

il Quadro

www.sellagestioni.it

Cari Partners,

L'analisi dello scenario macro-economico per il 2008 si basa sul presupposto di un rallentamento più o meno forte e/o prolungato del ciclo economico delle economie sviluppate (USA e Europa) che, innescato a metà del 2007 dalla crisi sui mercati del credito e immobiliare in USA, ha interessato progressivamente anche l'economia reale e potrebbe estendersi fino al terzo trimestre 2008. Ne consegue una visione strategica prudente circa l'andamento dei mercati azionari internazionali, pur differenziata tra mercati maturi ed emergenti: da un lato, i timori sui mercati core sono concentrati sul rischio di un forte riprezzamento del rischio in concomitanza con una stagione di revisione al ribasso degli obiettivi di crescita e profittabilità da parte delle società, che in verità già traspare almeno in parte da una earning season non particolarmente brillante nel terzo trimestre. Rispetto al 2007 vengono altresì a mancare alcuni temi trainanti, quali le operazioni di capital market (M&A, Private Equity, IPO) che in prospettiva saranno meno intense nel nuovo anno, mentre si aggiungono i timori di impatti negativi del rallentamento economico sui settori maggiormente dipendenti dal ciclo e meno dipendenti dalla domanda dei Paesi emergenti. Questi ultimi saranno presumibilmente anche nel 2008 la locomotiva della crescita globale, grazie alla bontà dei fondamentali delle loro economie e alla loro capacità di attrarre investimenti esteri per la realizzazione di infrastrutture e servizi. Considerato l'elevato potenziale di crescita di fatturati e utili aziendali, i mercati emergenti rappresentano in un'ottica di m/l termine le aree più interessanti pur con un'attenta selezione di Paesi, settori e titoli; va tuttavia sottolineato che questi mercati sono per loro natura più volatili e soggetti nel breve termine a turbolenze e speculazioni per giustificare un giudizio di neutralità, sicché è opportuno sfruttare le fasi di correzioni in un'ottica di rotazione dei mercati.

Per quanto riguarda il mercato obbligazionario, la visione è confermata sui livelli di neutralità in relazione alle future scelte di politica monetaria delle Banche Centrali. Il mercato sta scontando uno scenario economico abbastanza grave e azioni forti da parte delle autorità monetarie, FED in primo luogo; questo fatto ci induce ad adottare un atteggiamento prudente sulla parte a medio - lungo termine della curva, tenuto conto anche dei rischi di un'inflazione sopra i target prefissati. A questo proposito, lo scenario più probabile per il 2008 appare quello di una FED incline a proseguire la stagione dei tagli dei tassi intrapresa nella seconda metà del 2007, in modo più o meno accentuato a seconda della gravità del rallentamento economico; a sua volta, la BCE dovrebbe continuare anche nel 2008 a mantenere i tassi ufficiali fermi al 4%, con la possibilità di tagli solo nel caso di forte rallentamento economico ed inflazione sotto controllo. Sul mercato del credito si esprime una visione neutrale, nella consapevolezza che sussistono delle opportunità di acquisto, dato l'attuale allargamento degli spread soprattutto per le emissioni dei financials; resta valida l'indicazione di mantenere un'ampia diversificazione all'interno del portafoglio, suggerendo inoltre un'entrata graduale su tali emissioni.

Sul fronte valutario, per il 2008 è prevedibile in un'ottica di medio termine una prolungata debolezza della valuta americana sull'euro, sia per il deterioramento dei fondamentali dell'economia USA sia per il potenziale lag temporale tra la BCE e la FED nel perseguimento di una politica monetaria espansiva. Sorgono, tuttavia, dei dubbi circa la reale sostenibilità di un Euro forte sulla tenuta delle esportazioni, sebbene fino alla fine del 2007 non si siano riscontrati segnali di un indebolimento della dinamica delle esportazioni dei Paesi UE. Un giudizio di neutralità è espresso anche in relazione al cambio con la sterlina UK, almeno nella prima metà del 2008, sebbene nella seconda metà dell'anno potrebbero esserci margini per un suo apprezzamento nei confronti dell'euro.

Nicola Trivelli
Direttore degli Investimenti

Fondi Comuni



Fondo di Fondi



Fondo Pensione



Gestioni Individuali



Sella Sicav Lux





Una forma di investimento innovativa

Open Fund Ritorno Assoluto VaR2 e Open Fund Ritorno Assoluto VaR4 sono i fondi flessibili di nuova generazione di Sella Gestioni SGR che rispondono alle attuali aspettative dei risparmiatori.

La composizione e gestione del portafoglio degli Open Fund Ritorno Assoluto, senza vincoli nell'equilibrio tra investimenti azionari e obbligazionari, è di fatto orientata al raggiungimento di obiettivi di rendimento assoluto, nell'ambito della misura di rischio prestabilita.

Questa nuova strategia gestionale porta ad una serie di vantaggi particolarmente significativi:

- Obiettivi di rendimento superiori rispetto a quelli offerti dal mercato monetario
- Riduzione della volatilità complessiva degli investimenti, grazie al monitoraggio puntuale e rigoroso del rischio
- Rendimento meno correlato alle condizioni di mercato
- Partecipazione a strumenti finanziari innovativi, solitamente riservati ai soli investitori istituzionali (come ad esempio gli Hedge Fund) anche con importi limitati

Prodotti a Ritorno Assoluto

Open Fund Ritorno Assoluto VaR2 e Open Fund Ritorno Assoluto VaR4 mirano a generare un rendimento positivo non correlato all'andamento del mercato, attraverso un'allocatione del portafoglio dinamica, tipica dei prodotti flessibili, e un sistema di gestione puntuale del rischio.

La strategia a Ritorno Assoluto prevede l'investimento in una componente "core" di attività legate a rendimenti privi di rischio, a cui si agganciano strategie di investimento legate a diverse asset class a seconda della visione sul mercato.

Questi nuovi prodotti, grazie al vantaggio della gestione dinamica, possono cogliere le migliori opportunità offerte dal mercato, selezionando le asset class più promettenti. In tal modo è possibile mantenere rendimenti stabili anche in condizioni di mercato non ottimali.

Monitoraggio del rischio

Il controllo del rischio, attuato mediante la metodologia VaR (Value at Risk), ha lo scopo di aiutare a massimizzare i rendimenti contenendo la probabilità e l'entità delle perdite.

Il contenimento del rischio è attuato con estrema professionalità a partire dalle valutazioni che sono alla base della selezione degli OICR terzi, effettuata secondo criteri sia qualitativi che quantitativi, che ne garantiscono l'affidabilità, la qualità in termini di consistenza dei risultati, persistenza delle performance e trasparenza delle comunicazioni.

Il VaR è un indicatore sintetico che, basandosi su analisi statistiche, esprime il massimo livello di esposizione al rischio di mercato del portafoglio in uno specifico orizzonte temporale.

Il presente documento deve essere inteso come fonte di informazione e non può, in nessun caso, essere considerato un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari. Le informazioni contenute in questo documento sono frutto di notizie e opinioni che possono essere modificate in qualsiasi momento senza preavviso. Il Gruppo Banca Sella comprende società di intermediazione abilitate a fornire vari servizi di investimento. Pertanto, Sella Holding S.p.A. o le sue controllate, potrebbero detenere posizioni o eseguire operazioni sui prodotti finanziari nominati nel presente documento oppure potrebbero prestare attività bancarie, ivi compresa l'erogazione del credito, nonché fornire servizi bancari, servizi di investimento e accessori agli emittenti di detti prodotti finanziari. Conseguentemente, si segnala, ai sensi dell'art.69 comma 1, punto c, del Regolamento Emittenti della Conso e/o sue successive modificazioni ed integrazioni, che Sella Holding Banca S.p.A. può avere, direttamente o indirettamente, un interesse o un interesse in conflitto anche derivante da rapporti di Gruppo, dalla prestazione congiunta di più servizi, o da altri rapporti di affari propri o di società del Gruppo.



Open Fund Ritorno Assoluto VAR 2

ORIZZONTE TEMPORALE Medio: 2-5 anni

PROFILO DI RISCHIO Medio

CATEGORIA ASSOGESTIONI Flessibili :

BENCHMARK Nessuno

COMMISSIONE DI GESTIONE ANNUA 0,75%

TIPOLOGIA DI INVESTIMENTO

Investe principalmente in OICR e in Fondi Chiusi quotati, denominati in qualsiasi valuta, al fine di attuare una composizione di portafoglio ripartita senza vincoli di allocazione tra le diverse classi di attività, senza limitazioni specifiche per area geografica e settore economico. La rischiosità del Comparto è continuamente gestita attraverso il suo Value at Risk, in modo tale da non eccedere un VAR stimato del 2% con un intervallo di confidenza del 95% ad un mese

Open Fund Ritorno Assoluto VAR 4

ORIZZONTE TEMPORALE Medio/Lungo: 5-8 anni

PROFILO DI RISCHIO Alto

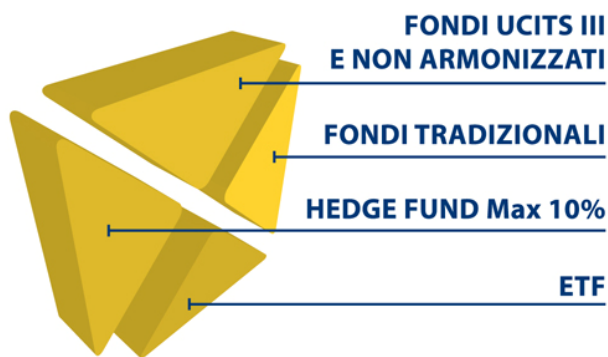
CATEGORIA ASSOGESTIONI Flessibili

BENCHMARK Nessuno

COMMISSIONE DI GESTIONE ANNUA 1,5%

TIPOLOGIA DI INVESTIMENTO

Investe principalmente in OICR e in Fondi Chiusi quotati, denominati in qualsiasi valuta, al fine di attuare una composizione di portafoglio ripartita senza vincoli di allocazione tra le diverse classi di attività, senza limitazioni specifiche per area geografica e settore economico. La rischiosità del Comparto è continuamente gestita attraverso il suo Value at Risk, in modo tale da non eccedere un VAR stimato del 4% con un intervallo di confidenza del 95% ad un mese



Commissioni di sottoscrizione: massimo 2%

Il valore della quota viene determinato con cadenza settimanale con riferimento all'ultimo giorno lavorativo della settimana o quello immediatamente precedente in caso di festività o di chiusura delle Borse Valori nazionali. Per tutti i comparti è prevista una commissione di incentivo pari al 20% dell'extraperformance maturata nel corso dell'anno solare. Si definisce extraperformance la differenza, se positiva, tra l'incremento percentuale del valore della quota e l'incremento percentuale, relativamente al medesimo periodo, del valore dell'indice assunto a riferimento (MTS BOT netto + 0,50% per Open Fund Ritorno Assoluto Var2 e MTS BOT netto + 1% per Open Fund Ritorno Assoluto Var4).