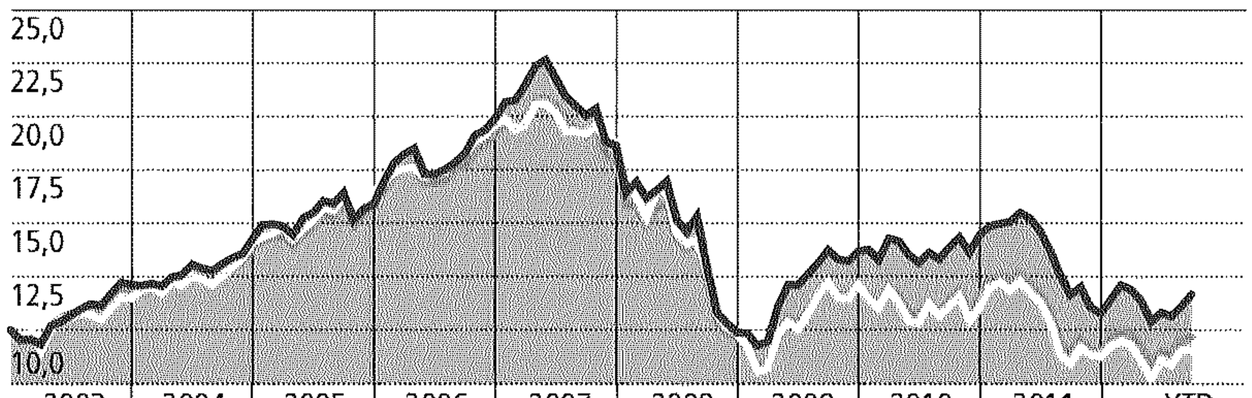
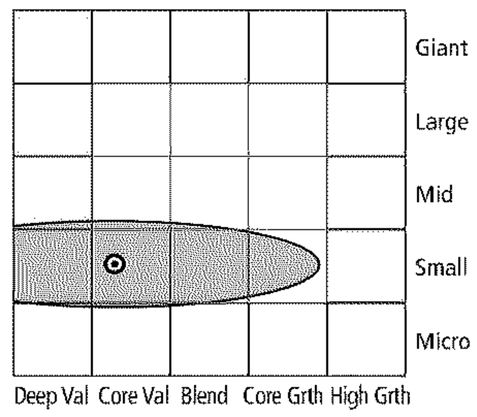


Crescita di 10.000 (EUR)

Fondo
Benchmark
Categoria

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	YTD
Performance 30/09/12	21,11	17,97	11,09	25,35	-6,44	-46,88	38,47	5,58	-25,44	8,28
Cat Perf Quartile	6,44	-4,97	-6,33	6,83	-2,10	0,50	15,85	14,68	-4,83	4,42
Rendimento tot	4,28	-0,34	-4,60	5,68	0,17	-0,54	13,21	9,74	-2,80	0,37
+/- Benchmark	8,0	21,00	82,00	9,00	64,00	99,00	1,00	1,00	86,00	39,00
+/- Categoria										
% Percentile Categoria										

Morningstar Style Box
OWNERSHIP ZONE



Centroide: media ponderata dei titoli del fondo

Area: 75% dei titoli del fondo (al 31/08/12)

FONDERSEL P.M.I.

Fondersel P.M.I. resta tra le migliori alternative per investire in azioni italiane a minore capitalizzazione. Sulla scia di alcune modifiche apportate al posizionamento di portafoglio, nei primi otto mesi del 2012 il fondo registra risultati apprezzabili. Rispetto al benchmark (Ftse Italia Mid Cap), l'extra rendimento realizzato tra gennaio e agosto 2012 è stato di ben 780 punti base. Il maggior contributo a questo eccellente risultato va ricercato nelle scelte del gestore, Marco Nascimbene, sul settore finanziario. In particolare, dopo un 2011 caratterizzato da un atteggiamento piuttosto prudente su questo settore, più di recente Nascimbene ha individuato un buon numero di opportunità a valutazioni competitive; tra queste, Vittoria Assicurazioni, Banca Generali o Milano Assicurazioni.

Nello stesso periodo, il gestore è tornato più cauto sulle prospettive di alcuni industriali, i cui pesi in portafoglio sono stati ridotti in quanto già premiati dal mercato nei mesi passati. Il gestore è attento a identificare azioni con un soddisfacente potenziale di crescita, verificando i limiti che potrebbero impedire tale favorevole dinamica. L'orizzonte di tempo è in genere pari ad un anno. D'altra parte, una componente marginale del portafoglio è destinata a operazioni opportunistiche, puntando anche a casi di riorganizzazione industriale.

Le scelte sui singoli titoli non sono l'unico elemento che determina delle differenze tra questo portafoglio e l'indice di riferimento. Il gestore può anche modificare l'esposizione azionaria netta a seconda delle aspettative sull'andamento del mercato. Per esempio, nel corso del 2011, la quota azionaria del fondo è arrivata a pesare fino al 105% del totale attivo, attraverso il ricorso a contratti future sull'indice Ftse Mib. Questo può determinare una maggiore volatilità dei rendimenti in alcune fasi del mercato, anche se segnaliamo che nel corso del 2012 il gestore ha fatto meno ricorso a questi strumenti.

La qualità di questo fondo, comunque, va oltre le buone performance realizzate su diversi orizzonti di tempo. Si ritiene, infatti, che i sottoscrittori possano contare su un team di gestione molto abile ed esperto, che si avvale di un'efficace strategia di investimento. Resta da migliorare, a nostro avviso, la definizione delle commissioni di incentivo, con l'inserimento di un meccanismo di high-water mark. Su queste basi, il nostro rating è «Bronze».

PREZZO

Costi di gestione ragionevoli, ma la struttura incentivi non è ottimale.

PERFORMANCE

È soggetto a un'evelata volatilità, ma i rendimenti sono competitivi.

PROCESSO

Il gestore seleziona 60-70 azioni con una capitalizzazione compresa tra 100 milioni e 2 miliardi.

RICHIO/RENDIMENTO

	MORNINGSTAR Risk	Rendimento	Rating
ıg™			
ıni	Alto	Alto	★★★★★
ıni	Abv avg	Avg	★★★
Anni	Abv avg	Alto	★★★★
ırall	Abv avg	Abv avg	★★★★

Report del 13 settembre 2012

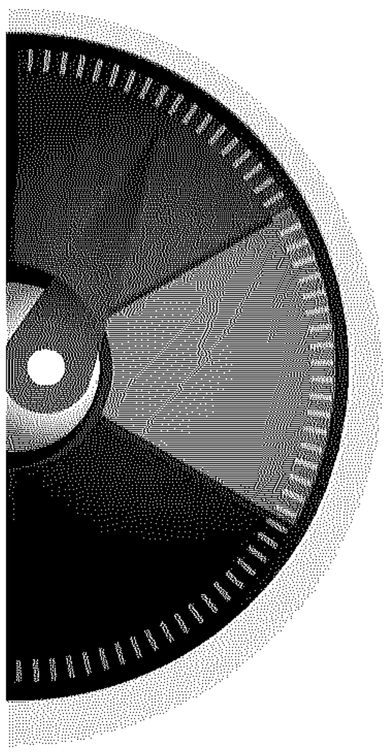
Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

GESTORE

Alla guida capacità ed esperienza

Da ottobre del 2008, Marco Nascimbene è il gestore del fondo. Nascimbene collabora in Ersel dal 1996, avendo già seguito il mercato azionario Italia attraverso il prodotto Fondersel Italia. Quest'ultimo, nel periodo 1996-2006, ha realizzato performance tra le migliori della categoria, segnalando le buone capacità del team di investimento ora guidato da Marco Covelli. Dal 2006 al 2008, Nascimbene è stato responsabile di un prodotto flessibile, per poi ritornare a concentrarsi sulle azioni italiane. Si ritiene che il recente cambio alla guida del fondo non rappresenti un importante fattore di discontinuità nella gestione. Complessivamente si ritiene che l'esperienza e le capacità del gestore rappresentino un punto di forza del fondo.

Il team di ricerca di Morningstar assegna l'analyst rating ai fondi europei da febbraio 2009.



SOCIETÀ

Da migliorare la struttura incentivi

Il gruppo Ersel, che comprende le società di gestione Ersel Asset Management Sgr ed Ersel Gestion Internationale S.A., è stato tra i primi autorizzati in Italia, nel 1983, alla gestione di fondi comuni di investimento.

Oggi, Ersel può contare su masse in gestione per oltre cinque miliardi di euro, presenta una robusta situazione patrimoniale e mantiene un limitato turnover per quanto riguarda i team di gestione. Si ritiene che il livello delle commissioni di gestione sia in media ragionevole, anche se ci sono alcune eccezioni; ciò segnala un atteggiamento costruttivo nelle relazioni con i sottoscrittori.

D'altra parte, in numerosi casi, la definizione delle commissioni di incentivo presenta dei limiti; tra questi l'assenza dei meccanismi di high-water mark, gli orizzonti di tempo brevi e la scelta di benchmark a volte non appropriati. Questo implica spesso un aumento dei costi non del tutto giustificabile.

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.