



► 30 Marzo 2015

# Quelle occasioni inesplorate sui listini dell'Africa Nera

## **Mercati di frontiera**

**L'**Africa non è più solo terra di caccia grossa e meta di vacanze avventurose, ma anche una terra ricca di opportunità di investimento. Ed ecco che i gestori di Hedge Invest hanno deciso di lanciare un nuovo comparto, il quinto della Sicav HI International funds, attiva dal 2012, che gestisce asset per oltre 600 milioni di euro.

HI Africa Opportunities Fund, così si chiama il nuovo comparto focalizzato sui mercati dell'area subsahariana, è un fondo armonizzato europeo (Ucits) che, con strategia long/short equity (posizioni sia rialziste sia ribassiste sui titoli), investirà su un universo composto dalle 250 società quotate sulle principali Borse del Continente. In particolare sui listini di Nigeria, Sudafrica, Zambia, Ghana, Kenya e Zimbabwe, una capitalizzazione complessiva di circa 900 miliardi di euro. «La gestione del fondo — spiega Alessandra Manuli, amministratore delegato di Hedge Invest sgr — è affidata a un team della società Sub-Sahara Capital Management, composto da sei professionisti con una consolidata esperienza nella strategia long/short e che conoscono bene la realtà africana. Fund manager che fino a oggi, nel fondo hedge Sscg Africa opportunities master fund di Sub-Sahara Capital Management, hanno dimostrato di saper proteggere il capitale nei periodi difficili e di riuscire, nel medio termine, a battere il mercato di riferimento».

La nuova Sicav ha l'obiettivo di un ritorno assoluto del 15% annuo. Secondo Rich Walter, fondatore e ceo di Sub-Sahara capital management, che da cinque anni investe nel settore

pubblico e privato africano impegnando anche buona parte del suo patrimonio personale, «L'Africa è un mercato poco esplorato dagli investitori, ma siamo convinti che in prospettiva abbia un potenziale elevatissimo. Sono 53 i Paesi in rapida crescita demografica e con una popolazione che raddoppierà entro il 2050, Paesi che hanno bisogno di grandi investimenti, dalle infrastrutture alla tecnologia». La Banca mondiale prevede, entro il 2015, investimenti diretti per circa 54 miliardi di dollari. «L'Africa — aggiunge il portfolio manager Eric Renander — finora è stata vista come il continente delle commodities, soprattutto del petrolio, ma oggi le economie locali si stanno sviluppando anche in ambiti che vanno dall'agricoltura alle partnership con l'industria straniera».

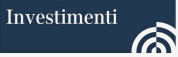
La nuova sicav lanciata da Hedge Invest punterà su settori diversi a seconda dei Paesi. In Nigeria l'attenzione va verso assicurazioni, banche, infrastrutture ed energia. In Sudafrica e

in Zambia verso le materie prime. In Kenya al centro dell'interesse ci sono le banche e le telecomunicazioni. «La gestione del rischio sarà realizzata secondo parametri rigorosi. La composizione del portafoglio varierà da un minimo di 25 a un massimo di 50 titoli, con limiti stringenti di concentrazione per singolo settore», chiarisce Manuli. La soglia minima d'ingresso del fondo è di diecimila euro.

P. PU.



**Hedge Invest**  
Alessandra Manuli



La revisione del portafoglio  
Le obbligazioni

Tassi a zero Le ricette per i giovani e per i cinquantenni in cerca di alternative ai titoli classici

# Btp Nel regno dei «senza cedola»: prezzi a 50 per chi guarda lontano

Rendimenti al 2% e impiego di capitale ridotto per chi rinuncia agli interessi per strada

DI ANGELO DRUSIANI

**C'**è una strada per investire in Btp senza pagare prezzi di gran lunga superiori al valore nominale. Non è certo raro, in questa fase, imbattersi in quotazioni pari a 110, 120, ma anche a livelli più elevati. Il calo dei rendimenti di mercato in area euro ha coivoltato pure le emissioni del Tesoro italiano, causando la corsa verso l'alto dei prezzi dei Btp.

Ma se si è disposti a rinunciare alle cedole semestrali è possibile abbassare l'esborso, accettando di spostare più avanti nel tempo il guadagno. Privilegiando la diversificazione degli strumenti presenti in portafoglio scegliendo, nel contempo, un'offerta di investimento più orientata al futuro remoto che a quello ravvicinato. Acquistando Btp

Le offerte del Tesoro italiano				
Isin	Titolo	Scadenza	Rating	Prezzo (24/03/2015)
IT0001268817	Btp	1/8/2024	BBB-	87,62
IT0001268825	Btp	1/2/2025	BBB-	86,53
IT0001268858	Btp	1/8/2026	BBB-	83,03
IT0001267391	Btp	1/5/2027	BBB-	82,65
IT0001268890	Btp	1/2/2028	BBB-	79,76
IT0001268957	Btp	1/2/2030	BBB-	75,76
IT0001268999	Btp	1/2/2031	BBB-	75,81
IT0001269021	Btp	1/2/2032	BBB-	72,18
IT0001269039	Btp	1/8/2033	BBB-	68,80
IT0001269097	Btp	1/2/2034	BBB-	67,94
IT0004002827	Btp	1/8/2035	BBB-	64,22
IT0004002835	Btp	1/2/2036	BBB-	63,08
IT0004288590	Btp	1/8/2037	BBB-	59,94
IT0004288608	Btp	1/2/2038	BBB-	59,03
IT0004288624	Btp	1/2/2039	BBB-	58,25
IT0004346005	Btp	1/3/2040	BBB-	55,51
IT0004976780	Btp	1/9/2041	BBB-	53,09
IT0004976806	Btp	1/9/2042	BBB-	51,88
IT0004976822	Btp	1/9/2043	BBB-	51,94
IT0004976830	Btp	1/3/2044	BBB-	51,31



per riscuotere in proprio il credito. Se intende mantenere l'obbligazione in portafoglio fino alla naturale scadenza, incassando semestralmente le cedole di un Btp, o di un'altra obbligazione, il credito finale, pur restando nominalmente invariato, è come se diminuisse, perché «ammacato» dall'effetto degli interessi via maturati. Al fatto pratico, il rimborso, come già ricordato, avverrà comunque nella stessa data per il Btp senza cedole e per il Btp classico.

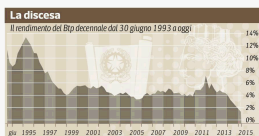
**Calcoli**  
Il calcolo della duration favorisce i titoli con flusso per interessi elevato, perché in grado di avvicinare teoricamente in misura maggiore la data di rimborso del titolo. La problematica non si pone per il Btp privo di cedole, perché, come per tutte le obbligazioni «zero coupon», durata effettiva e duration corrispondono, grazie all'assenza della flussocedolare.

Strategicamente, la scelta dei titoli da immettere in portafoglio è anche legata all'età dell'investitore. Più giovane è, più lontana dovrebbe essere la scadenza del Btp. Sia perché il prezzo è minore, sia perché spostando nel tempo la data del rimborso l'effetto rendita si accresce in modo più interessante. Viceversa, per chi abbia tra i 50 e i 60 anni la scadenza da preferire è quella ventennale, perché, al fatto del rimborso, potrà integrare le entrate prodotte dalla riscossione della pensione di anzianità. La fiscalità a carico della differenza tra valore di rimborso e prezzo d'acquisto è invariata da anni e fissata al 12,50% della differenza.

## I rischi: alcune emissioni «strippate» sono poco liquide

«Strippati» o «zero coupon», infatti, le quotazioni saranno tanto più inferiori al valore nominale quanto più lontano sarà la data di rimborso prevista.

**Flussi**  
A che poi rinunciare al flusso cedolare? Per crearsi una rendita a scadenza, investendo ora una somma relativamente contenuta, sarà possibile venire in possesso, tra qualche decina di anni, di un valore sensibilmente più elevato. Facciamo un esempio con il Btp che scade nel 2044.



Il rendimento del Btp decennale del 30 giugno 1993 a oggi

Oggi ci si assicurano decimale di euro di valore nominale spendendone solo 5200 perché la quotazione attuale oscilla poco sopra 51. E qui sta la grande differenza rispetto ai Btp classici che invece pagano la cedola e quotano sopra 100. Un Btp strippato può essere adatto anche a un

giovane che voglia metter via dei soldi, pur non disponendo oggi di capitali molto ingenti. Quanto alla rischiosità del debitore cui si assoggetta l'investimento, nulla cambia. Perché il grado di affidabilità è identico a quello delle emissioni assistite da cedole, attualmente tripla B meno per Standard Poor's.

Interessante, a proposito di rischi correlati all'investimento in questa tipologia di titoli, è un aspetto tecnico che merita di essere approfondito. Premesso che la durata del titolo con o senza cedola è identica, perché la data di rimborso è la stessa, la differenza la si rileva nel calcolo della «duration». Essa rappresenta il valore attuale della media dei flussi in entrata proposti da ogni singola obbligazione, cedole e rimborso finale, calcolato all'atto del acquisto del titolo. Al di là del tecnicismo finanziario, il significato intrinseco della «duration» è il contributo degli interessi a ridurre, teoricamente, il lasso temporale che l'investitore dovrà aspettare

per riscuotere in proprio il credito. Se intende mantenere l'obbligazione in portafoglio fino alla naturale scadenza, incassando semestralmente le cedole di un Btp, o di un'altra obbligazione, il credito finale, pur restando nominalmente invariato, è come se diminuisse, perché «ammacato» dall'effetto degli interessi via maturati. Al fatto pratico, il rimborso, come già ricordato, avverrà comunque nella stessa data per il Btp senza cedole e per il Btp classico.

## Mercati di frontiera

# Quelle occasioni inesplorate sui listini dell'Africa Nera

L'Africa non è più solo terra di caccia grossa e meta di vacanze avventurose, ma anche una terra ricca di opportunità di investimento. Ed ecco che i gestori di Hedge Invest hanno deciso di lanciare un nuovo comparto, il quinto della Sicav IH International funds, attiva dal 2012, che gestisce asset per oltre 600 milioni di euro.

IH Africa Opportunities Fund, così si chiama il nuovo comparto focalizzato sui mercati dell'area subsahariana, è un fondo armonizzato europeo (UCIS) che, con strategia long short equity (posizioni sia rialziste sia ribassiste sui titoli), investe su un universo composto dalle 250 società quotate sulle principali Borse del Continente. In particolare sui listini di Nigeria, Sudafrica, Zambia, Ghana, Kenya e Zimbabwe, una capitalizzazione complessiva di circa 900 miliardi di euro. «La gestione del fondo — spiega Alessandra Manuli, amministratore delegato di Hedge Invest Sgr — è affidata a un team della società Sub-Sahara Capital Management, composto da sei professionisti con una consolidata esperienza nella strategia long short e che conoscono bene la realtà africana. Fund manager che fino a oggi, nel fondo hedge Ssac Africa opportunities master fund di Sub-Sahara Capital Management, hanno dimostrato di saper proteggere il capitale nei periodi difficili e di riuscire, nel medio termine, a battere il mercato di riferimento».

La nuova Sicav ha l'obiettivo di un ritorno assoluto del 15% annuo. Secondo Rita Walker, fondatore e ex di Sub-Sahara capital management, che da cinque anni investe nel settore pubblico e privato africano impegnando anche buona parte del suo patrimonio personale, «l'Africa è un mercato poco esplorato dagli investitori, ma siamo convinti che in prospettiva abbia un potenziale elevatissimo. Sono 53 i Paesi in rapida crescita demografica e con una popolazione che raddoppierà entro il 2050. Paesi che hanno bisogno di grandi investimenti, dalle infrastrutture alla tecnologia». La banca mondiale prevede, entro il 2015, investimenti diretti per circa 51 miliardi di dollari. «L'Africa — aggiunge il portfolio manager Eric Reunder — finora è stata vista come il continente delle commodities, soprattutto del petrolio, ma oggi le economie locali si stanno sviluppando anche in ambiti che vanno dall'agricoltura alle partnership con l'industria straniera».

La nuova sicav lanciata da Hedge Invest punterà su settori diversi a seconda dei Paesi. In Nigeria l'attenzione va verso assicurazioni, banche, infrastrutture ed energia. In Sudafrica e in Zambia verso le materie prime. In Kenya al centro dell'interesse ci sono le banche e le telecomunicazioni. «La gestione del rischio sarà realizzata secondo parametri rigorosi. La composizione del portafoglio varierà da un minimo di 25 a un massimo di 30 titoli, con limiti stringenti di concentrazione per singolo settore», chiarisce Manuli. La soglia minima di ingresso del fondo è di diecimila euro.

P. PU  
© RIPRODUZIONE RISERVATA

## Sondaggi Un'indagine di Ubi Pramerica su mille italiani tra i 30 e i 65 anni. La metà non sa quantificare le risorse per realizzare i propri desideri

# I piani sul futuro? Troppo corti e non si investe abbastanza

Mantenere gli attuali standard di vita, aiutare i figli e i genitori sono le priorità. E c'è chi vorrebbe accantonare il doppio pur di farcela

**G**li italiani non sono attrezzati per far fronte alle necessità del futuro. Uno su due non sa quantificare le risorse di cui avrà bisogno per realizzare i propri progetti. E otto su dieci, conti alla mano, decidono di aumentare la propensione al risparmio.

È quanto emerge dalla ricerca «Io futuro», realizzata da Ubi Pramerica e presentata lo scorso 26 marzo in occasione del Salone del risparmio. Interpellando un campione rappresentativo di 1.001 italiani, composto da uomini e donne di età compresa tra 30 e 65 anni, con un reddito netto mensile superiore ai 3.000 euro a livello di nucleo familiare, la società di asset management di Ubi Banca guidata da Andrea Pennacchia ha voluto esplorare la capacità di programmare i domani, nella popolazione di riferimento. E i risultati sono pieni di luci ed ombre. «Gli italiani intervistati confermano una percezione limitata di futuro in termini di durata, ben lontana dall'aspetta-



Ubi Pramerica Andrea Pennacchia

tiva di vita attuale, e anche la probabilità per il domani risulta spesso approssimativa», commenta Pennacchia.

È vero, il 55% del campione dichiara di pensare al proprio futuro e lo associa a sensazioni positive, ma sei intervistati su dieci lo inquadrano in una prospettiva troppo breve, inferiore ai dieci anni. Del resto, pianificare risulta complicato, sia a causa delle incertezze legate al contesto economico e sociale

(61,8%), sia per le difficoltà di calibrare opportunamente decisioni economiche che devono essere prese oggi ma avranno effetto solo a lunga distanza (52,4%). I progetti più difficili da mettere a fuoco sono inevitabilmente quelli più lontani.

**Priorità**  
Questo non impedisce agli intervistati di porsi obiettivi importanti. Due sono le priorità: mantenere gli attuali standard di vita (58,6%) e supportare i figli (59,2%), garantendo loro i migliori livelli di educazione, una casa e un'adeguata cura della salute. Viene inoltre riconosciuta, tra le altre, la necessità di predisporre un flusso di reddito futuro per assicurare un'adeguato sostegno economico, in età avanzata, a se stessi e ai propri genitori. Ciò che manca è «senza la capacità di calcolare l'entità delle risorse necessarie per realizzare questi progetti: oltre il 50% degli intervistati non è in grado di farlo. Ma si



saie addirittura al 70% tra coloro che desiderano andare in pensione anzitempo. E anche fra quelli che si ritengono preparati, si rileva uno scostamento significativo tra le cifre medie dichiarate e gli importi effettivamente necessari.

Nell'8% dei casi, quindi, i rispondenti giungono a un'amara conclusione: il generico risparmio prima ipotizzato per gli imprevisti o per mantenere l'attuale tenore di vita è sufficiente a realizzare solo una parte di quanto si ha in mente. Il 6% del campione vede sfumare integralmente i propri progetti e solo il 7% dichiara di essere comunque in grado di soddisfare ogni necessità.

**Pianificare**  
Come reagisce chi prende coscienza di non aver pianificato il futuro adeguatamente? Otto intervistati su dieci si vedono costretti ad aumentare la propensione al risparmio, il 60% è disposto ad accantonare il doppio di quanto met-

te da parte oggi. Più in generale, i tre quarti del campione considerato diventa consapevole dell'importanza di modificare sostanzialmente il proprio atteggiamento in tema di risparmio e investimenti e la metà ritiene che tale cambiamento sia urgente.

Il futuro fa meno paura, però, se si dispone di strumenti di simulazione adeguati, capaci di definire il valore dei progetti e dei risparmi necessari per realizzarli e, soprattutto, se si può fare affidamento ai consigli di un professionista in grado di orientare nelle scelte d'investimento di lungo termine.

A queste condizioni, per un intervistato su due, pianificare il futuro diventa più semplice. E, con l'aiuto di esempi concreti, aumenta la fiducia nella capacità di accumulare cifre importanti attraverso versamenti periodici di piccoli importi. Anche gli obiettivi più ambiziosi appaiono così raggiungibili.

PIERMILIO GADDA  
© RIPRODUZIONE RISERVATA