






| FONDSFOCUS | | | |
|-----------------------------------|--|--|---|
| FONDSNAAM | AXA World Funds - Framlington Italy | Fidelity Funds - Italy Fund | iShares FTSE MIB ETF |
| ISIN CODE | LU0087656855 | LU0318940342 | IE00B1XNH568 |
| LOPENDE KOSTEN | 1,08 | 1,07 | 0,35 |
| PIJLERS | | | |
| PROCES | ● De beheerder richt zich op bottom-up aandelenselectie met een matige groeibias. | ● Actieve aandelenselectie over stijlen en marktkapitalisaties heen. | ● Het fonds maakt gebruik van volledige replicatie om de prestaties van de topzware FTSE MIB Net Total Return Index te volgen. |
| RENDEMENT | ● Geduld is hier beloofd. | ● Kwam sterk terug in een uitdagend klimaat. | ● Door het gebruik van FTSE MIB index kende het fonds een significante underperformance sinds de financiële crisis. |
| TEAM | ● De ervaring van de beheerder in deze markt gaat terug tot 1998. | ● We schatten de vaardigheden en deskundigheid van de beheerder hoog in. | ● - |
| FONDSHUIS | ● AXA IM heeft een sterke beleggingscultuur, maar wij zien toch nog een aantal gebieden waar verbetering mogelijk is. | ● Fidelity beschikt over een enorm analistenteam, dat het bedrijf helpt bij de bottom-up benadering van de beleggingen. | ● iShares heeft enorme schaalvoordelen, maar is selectief in de manier waarop het deze met beleggers deelt. |
| KOSTEN | ● Het blijft competitief geprijsd. | ● De kosten liggen onder het gemiddelde. | ● De kosten liggen aan de bovenkant van de range vergeleken met andere etf's in de categorie. |
| EINDOORDEEL | | | |
| MORNINGSTAR ANALYST RATING |  De recente underperformance van het fonds heeft onze convictie niet aangetast. |  Naar ons oordeel loopt dit fonds voor op zijn collega's. | Neutral Wij missen het vertrouwen dat dit geconcentreerde fonds op langere termijn concurrenten weet te verslaan op risicogecorrigeerde basis. |
| MORNINGSTAR SUSTAINABILITY RATING |  |  |  |

Rating is Bronze, op basis van de degelijke *bottom-up* aandelenselectie waarbij ook naar groeikansen wordt gekeken. Bij AXA heerst een sterke beleggingscultuur, en het fonds is redelijk geprijsd met een doorlopende kostenfactor van 1,08 procent op jaarbasis. De grootste post in het tamelijk geconcentreerde fonds (41 namen) is het ook door Skagen getipte Unicredit. Telecom Italia en Massimo Zanetti komen in de top 10 niet voor.

Het Italy Fund van Fidelity wordt door de analisten van Morningstar met Silver wat hoger aangeslagen. Fondsbeheerder Alberto Chiangetti staat hier sinds 2008 aan het roer, en is al 15 jaar als belegger in deze markt

actief. Fidelity past verschillende beleggingsstijlen toe en zit met de kosten een fractie onder het niveau van AXA: 1,07 procent. De portefeuille is met 47 namen vrijwel net zo geconcentreerd. In de top 10 prijkt ook hier zwaargewicht Unicredit bovenaan. Telecom Italia bezet de vijfde plaats in de portefeuille. Massimo Zanetti haalt de top 10 niet.

Een alternatief voor deze twee actief beheerde fondsen is de indexvolger van iShares, de iShares FTSE MIB ETF. Dit fonds volgt de FTSE MIB Index van de beurs van Milaan, waarin 40 aandelen zitten. Dit is net als onze AEX een naar marktkapitalisatie gewogen index, waardoor de top 5 ongeveer

de helft van het fonds bepaalt en financiële waarden zo'n 40 procent. Door deze samenstelling heeft deze indexvolger een nogal ongunstig risicoprofiel en doet hij het de laatste jaren beduidend slechter dan de actieve fondsen.

De tracker van iShares kost met een doorlopende kostenfactor van 0,35 procent maar een derde van wat de actieve fondsen rekenen, maar desondanks is het niet de verstandigste keuze. De tracker is alleen geschikt voor beleggers die de visie aanhangen dat de financiële sector in Italië sterker gaat herstellen dan de rest van de markt. Maar wie dat gelooft, kan misschien beter direct aandelen Unicredit kopen.

**TELECOM ITALIA
HEEFT VOLGENS
SKAGEN LAST
VAN EEN
'DUBBEL
DISCOUNT'
-EFFECT**

