

COSA C'È DIETRO LE MULTIMANAGER

Alla ricerca di valore aggiunto: la selezione di fondi e sicav e la valutazione del rischio. Le scelte di Goldman Sachs e i portafogli ottimali di Banca della rete e Generali am

■ di Fabio Sansone

Passa inevitabilmente tramite lo sviluppo dei servizi multimanager l'affermazione anche in Italia delle grandi case d'investimento estere. Prive di canali distributivi propri, le società di gestione internazionali autorizzate al collocamento di fondi e

Focus

■ **Selezione**
Per valutare una gestione patrimoniale in fondi occorre conoscere, oltre ovviamente ai rendimenti passati e ai costi, i criteri con i quali il gestore seleziona i fondi da inserire nel portafoglio.

■ **Diversificazione**
Uno dei vantaggi delle gpf è la grande diversificazione. Ciascuno dei numerosi fondi in portafoglio è infatti a sua volta diversificato su decine e centinaia di titoli, con un effetto moltiplicatorio. Con una Gpf si può investire quindi su migliaia di titoli.

sicav in Italia vendono i loro prodotti tramite accordi commerciali con banche e reti di promotori. Ma, sebbene anche gli investitori privati stiano mostrando un crescente interesse verso di essi, i fondi e le sicav estere si stanno diffondendo soprattutto tramite l'offerta di servizi multi-marca. E tra questi, in particolare, le più richieste sono senza dubbio le gestioni patrimoniali in fondi (Gpf) multimanager. *Investire* ha rivolto alcune domande ad una delle società estere più attive nel servizio di consulenza alle gpf multi-marca in Italia, Goldman Sachs asset management, e a due società di gestione che invece offrono direttamente al pubblico il servizio, Banca della rete (gruppo Sara assicurazioni) e Generali asset management. L'obiettivo è quello di capire l'approccio gestionale adottato e, soprattutto, il valore aggiunto che tali servizi sono effettivamente in grado di offrire ai sottoscrittori. E stato anche chiesto di indicare portafogli-tipo suggeriti per altrettanti profili di investitori.

Uno degli elementi della strategia di Goldman Sachs in Italia è l'offerta rivolta ai gestori multimanager: come avete affrontato il mercato?

"Goldman Sachs asset management (Gsam) ha scelto di seguire l'attività in Italia attraverso l'impiego di professionisti con un'esperienza internazionale ed una conoscenza delle caratteristiche tipiche del mercato italiano", risponde **Max Nardulli**, managing director di Gsam. "Per la nostra attività l'attenzione alle cosiddette



Max Nardulli
GOLDMAN SACHS

MANAGING DIRECTOR
DI GOLDMAN SACHS ASSET
MANAGEMENT



Raimondo Marcialis
MC GESTIONI

DIRETTORE DEGLI
INVESTIMENTI DI MC GESTIONI



Mario Beccaria
GENERALI

RESPONSABILE INVESTIMENTI
AREA RETAIL DI GENERALI

piattaforme di investimento multi-manager (inserimento di fondi Gsam in strutture quali Gpf, gestioni patrimoniali in sicav, fondi di fondi, unit linked) è molto importante. Strategicamente siamo orientati attraverso un servizio di sub-advisory a garantire un supporto specializzato per gestire le asset class che l'istituzione finanziaria nostra cliente non ritiene opportuno gestire autonomamente. Gsam, pertanto, non si sostituisce al gestore italiano, ma ha un ruolo complementare rispetto a quanto ogni gestore è già in grado di realizzare autonomamente. La peculiarità della nostra strategia, in una frase, è di porci come partner e non solamente come un semplice fornitore di prodotti”.

Qual è lo stile di gestione che seguite per i prodotti destinati al multimanager?

“Non crediamo in un unico stile di gestione ma in una varietà di strategie che possono essere combinate tra loro per venire incontro alle differenti esigenze dei clienti. In particolare crediamo nella gestione fondamentale, in cui sono essenziali la ricerca e l'investimento in titoli di aziende solide e con interessanti prospettive di crescita: un presupposto che a nostro avviso deve valere sempre. Ai prodotti che ricercano l'eccellenza in questa forma se vogliamo più tradizionale, uniamo l'offerta di prodotti e strutture basati sui metodi di gestione quantitativa”.

Cosa è la gestione quantitativa e come si pone rispetto alla gestione tradizionale?

“Con metodi di gestione quantitativa intendiamo quelli che valutano i titoli sulla base di una serie di criteri di investimento fondamentali che storicamente hanno creato una sovraperformance; tale processo di selezione dei titoli offre il vantaggio di essere depurato dalla componente emozionale che può condurre a decisioni d'investimento non obbiettive, ed è finalizzato a raggiungere rendimenti costanti attraverso il ricorso ad una gamma diversificata di criteri di investimento. Rispetto alle gestioni tradizionali, o qualitative, il processo quantitativo può offrire con maggiore continuità

Goldman Sachs gestisce 421,7 miliardi di dollari

Goldman Sachs am è la divisione di asset management del gruppo The Goldman Sachs Group, Inc. con un patrimonio in gestione pari a 421,7 miliardi di dollari (dati al 31.12.2004). Goldman Sachs am è stata costituita come servizi di advisory e consulenza agli investimenti a partire dal 1989 e dispone di professionisti dell'investimento presenti e operativi nelle maggiori piazze finanziarie internazionali. La compagnia offre strategie d'investimento in ogni tipologia di classe di attivo sia a investitori istituzionali che al pubblico. Il gruppo Goldman Sachs, fondato nel 1869, è una investment bank globale, attiva anche nella gestione degli investimenti e dei titoli a reddito fisso, tra le più note a livello mondiale.

risultati sostenibili nel tempo. Grazie a modelli sviluppati da Gsam e a sistemi computerizzati, siamo in grado di valutare 6.500 titoli al giorno sui sei criteri d'investimento che riteniamo più significativi: un lavoro molto difficile per un gestore tradizionale. Il processo è tutt'altro che una scatola nera. Dedichiamo infatti molti sforzi per spiegarne i contenuti e possiamo contare su uno dei team di analisti e gestori quantitativi più numerosi nel panorama dell'industria internazionale. I professionisti impiegati sono circa 80 e a guidarli è Bob Litterman, co-autore del modello Black-Litterman e una delle autorità mondiali nella materia”.

Quanto è rilevante la gestione del rischio per aggiungere Alfa, cioè valore positivo che il mercato non è in grado di esprimere?

“Nelle gestioni finanziarie gestire il rischio non significa eliminarlo, quindi cerchiamo di assumere solo il rischio al quale può corrispondere un'opportunità di sovrarendimento e quindi di maggiore Alfa. In altri termini gestire il rischio significa evitare di assumere rischio gratis” Gsam utilizza dei modelli proprietari sviluppati da Bob Litterman che sono alla base di molte scelte d'investimento e che vengono aggiornati continuamente. Ad esempio in seguito alla crisi in Russia che si è ripercossa sui mercati nel settembre '98, abbiamo sviluppato un processo proprietario, dal nome COREsm (Computer-Optimised, Research Enhanced), che utilizziamo in varie strategie. In quell'occasione si è vissuto un drastico incremento della volatilità dei mercati ed i modelli di gestione del rischio comunemente

Da sapere

■ Rischio / rendimento

In un investimento finanziario è il rapporto esistente tra il rischio del portafoglio (inteso come variabilità del valore nel tempo dello stesso) e il rendimento (che può essere calcolato come guadagno potenziale atteso o come rendimento effettivo corrente o finale).

■ Asset allocation

Procedura tramite la quale si determina la suddivisione ottimale di un portafoglio tra le varie asset class disponibili con l'obiettivo di massimizzare il rendimento e minimizzare il rischio.

Portafoglio MC rischio medio-basso

MC GESTIONI - PORTAFOGLIO PROFILO A COMPARTO D'INVESTIMENTO	TIPOLOGIA	QUOTA %
JPMF US STRATEGIC VALUE A\$	AZ.NORD AMERICA	2,5
MERRILL LYNCH MLIIF EUROPEAN OPPORTUNITIES	AZ. EUROPA	3,5
SOC.GENERALE SGAM EQ.JAPAN SMALL CAP	AZ.GIAPPONE	2,0
ABERDEEN EMERGING MARKET	AZ.PAESI EMERGENTI	2,0
JPMF EUROPE SHORT DURATION	OBBL. BREVE TERMINE	8,0
MORGAN STANLEY EUROPE CORPORATE BOND	OBBL. CORPORATE BOND	8,0
ABERDEEN SOVEREIGN HY BOND	OBBL.PAESI EMERGENTI	3,0
ABN AMRO EUROPE BOND BUND EURO	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	12,0
JULIUS BAER EUROPE BOND	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	11,0
PARVEST EURO MEDIUM TERM BOND	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	8,0
AVIVA LONG TERM EURO BOND	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	6,0
AMERICAN EXPRESS AMEX GLOBAL HIGH YIELD	OBBL. HIGH YIELD BOND	5,0
CREDIT AGRICOLE EURO INFL.LINKED	OBBL. INFLATION LINKED	5,0
AMERICAN EXPRESS EUROPEAN LIQUIDITY	MONETARI AREA EURO	6,0
DWS ABS	MONETARIO SPECIAL.ABS	5,0
INVESCO GT BOND RETUNR PLUS	OBBL.TOTAL RETURN	5,0
CREDIT AGRICOLE ARBITRAGE VAR2	OBBL.TOTAL RETURN	6,0
LIQUIDITA'	LIQUIDITA'	2,0
TOTALE		100,0

Portafoglio MC rischio medio

MC GESTIONI - PORTAFOGLIO PROFILO B COMPARTO D'INVESTIMENTO	TIPOLOGIA	QUOTA %
FRANKLIN TEMPLETON MUTUAL BEACON FUND	AZ.NORD AMERICA	5,0
JPMF US STRATEGIC VALUE A\$	AZ.NORD AMERICA	7,0
FRANKLIN TEMPLETON MUTUAL EUROPEAN	AZ.EUROPA	7,0
SOC.GENERALE SGAM EQ.EURO MID CAP	AZ.EUROPA	5,0
MERRILL LYNCH MLIIF EUROPEAN OPPORTUNITIES	AZ. EUROPA	5,0
SOC.GENERALE SGAM EQ.JAPAN SMALL CAP	AZ.GIAPPONE	4,0
HENDERSON JAPAN SMALLER COMPANIES	AZ.GIAPPONE	3,0
HSBC GIF ASIA FREESTYLE	AZ.EMERGENTI ASIA	2,0
AVIVA CONVERGENCE GROWTH FUND	AZ.EMERGENTI EUROPA	4,0
ABERDEEN EMERGING MARKET	AZ.PAESI EMERGENTI	4,0
MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS	AZ.GLOBALE INT.LE	2,0
JPMF EUROPE SHORT DURATION	OBBL. BREVE TERMINE	5,0
MORGAN STANLEY EUROPE CORPORATE BOND	OBBL. CORPORATE BOND	5,0
ABERDEEN SOVEREIGN HY BOND	OBBL.PAESI EMERGENTI	2,0
ABN AMRO EUROPE BOND BUND EURO	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	8,0
JULIUS BAER EUROPE BOND	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	7,0
PARVEST EURO MEDIUM TERM BOND	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	5,0
AMERICAN EXPRESS AMEX GLOBAL HIGH YIELD	OBBL. HIGH YIELD BOND	3,0
CREDIT AGRICOLE EURO INFL.LINKED	OBBL. INFLATION LINKED	3,0
AMERICAN EXPRESS EUROPEAN LIQUIDITY	MONETARI AREA EURO	3,0
DWS ABS	MONETARIO SPECIAL.ABS	2,0
INVESCO GT BOND RETUNR PLUS	OBBL.TOTAL RETURN	3,0
CREDIT AGRICOLE ARBITRAGE VAR2	OBBL.TOTAL RETURN	3,0
LIQUIDITA'	LIQUIDITA'	3,0
TOTALE		100,0

I portafogli multimanagers in fondi per il profilo di rischio medio basso e quello per il profilo di rischio medio indicati da Mc Gestioni. Per ogni fondo è riportata la quota in portafoglio

adottati dai gestori si rivelarono ampiamente inadeguati”

Quale principale tendenza vede nell'industria del risparmio gestito in generale e quali le opportunità?

“La specializzazione nelle gestioni ha permesso che si sviluppasse una tendenza al sub-advisory. Questo trend è iniziato nei paesi anglosassoni ed ora è in una fase di crescita anche nel Sud Europa. Il sub-advisory è una delega di gestione da parte di un'istituzione finanziaria ad un gestore specializzato. Ad esempio una banca italiana che non vuole investire in una struttura internazionale che le dia la possibilità di avere analisti in Asia per analizzare le azioni nell'area del Pacifico decide di delegare questa parte di fondi ad un determinato gestore specializzato nell'area del Pacifico. La banca ha la scelta se distribuire tale fondo con il proprio marchio oppure con il marchio del gestore a cui delega la gestione”

GENERALI E MC GESTIONI, SOLUZIONI D'INVESTIMENTO

Ma qual è l'approccio gestionale adottato dai responsabili delle gestioni multimarca? Quali gli elementi distintivi? Quali le società partner? Abbiamo girato queste domande a due tra le società più attive in ambito multimarca sul mercato italiano: Banca della Rete (gruppo Sara assicurazioni) e Generali asset management.

Raimondo Marcialis, direttore investimenti di MC gestioni la sgr di Banca della Rete (gruppo Sara assicurazioni): “McGestioni è una società di gestione specializzata nelle gestioni in fondi. A contraddistinguere le nostre gestioni, e che giustifica l'importanza e la costanza dei nostri risultati, è il fatto che siamo gestori attivi, in grado di muoverci con la massima libertà sui mercati. Utilizziamo una metodologia quantitativa di gestione che ci consente con-

temporaneamente di misurare e di mantenere sotto stretto controllo i rischi degli investimenti”

Mario Beccaria, responsabile investimenti Area Retail di Generali asset management: “Sono tre gli elementi che caratterizzano le GPF di Generali sgr: un approccio analitico di tipo top-down (si parte, cioè, dall'analisi del quadro macroeconomico e geopolitico per arrivare all'asset allocation del portafoglio); una preferenza, in termini di obiettivo di rendimento, per il total return (rendimento assoluto) rispetto all'excess return (il differenziale di rendimento rispetto al benchmark); una gestione attiva che si avvale della facoltà di utilizzare pienamente l'ampiezza delle forchette in termini di esposizione per asset class.

Portafoglio MC rischio alto

MC GESTIONI - PORTAFOGLIO PROFILO C		
COMPARTO D'INVESTIMENTO	TIPOLOGIA	QUOTA %
FRANKLIN TEMPLETON MUTUAL BEACON FUND	AZ.NORD AMERICA	10,0
JPMF US STRATEGIC VALUE A\$	AZ.NORD AMERICA	15,0
FRANKLIN TEMPLETON MUTUAL EUROPEAN	AZ.EUROPA	13,0
SOC.GENERALE SGAM EQ.EURO MID CAP	AZ.EUROPA	10,0
MERRILL LYNCH MLIF EUROPEAN OPPORTUNITIES	AZ. EUROPA	10,0
SOC.GENERALE SGAM EQ.JAPAN SMALL CAP	AZ.GIAPPONE	8,0
HENDERSON JAPAN SMALLER COMPANIES	AZ.GIAPPONE	5,0
HSBC GIF ASIA FREESTYLE	AZ.EMERGENTI ASIA	4,0
WESTAM EUROPEAN CONVERGENCE	AZ.EMERGENTI EUROPA	3,0
AVIVA CONVERGENCE GROWTH FUND	AZ.EMERGENTI EUROPA	5,0
ABERDEEN EMERGING MARKET	AZ.PAESI EMERGENTI	8,0
MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS	AZ.GLOBALE INT.LE	5,0
LIQUIDITÀ	LIQUIDITÀ	4,0
TOTALE		100,0

Il portafoglio multimanager in fondi "aggressivo" di Mc Gestioni

Quali sono gli elementi distintivi di queste Gpf?

Raimondo Marcialis: "Se consideriamo che mediamente all'interno di una nostra asset allocation sono presenti circa venti fondi, e che questi a loro volta investono in circa cento titoli ciascuno, da ciò deriva che un nostro portafoglio contiene circa 2000 titoli. Questa altissima diversificazione ci consente di abbassare enormemente il rischio dei nostri prodotti, il che, abbinato alla capacità di selezionare i migliori gestori operanti su qualsiasi mercato, ci consente di creare dell'ulteriore valore aggiunto".

Mario Beccaria "Generali sgr gestisce due famiglie di Gpf, distinte per il grado di delega affidato al gestore. La linea Multimodus è caratterizzata da un'ampia delega gestionale che consente di muoversi con elevata flessibilità sia tra le diverse asset class, sia all'interno di ciascuna di esse (ad esempio, modulando l'esposizione geografica del comparto azionario o l'esposizione del rischio di credito nel comparto obbligazionario); inoltre almeno l'80% degli investimenti è attuato attraverso Oicr (Organismi di investimento collettivo del risparmio, ovvero fondi comuni e sicav, ndr) che hanno un rating Morningstar pari a 4 e 5 stelle; vengono poi utilizzati sia Oicr del nostro gruppo sia di altre case d'investimento: queste ultime fino ad un massimo del 50%.

La linea A.stra, invece, è caratterizzata

da un delega gestionale media che consente di muoversi con elevata flessibilità all'interno di ciascuna asset class, mantenendo tuttavia l'esposizione per macro-classi di attività finanziaria nelle vicinanze del benchmark; gli investimenti sono attuati attraverso Oicr che hanno un rating Morningstar pari a 4 e 5 stelle, o che presentano un potenziale di risultati non ancora riconosciuto da un rating a ragione della giovane età del fondo; vengono utilizzati sia Oicr del Gruppo sia di altri gestori, questi ultimi fino ad un massimo del 20%. Comune ad entrambe le famiglie di Gpf sono l'assenza del rischio di cambio nel comparto obbligazionario, e la sua scalettatura in funzione del rischio complessivo (ad un profilo di maggior rischio è associata un'esposizione valutaria maggiore); così come l'utilizzo di Oicr di terze parti è attuato sia in funzione complementare (coprono settori e attività finanziarie non coperte dai fondi del Gruppo) sia a scopo di diversificazione (per evitare forti concentrazioni su singoli fondi).

Quali sono le case d'investimento di cui utilizzate i fondi e i comparti di sicav? Come vengono scelte e come tenute sotto controllo?

Raimondo Marcialis: "Ad oggi MC Gestioni sgr possiede accordi con più di 40 case di investimento, tra le quali Aberdeen, Dexia, Eaton Vance, Fidelity, HSBC, Julius Baer, JP Morgan Fleming, ML International, Morgan Stan-

Anche Azimut apre al multimarca

Manca soltanto l'approvazione definitiva di Banca d'Italia che ha i 90 giorni di tempo standard (che scadranno a fine luglio) per esprimere il suo parere. Ma l'operazione di passaggio di Aletti Invest sim dal gruppo Banco popolare Verona e Novara a Azimut holding è già stato siglato. I termini dell'operazione prevedono il versamento di 13 milioni di euro da parte della società guidata da Pietro Giuliani al gruppo bancario veronese. Aletti Invest sim porta in dote un patrimonio di risparmio gestito pari a 539 milioni di euro a cui si aggiungono altri 23 milioni di risparmio amministrato. Ma non è soltanto nei numeri l'importanza dell'apporto quanto piuttosto sulla qualità del portafoglio clienti: i 214 promotori finanziari di Aletti Invest sim collocano infatti prodotti multimarca da Anima sgr a Schroders, da Julius Baer a Lombard Odier oltre a quelli della sgr del gruppo Aletti. Con questa mossa, Azimut apre quindi al multimanager ma senza per questo sconfessare il modello che l'ha portata ai vertici del risparmio gestito indipendente in Italia. Secondo Pietro Giuliani, infatti, se l'evoluzione del mercato italiano del risparmio gestito prevederà un'affermazione nei prossimi 3-5 anni delle strutture piramidali e multimanager, per il gruppo Azimut diventerà strategico il controllo di una società strutturata come lo è Aletti invest sim. Previsto, da parte di Azimut holding, un forte supporto in termini di back office, servizi amministrativi, servizi legali, marketing e ufficio studi ma senza alcuna integrazione tra le due realtà in modo da preservare autonomia operativa e caratterizzazione sia alla rete Azimut che a quella di Aletti invest sim.

I portafogli di GENERALI

PORTAFOGLIO PRUDENTE		
COMPARTO D'INVESTIMENTO	TIPOLOGIA	QUOTA %
GENERALI EUROPA VALUE	AZ. EUROPA	3,0
GENERALI CAPITAL	AZ. ITALIA	3,0
GENERALI CASH	OBBL.MISTO	17,0
ALLEANZA ALTO OBBLIGAZIONARIO	OBBL.MISTO	15,0
GENERALI BOND EURO	OBBL.GOVERNATIVI EURO ML	7,0
GENERALI CORPORATE BOND EURO	OBBL.CORPORATE BOND	8,0
CREDIT AGRICOLE EUROCORPORATE BOND	OBBL.CORPORATE BOND	8,0
GENERALI CONVERTIBLE EUROPA	OBBL.SPEC.CONVERTIBILI	3,0
GENERALI AM SICAV SHORT TERM YIELD PLUS	MONETARIO SPECIAL.ABS	10,0
CREDIT AGRICOLE GLOBAL BOND	OBBL.INTERNAZIONALI	7,0
ALLEANZA ALTO BILANCIATO	BILANCIATO	4,0
JULIUS BAER STRATEGY BALANCED	BILANCIATO	4,0
GENERALI AM SICAV GLOBAL BALANCED	BILANCIATO	4,0
GENERALI RISK	FLESSIBILE	7,0
TOTALE		100,0

PORTAFOGLIO MODERATO		
COMPARTO D'INVESTIMENTO	TIPOLOGIA	QUOTA %
GENERALI EUROPA VALUE	AZ. EUROPA	11,0
GENERALI CAPITAL	AZ. ITALIA	8,0
ALLEANZA ALTO AZIONARIO	AZ.AREA EURO	8,0
MORGAN STANLEY US VALUE EQUITY	AZ.AMERICA	4,0
JPMF US STRATEGIC VALUE A\$	AZ.NORD AMERICA	4,0
JP MORGAN JAPAN SELECT	AZ.GIAPPONE	4,0
GENERALI CASH	OBBL.MISTO	17,0
ALLEANZA ALTO OBBLIGAZIONARIO	OBBL.MISTO	15,0
GENERALI CONVERTIBLE EUROPA	OBBL.SPEC.CONVERTIBILI	4,0
GENERALI AM SICAV SHORT TERM YIELD PLUS	MONETARIO SPECIAL.ABS	5,0
ALLEANZA ALTO BILANCIATO	BILANCIATO	4,0
JULIUS BAER STRATEGY BALANCED	BILANCIATO	4,0
GENERALI AM SICAV GLOBAL BALANCED	BILANCIATO	8,0
GENERALI RISK	FLESSIBILE	4,0
TOTALE		100,0

PORTAFOGLIO AGGRESSIVO		
COMPARTO D'INVESTIMENTO	TIPOLOGIA	QUOTA %
GENERALI EUROPA VALUE	AZ. EUROPA	15,0
GENERALI CAPITAL	AZ. ITALIA	12,0
ALLEANZA ALTO AZIONARIO	AZ.AREA EURO	12,0
MORGAN STANLEY US VALUE EQUITY	AZ.AMERICA	6,0
JPMF US STRATEGIC VALUE A\$	AZ.NORD AMERICA	5,0
JP MORGAN JAPAN SELECT	AZ.GIAPPONE	5,0
GENERALI CASH	OBBL.MISTO	15,0
ALLEANZA ALTO OBBLIGAZIONARIO	OBBL.MISTO	10,0
GENERALI REND	BILANCIATO	10,0
ALLEANZA ALTO BILANCIATO	BILANCIATO	5,0
GENERALI AM SICAV GLOBAL BALANCED	BILANCIATO	5,0
TOTALE		100,0

I tre portafogli multimanager in fondi indicati da Generali asset management per i tre profili di rischio richiesti.

ley, Pictet, Schroder, Franklin Templeton, Sgam Società Generale e molte altre. Per selezionare una società di gestione o una sicav vengono eseguite una lunga serie di controlli e valutazioni incrociate a partire dall'analisi quantitativa dei fondi, centrata sull'impiego congiunto di uno o più indici di rendimento rettificati per il rischio; poi di passa alla valutazione qualitativa dei fondi, centrata sullo stile di gestione e sulla tipologia di strumenti finanziari impiegati; non viene trascurata neppure l'efficienza amministrativa mentre l'analisi si conclude con una valutazione basata sull'adeguato numero di fondi impiegabili o sul know-how superiore in un segmento di mercato.

Questo intrecciato insieme di valutazioni e analisi vengono effettuate in modo continuativo mediante l'utilizzo di procedure sviluppate internamente le quali calcolano automaticamente il rating interno dei singoli fondi delle varie case di investimento. Attualmente abbiamo a disposizione in totale per le nostre scelte d'investimento circa 1100 fondi.

Mario Beccaria. "Le case d'investimento sono asset managers (gestori di portafogli, ndr), di riconosciuto ed elevato standing, i cui prodotti sono comunque distribuiti anche dalle reti di promotori che distribuiscono le Gpf di Generali sgr (Morgan Stanley, JP Morgan, Julius Baer, Credit Agricole, Schroders, e altre). Di queste case vengono utilizzati solo gli Oicr con 4 e 5 stelle Morningstar. Per quanto riguarda invece il monitoraggio dei prodotti di terzi, questo avviene sia qualitativamente, attraverso un costante contatto con le case medesime e i loro gestori, sia quantitativamente tramite un cruscotto di indicatori costruito attraverso le piattaforme Morningstar e Brain Power.

Accanto e nelle pagine precedenti trovate per ciascuna società tre portafogli multimanager in fondi per queste tre tipologie di investitori:

A) risparmiatore prudente con orizzonte temporale di investimento 24-36 mesi, con profilo di rischio medio-basso

B) risparmiatore dinamico che ha tra i 36 e i 48 mesi a disposizione e accetta un rischio medio

C) risparmiatore aggressivo con orizzonte temporale superiore ai cinque anni, che ha un alto grado di accettazione del rischio per puntare ad alti rendimenti nel medio lungo termine ■