkswagen, che ha un rating inferiore e appartiene a un settore con prospettive non brillanti.

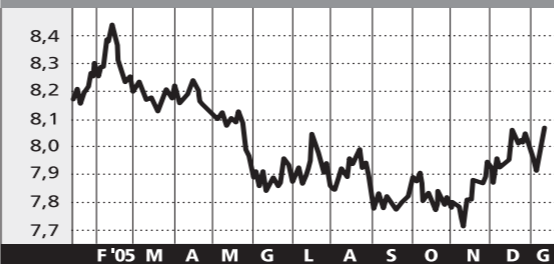
Per chi ha una maggiore propensione al rischio, un'emissione Ford con scadenza a fine luglio prossimo potrebbe rappresentare una scommessa importante, avendo la consapevolezza che lo strumento ha un grado di affidabilità molto basso. Una volta acquistati i titoli è indispensabile seguire con attenzione l'evoluzione del rapporto di cambio e chiudere l'investimento qualora la moneta nordica guadagnasse, nei confronti dell'euro, una quota compresa tra il 4% e il 5%.

[Bloomberg Borsa&Finanza]

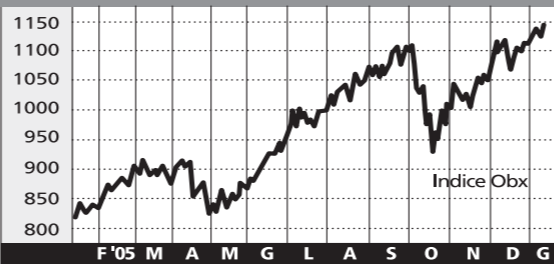
**I MIGLIORI BOND NORVEGESI**

Titoli	Cedola %	Scadenza
FORD MOTOR CREDIT	7,625	31/07/06
GENERAL ELECTRIC	5,75	19/03/07
NESTLE HOLDING	5,25	27/03/07
NEW ZEALAND GOVERNMENT	6,25	30/01/08
DEUTSCHE BANK	5	28/05/08
VOLKSWAGEN INT. FINANCE	5	10/11/08
B. EUROPEA INVESTIM.	3,75	26/01/00
RABOBANK	3,25	01/03/10

**IL CAMBIO EURO/CORONA**



**LA SALITA DELLA BORSA DI OSLO**



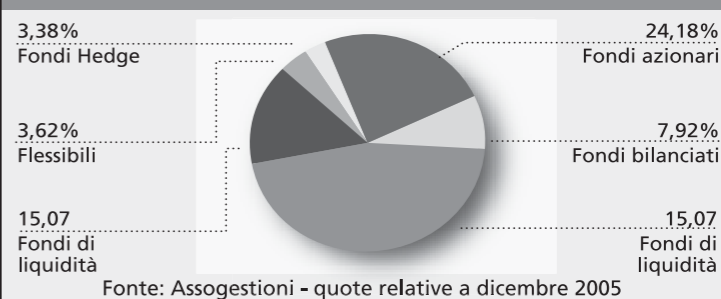
i rendimenti

**I RENDIMENTI DEI FONDI PROTETTI IN ITALIA**

Fondo	Tipo di fondo	Categoria	Perf. a 1 anno
ING-P IND LNK PR.MIX 70	Estero autor.	Flessibile	12,31%
PARVEST FLOOR90 EURO	Estero autor.	Flessibile	9,64%
ING-P IND LNK PR.MIX 80	Estero autor.	Flessibile	9,06%
SPI-R ORIZZONTE PR.24	Estero autor.	Flessibile	7,73%
SPI-R ORIZZONTE PR.12	Estero autor.	Flessibile	6,21%
BCOPOSTA INV.PROTETTO90	Comune ital.	Ob. Misti	5,88%
ING-P IND LNK PR.MIX 90	Estero autor.	Flessibile	5,03%
FINECO AM VAL.PROT.85	Comune ital.	Bilanc.(Obb)	4,32%
SANPAOLO PROTEZIONE 95	Comune ital.	Ob. Misti	3,92%
DWS PROTEZIONE 95 LC	Comune ital.	Ob. Misti	3,36%
SPI-R ORIZZONTE PR.6	Estero autor.	Flessibile	3,25%
CPARMA NEX-PROT.DINAM.2	Comune ital.	Ob. Misti	3,18%
CPARMA NEX-PROT.DINAM.1	Comune ital.	Ob. Misti	3,12%

Fonte: MoneyMate

**LA RIPARTIZIONE DEL PATRIMONIO GESTITO**



Fonte: Assogestioni - quote relative a dicembre 2005

il confronto

**TRIONFA LA TECNICA DI GESTIONE PASSIVA**

**L'Etf sbaraglia tutti i gestori**

Gabriele Petruccianni

LI Etf, exchange traded fund stanno riscuotendo un enorme successo in tutto il mondo. E per il 2006 si prevede un'ulteriore forte crescita di prodotti (da 20 a 30) e di volumi (+170%). Ma il dato più importante è quello dei rendimenti: Etf batte fondo in ogni categoria. Il confronto è stato fatto con gli indici Banca Fideuram dei fondi comuni italiani azionari armonizzati, che comprendono tutti i fondi in attività alla fine di ogni trimestre solare. Le quote dei fondi sono valorizzate al netto delle imposte (12,5%) e delle commissioni di gestione, contabilizzate giornalmente, come avviene per gli Etf. È stato necessario rendere omogenei i dati degli Etf, cioè calcolare le performance al netto della tassazione dei redditi.

Gli indici Fideuram sono calcolati come media ponderata delle quotazioni giornaliere dei fondi rientranti in una data categoria, prendendo a riferimento i patrimoni dei fondi valorizzati alla fine del trimestre solare precedente. Le categorie analizzate, che seguono la classificazione di Assogestioni, e a cui è stato possibile associare uno o più etf, sono cinque.

**Azionari Italia.** C'è un solo Etf correlato al mercato domestico, il Lyxor Etf S&P/Mib (codice Isin FR0010010827), che ha riportato un incremento del 14,8% sui prezzi di riferimento nel corso del 2005 e ha fatto registrare una performance netta del 15,4%, comprensiva degli utili da dividendi. L'indice Fideuram dei fondi azionari Italia è cresciuto, invece, del 12,6% nel medesimo periodo.

**Azionari America.** Sono quattro gli Etf che investono in azioni Usa, di cui uno specializzato nel settore tecnologico, il Lyxor Etf Msci Us Tech (Isin FR0007063177). Quest'ultimo, il migliore del gruppo, ha fruttato un rendimento annuo netto del 16,8%, rispetto al +16,7% dell'IShares S&P500 (Isin IE0031442068), al +15,5% del Nasdaq-100 European Tracker (Isin IE0032077012) e al +12,5%

del Lyxor Etf Dj Industrial Average (Isin FR0007056841).

Il guadagno medio netto è stato così del 15,4%, superiore all'incremento del 13,7% segnato dall'indice Fideuram dei fondi azionari America.

**Azionari Area Euro.** È il comparto più ricco, che annovera cinque Etf con quattro differenti benchmark. Top performer è risultato lo Spdr Euro Fund (Isin IE0031091642), cresciuto del 21,9%, seguito dal Beta1 Msci Euro (Isin IE0074344205) con un incremento netto del 20,7%, dal Lyxor Etf Dj Eurostox50 (Isin FR0007054358) e dall'IShares Dj Eurostox50 (Isin IE0008471009), saliti rispettivamente del 19,7% e del 19,6%, e infine dall'IShares Ftseurofirst 80 (Isin IE0004855221) con un +19,6%. I rendimenti dei cinque

Etf non sono stati molto dissimili tra loro, e la performance media netta è stata del +20,3%. Tutti superiori, comunque, al tasso di crescita del 18% dell'indice Fideuram dei fondi azionari Area euro.

**Azionari Europa.** Quattro gli Etf correlati a indici europei, guidati dallo Spdr Europe 350 Fund (Isin IE0031091428), con un incremento annuo netto del 21,8%. Seguono, in ordine decrescente, l'IShares Ftseurofirst 100 (Isin IE0030974079) con un +19,8%, il Beta1 Msci PanEuro (Isin IE0077933707) con un +19,6% e l'IShares Dj Stoxx 50 (Isin IE0008470928) con un +19,4%. Performance vicine tra loro, che danno una media del 20,2%, ancora una volta superiore all'incremento del 19,2% dell'indice Fideuram degli azionari Europa.

[Bloomberg Borsa&Finanza]

**Il numero**

**30**

NUMERO DI ETF OGGI DISPONIBILI SUL MERCATO

Lunedì 16

**Roma:** l'Istat comunica i dati relativi ai prezzi al consumo di dicembre.

**Roma:** i Ds organizzano un convegno sul tema «Casa e non solo: affitto, edilizia pubblica, progetti di intervento».

**Bergamo:** inaugurazione anno accademico Guardia di Finanza, con il ministro dell'Economia, Giulio Tremonti. Ore 10.

**Milano:** Convegno su «Condizioni per crescere: diagnosi e proposte per il sistema produttivo». P.za Belgioioso 1, ore 09.30.

**Rho-Però (Mi)** Conferenza stampa presentazione «Build Expò primo salone dell'Architettura e delle Costruzioni, con Michele Perini. Fiera; sala Aquarius, ore 11.15.

**Milano:** conferenza stampa «Fastweb un passo avanti...» con Silvio Scaglia e Stefano Parisi. Via Procaccini 37, ore 11.30.

**INTESA E BANCO POSTA APRONO UNA NUOVA LINEA**

**Il fondo alla moda è «garantito»**

Anna Messia

I fondi a capitale garantito promettono di essere il new look del risparmio gestito italiano. A lanciare questi prodotti in Italia nei primi giorni del nuovo anno sono due colossi: Banca Intesa e BancoPosta. L'istituto guidato da Corrado Passera ha proposto Intesa Garanzia Attiva, un fondo comune che investe nei mercati azionari e, se le Borse perdono terreno, alla scadenza dei cinque anni assicura in ogni caso la restituzione del capitale investito.

Le Poste si sono spinte fino a garantire un rendimento che supera il capitale investito. Dal 23 gennaio al 23 aprile collegheranno BancoPosta CentoPiù, un fondo comune che, in un arco di cinque anni, prevede la restituzione del 102% del capitale anche se i mercati saranno in rosso.

Altre società sono pronte ad annunciare altri fondi garantiti. Raul Pisani, professore ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'Università di Trento, spiega: «Per avere la garanzia del capitale bisogna aspettare la scadenza del prodotto. Sono però investimenti a basso rischio ed è improbabile che l'uscita anticipata provochi perdite consistenti. Ma d'altro canto non ci si deve attendere guadagni molto elevati».

Finora l'unica società a vendere in Italia un fondo garantito è stata Bnp Paribas, che colloca Parvest Floor 90, un comparto di sicav che alla fine di ogni anno riconosce ai sottoscrittori almeno il 90% del valore raggiunto dal prodotto l'anno prima.

Che differenza c'è tra i fondi garantiti e quelli protetti? Questi ultimi non danno la garanzia della restituzione del capitale, ma promettono di limitare le perdite. Funziona così, ad esempio, il fondo offerto dalle Poste, Investimento Protetto 90, che promette di contenere il rischio se il valore della quota scenda al di sotto del 90% del valore massimo raggiunto. In realtà, questi prodotti non hanno dato

grandi soddisfazioni ai sottoscrittori. Spesso infatti, per contenere il rischio, hanno finito per investire in strumenti del mercato monetario ottenendo rendimenti contenuti, nonostante il recupero delle piazze azionarie negli ultimi due anni. Agora Valore Protetto 90, per esempio, nell'ultimo anno ha guadagnato soltanto l'1,34%. E non è andata molto meglio a Fineco Valore Protetto 95, che nello stesso periodo ha reso l'1,88%. Tanto che qualche società ha pensato di cancellarli dalla gamma dell'offerta. Capitalia Asset Management (ex Fineco Asset Management) ha deciso di inglobare i suoi fondi Valore Protetto in altri strumenti. In particolare, con decorrenza il prossimo 17 marzo, Valore Protetto 85 e Valore Protetto 90

confluiranno in Fineco Profilo Moderato, mentre Valore Protetto 95 sarà incorporato in Fineco Profilo Prudente.

«C'è una significativa richiesta di fondi garantiti - dice Luca Facchini Provera, responsabile prodotti risparmio gestito di Banca Intesa -.

In Europa questo mercato è nato già diversi anni fa e oggi assorbe circa il 3,5% dello stock totale in gestione. In Francia, ad esempio, esistono da oltre cinque anni».

Il fondo a capitale garantito proposto da Intesa è gestito dal Crédit Agricole e la garanzia è prestata da Segespar, una società controllata dalla banca francese. «Il fondo adotta uno stile di gestione flessibile che varia il peso della componente azionaria tra zero e 75%, mentre la parte conservativa del portafoglio è investita in strumenti monetari e obbligazionari» spiega Facchini Provera. Tra le società pronte al debutto c'è Dws Investments Italy (gruppo Deutsche Bank): «La nostra casa madre ha diversi prodotti a capitale garantito distribuiti prevalentemente in Germania - dice Stefano Sacchi, responsabile prodotti di Dws Investments Italy -.

Interezzanti sono per esempio i Flex Pension, fondi flessibili che possono investire in azioni fino al 70% del capitale». [Bloomberg Borsa&Finanza]

Martedì 17

**Roma:** l'Istat diffonde i dati sulla produzione industriale di novembre.

**Roma:** la Banca d'Italia diffonde il supplemento al bollettino statistico che contiene l'indagine campionaria biennale su «I bilanci delle famiglie».

**Roma:** Dibattito sul tema «Politica ed economia, quale cooperazione per ridurre competitività al Paese» organizzata dalla rivista online Contopassi. Sala Conferenze, Piazza Montecitorio 123, ore 15.

**Roma:** Convegno «La sicurezza Ict nella pubblica amministrazione: strategie ed azioni» organizzato dal Cnipa con i ministri Lucio Stanca e Mario Landolfi. Cnr, Piazzale Aldo Moro 7, ore 9.

**Roma:** Luigi Angeletti, Guglielmo Epifani e Savino Pezzotta partecipano al dibattito per la presentazione del libro «Reinventare il lavoro» pubblicato dalle edizioni Sapere 2000 Istituto Luigi Sturzo, via delle Coppelle, 35; ore 17.