



15/06/2017

SYMPHONIA RIMANE POSITIVA SUI MERCATI AZIONARI

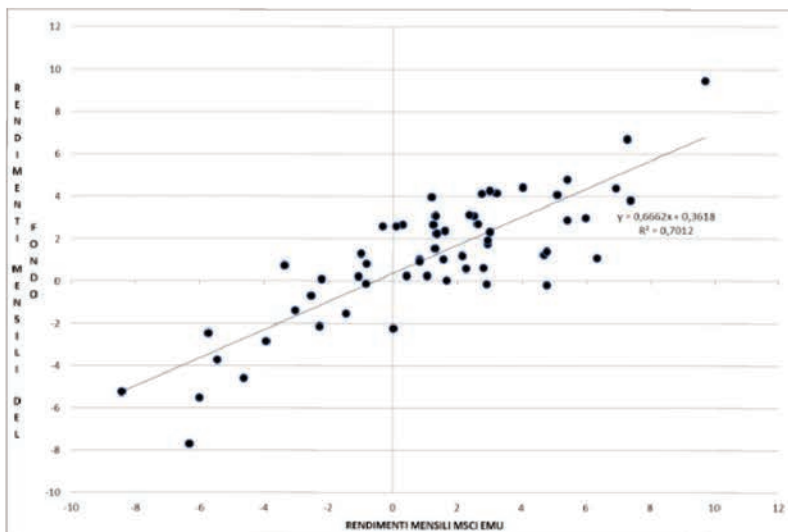


CARATTERISTICHE

Il **Symphonia Fortissimo** è un fondo flessibile che investe sui mercati azionari e obbligazionari internazionali senza alcun vincolo o benchmark. L'esposizione sui mercati azionari è dinamica, solitamente compresa tra il 60% e il 90% (86% a fine maggio 2017) e in parte attraverso fondi comuni e ETF: il peso di questi strumenti è stato intorno al 17% negli ultimi anni e attualmente oltre l'8% è investito in un altro fondo della stessa Sgr, l'Electric Vehicles Revolution, specializzato nei titoli tecnologici del settore delle auto elettriche. L'esposizione geografica è di norma lontana da quella dell'indice dei mercati globali, con un peso dei mercati azionari europei intorno al 40% e un peso degli Stati Uniti intorno al 15-20%, quindi molto ridotto e soprattutto legato all'investimento in ADR di titoli dei mercati emergenti. Il restante 20-30% è investito nei mercati emergenti e in Giappone. L'esposizione ridotta sul dollaro dovrebbe ridurre la volatilità dei rendimenti, ma al contrario negli ultimi 36 mesi è stata superiore alla media della categoria, intorno al 12% e vicina a quella dell'indice delle borse mondiali MSCI World.

Le scelte di stock picking sono poi molto legate dai benchmark azionari e ad esempio nel 2016 non sono stati considerati i principali titoli Internet americani e nemmeno i principali titoli europei come le tedesche Bayer e SAP: tra i pochi titoli americani invece troviamo small caps come General Cable. Numerose anche le small caps italiane, dal Credito Valtellinese all'Enav.

La particolare esposizione geografica porta a una correlazione con l'indice dei mercati azionari dell'area Euro doppia rispetto a quella con il benchmark dei mercati azionari internazionali, con un beta pari a 66 calcolato sugli ultimi 60 mesi, più o meno in linea con l'esposizione sui mercati azionari (grafico in basso).



I RISULTATI

I risultati del fondo dovrebbero confrontarsi con il benchmark azionario europeo, e il confronto è favorevole al fondo: negli ultimi tre anni ha fatto meglio del benchmark del 2% circa all'anno. Sui cinque anni il rendimento cumulato è superiore del 2%. Si tratta di un ottimo risultato se consideriamo l'esposizione sui mercati azionari inferiore al 90% e una volatilità intorno al 70% di quella dei mercati azionari dell'area euro.

CLASSI E COSTI

Del fondo esiste una sola classe retail, il cui costo totale di gestione è stato intorno al 2% nel corso dell'ultimo esercizio, in linea con la media della categoria. A questo costo si deve aggiungere la commissione di performance del 20% dell'extrarendimento rispetto a TBills + 2,0%: nell'ultimo esercizio questa commissione è stata dell'1,37%.

L'OPINIONE

Il fondo Symphonia Fortissimo è da considerare un'ottima alternativa ai fondi azionari Euro e si situerebbe ai vertici della classifica di questa categoria, soprattutto in rapporto al livello di rischio inferiore alla media. La capacità di stock picking ha sinora portato a risultati stabilmente migliori del benchmark dei mercati azionari europei.

Abbiamo posto alcune domande a Massimo Baggiani, gestore del fondo:

Cosa ne pensa dei mercati azionari per i prossimi mesi?

Riteniamo che i mercati azionari rimarranno supportati dal buon momentum macroeconomico, dal permanere di politiche accomodanti da parte delle banche centrali e dall'ulteriore progressiva uscita dal mondo obbligazionario. Inoltre, le numerose paure che hanno caratterizzato l'andamento degli ultimi anni hanno fatto sì che una significativa fetta di investitori non abbia ancora raggiunto una esposizione sul mercato equity adeguata allo scenario corrente.

Pensiamo che i principali elementi di rischio siano di tipo geopolitico, ma nel breve termine non sembrano sussistere particolari criticità.

Perché ha evitato nel 2016 ed evita i principali titoli dei mercati azionari come tutti i giganti Internet americani favorendo titoli molto particolari come l'indonesiana Panin Financial o le Ferrovie Nord?

Sul mercato si nota una forte dislocazione tra società growth, particolarmente ben prezzate in termini valutativi e società value, caratterizzate da valutazioni particolarmente sacrificate. Noi investiamo prevalentemente su queste ultime, in coerenza con il nostro approccio fondamentale, spesso anche contrarian e deep value. Gli esempi citati (Panin Fin., FNM) rappresentano solo alcuni dei numerosi casi d'investimento value presenti attualmente sul mercato e all'interno dei nostri portafogli.

