

## Focus

■ L'industria del risparmio gestito per fronteggiare la crisi dei mercati finanziari ha la necessità di presentare nuovi prodotti che siano innovativi, in grado di garantire valore aggiunto e con costi complessivi molto contenuti.

■ Investire ha selezionato quattro nuove proposte che rispettano questi prerequisiti a cominciare dal Global Megatrend Selection che investe sulle 8 strategie d'investimento tematiche di successo di Banca Pictet.

■ Interessante anche il comparto DB Platinum Commodity Harvest fund, il primo fondo di Deutsche Bank, conforme alle norme UCITS III, che adotta una strategia quantitativa market-neutral (non direzionale) sulle materie prime.

■ Arca sgr invece lancia Arca Cedola Governativo Euro Bond e Arca Cedola Corporate Bond che prevedono la distribuzione di una cedola periodica e investono, rispettivamente, nelle obbligazioni governative e nelle obbligazioni societarie.

■ Infine, ma non certo meno meritevole, il Nordea 1 - Heracles Long/Short MI Fund che ha ottenuto un rendimento positivo dell'8% nei nove mesi successivi al lancio, avvenuto il 13 marzo 2008 ed è stato premiato in Germania per l'innovazione finanziaria.

# FONDI & C., VALORE AGGIUNTO CONTRO LA CRISI

**L'industria del risparmio gestito, colpita ben al di là delle cadute dei mercati finanziari, reagisce studiando prodotti in grado di offrire reali opportunità di investimento a costi non eccessivi. Ecco che cosa hanno inventato cinque grandi case**

■ di Fabio Sansone

**L**a difficile situazione economica e il contesto estremamente negativo dei mercati finanziari stanno acuendo la crisi dei fondi comuni d'investimento. I quali sono schiacciati, da un lato, dagli Etf (Exchange traded fund), i fondi quotati in Borsa che replicano fedelmente un indice finanziario con costi molto contenuti, e dall'altro, dalla crisi di risultati soprattutto alla luce di una struttura di spese divenuta insostenibile per i sottoscrittori.

Ne deriva che l'industria dell'asset management è alla ricerca di nuovi prodotti e nuove soluzioni capaci di offrire delle opportunità di investimento a valore aggiunto che presentino costi non eccessivi. *Investire* ha selezionato cinque tra le più recenti e interessanti proposte lanciate sul mercato italiano. Scopriamo insieme gli elementi distintivi e le particolarità e come possono essere utilizzate al meglio in ottica di investimento.

## Megatrend (PICTET)

Pictet Funds (PF), la società di distribuzione di fondi d'investimento della banca privata svizzera Pictet & Cie, ha lanciato il fondo PF (Lux) - Global Megatrend Selection.

Il fondo investe sulle 8 strategie d'investimento tematiche di successo di Banca Pictet: acqua, foreste, energia pulita, sicurezza, biotecnologia, comunicazioni digitali, farmaci generici e premium brands. Questo prodotto rappresenta il modo più semplice ed efficiente per acquisire un'esposizione ad alcuni dei megatrends globali più promettenti, destinati ad influenzare profondamente la società in cui viviamo e, di conseguenza, il panorama competitivo delle aziende.

Per il gestore di portafoglio, Hans Peter Portner, la combinazione dei megatrends identificati da Pictet in un unico fondo rappresenta un'idea molto semplice ed interessante che dovrebbe fornire l'opportunità di ottenere performance superiori rispetto ai mercati azionari globali mentre Luca Di Patrizi, Direttore Generale di Pictet in Italia, aggiunge: «Lanciando il fondo Global Megatrend Selection, stiamo dando agli investitori accesso all'insieme dei nostri innovativi fondi tematici attraverso un unico investimento, semplice e trasparente.

Una lezione importante ricavabile dall'attuale crisi finanziaria è la necessità di incoraggiare un approccio previdenziale di lungo periodo, attraverso investimenti regolari nel tempo.

Proprio al fine di incoraggiare una



**Luca Di Patrizi**  
**PICTET**  
 DIRETTORE GENERALE

logica di utilizzo dell'investimento tematico più sostenibile, il fondo Global Megatrend Selection è collocabile in Italia esclusivamente attraverso Piani di Investimento programmati (PAC). Si tratta di una scelta molto forte e unica sul mercato, adottata in chiave educativa e per proteggere l'investitore dall'attuale volatilità dei mercati».

Ma cosa sono i Megatrends? Sono dinamiche che influenzano lo sviluppo dell'umanità nel corso di decenni. Alcuni di questi megatrends, quali la sfida ambientale e la globalizzazione, avranno un impatto significativo sul nostro futuro e quello delle generazioni che seguiranno. Gli esperti di Pictet ne hanno identificati 15 tra quelli ritenuti più importanti nel mondo di oggi. Sono quelli destinati a influenzare profondamente la società in cui viviamo e, inevitabilmente, il panorama competitivo delle aziende. Oltre alla globalizzazione e all'ambiente: la dinamica demografica, che ha un impatto significativo sui consumi, le spese per la salute e l'economia e la continua urbanizzazione e mobilità, che hanno, tra l'altro, un impatto diretto sul bisogno di infrastrutture e di sicurezza.

Il social networking e i nuovi modelli di comunicazione, che incidono profondamente sulla nostra quotidianità.

Grazie a tecnologie di nuova generazione, quali gli smartphone o gli I-phone, e ad una velocità di trasmissione dati sempre maggiore, le aziende si stanno riconvertendo per sfruttare le opportunità legate alle tecnologie digitali.

Dematerializzazione, personalizzazione ed una maggiore attenzione verso il proprio benessere psicofisico sono megatrends che hanno una serie di conseguenze importanti per le aziende che operano nel settore del consumo: dal turismo al settore alimentare, dal lusso all'educazione.

«Il nostro approccio d'investimento si propone di individuare i vincitori che nei diversi mercati saranno in grado di trarre vantaggio da tali megatrends, registrando tassi di crescita di fatturato ed utili superiori al resto del mercato» tiene a sottolineare Di Patrizi.

In un mondo in cui la globalizzazione è il principale nemico della diversificazione, l'approccio tematico permette di ridurre la volatilità complessiva del portafoglio azio-

### Gli otto megatrend di Pictet



nario in virtù di una più bassa correlazione con gli indici di borsa.

Da un punto di vista commerciale, i fondi tematici sono facili da capire poiché si basano su dinamiche concrete e visibili a tutti e per conseguenza il cliente tende ad avere un approccio più costruttivo e sereno anche in fasi di volatilità dei mercati.

Infine, poiché riposano su megatrends di lungo periodo, l'asset allocation tattica e il market timing perdono d'importanza, educando il cliente ad una logica d'investimento più sostenibile.

Da un paio di anni Pictet, attraverso la newsletter mensile ha proposto un portafoglio virtuale di tipo pluritematico, investito quindi nell'insieme dei fondi tematici della casa. Questo portafoglio ha dimostrato di fare meglio rispetto al resto del mercato azionario. D'altra parte, trattandosi oggi di 8 diversi prodotti tematici non è certo facile convincere un investitore ad una tale frammentazione dell'investimento. La conseguenza di ciò è che l'investitore finisce per lo scegliere 1 o 2 fondi tematici, esponendosi in tal modo alla loro volatilità intrinseca e rinunciando in tal modo al beneficio forse più importante di un approccio tematico: la decorrelazione che esiste tra le varie tematiche d'investimento. E' proprio per questa ragione che è stato messo a punto questo nuovo comparto della sicav che di fatto investe nell'insieme dei nostri fondi tematici: il Global Megatrend Selection. Si tratta quindi di un prodotto molto semplice e trasparente per il quale la sottoscrizione è, come anticipato, possibile esclusivamente tramite PAC. «L'obiettivo è anche quello di educare il cliente ad una logica di utilizzo dell'investimento tematico più consona con la natura di questi prodotti, favorendone quindi un utilizzo meno di nicchia ed opportunistico, più centrale nell'asset allocation e basato su un orizzonte temporale di lungo periodo. Inoltre, per incentivare questo approccio, per il 2009 Pictet ha deciso di farsi carico dei costi amministrativi che normalmente gravano sulla rata di un Pac.» sottolinea Di Patrizi.

## I rendimenti 2008 delle strategie sottostanti al nuovo fondo

|  | TRIMESTRI 2008 |        |         |         | PERFORMANCE<br>01/01/08 -31/12/08 |
|--|----------------|--------|---------|---------|-----------------------------------|
|  | 1°             | 2°     | 3°      | 4°      |                                   |
| DB PLATINUM COMMODITY HARVEST<br>USD INDEX     | 3.03%          | 1.99%  | 2.26%   | 5.00%   | 12.8%                             |
| DB PLATINUM COMMODITY HARVEST<br>-10 USD INDEX | 7.29%          | 7.23%  | 9.07%   | 15.33%  | 44.7%                             |
| S&P 500 TR INDEX (EQUITIES)                    | -9.44%         | -2.73% | -8.37%  | -21.94% | -37.0%                            |
| S&P GSCI TR INDEX<br>(COMMODITIES - LONG ONLY) | 9.92%          | 28.67% | -28.61% | -47.00% | -46.5%                            |
| US GOV BOND INDEX (FIXED INCOME)               | 4.48%          | -2.15% | 2.37%   | 9.12%   | 14.2%                             |

**La tabella dimostra come la particolare struttura dell'algoritmo di investimento applicato da DB genera rendimenti sistematici.**

Come viene gestito questo prodotto? Si tratta di un basket equiponderato negli 8 prodotti tematici di Pictet: Generics, Clean energy, Water, Timber, Biotech, Premium brands, Security, Digital communication. La scelta dell'equiponderazione è il frutto di due tipi di considerazioni. La prima è di ordine quasi filosofico: come già detto, tenuto conto della natura dei megatrends alla base dei fondi tematici, l'asset allocation tattica perde d'importanza rispetto ad un portafoglio di tipo geografico.

La seconda considerazione è più tecnica e riposa sui benefici di una maggiore diversificazione implicita nell'equiponderazione. Ogni mese il gestore effettua un ribilanciamento al fine di riportare il portafoglio in una situazione di equiponderazione: in pratica ciò vuol dire sistematicamente vende le tematiche che hanno sovraperformato ed acquista quelle che hanno sottoperformato. Eventuali nuovi megatrends identificati come interessanti e quindi oggetto di lancio di nuovi fondi tematici da parte di Pictet verranno automaticamente inseriti nel portafoglio del Global Megatrend secondo la logica dell'equiponderazione.

Infine, si tratta di un prodotto con una struttura dei costi molto efficiente. In effetti da un punto di vista legale non si tratta di un FdiF. Tecnicamente il Global Megatrend è investito in pools, che di fatto sono delle repliche contabili dei portafogli di ognuno dei fondi tematici di Pictet.

Una simile tecnica, consentita dalla normativa UCITS III all'interno di una stessa sicav, presenta il grande vantaggio di risolvere il problema della doppia commissione tipico dei FdiF o delle GPF.

## Materie prime (DEUTSCHE BANK)

Al via anche in Italia il DB Platinum Commodity Harvest fund, il primo fondo di Deutsche Bank, conforme alle norme UCITS III, che adotta una strategia quantitativa market-neutral (non direzionale) sulle materie prime. Il fondo replica la performance del Deutsche Bank Platinum Commodity Harvest Index, sviluppato e calcolato da Deutsche Bank a partire dal 2007, che ha l'obiettivo



**Mauro Giangrande**

DEUTSCHE BANK

RESPONSABILE  
SALES & MARKETING  
DI X-MARKETS ITALIA

di generare rendimenti positivi sia in fasi di crescita che di riduzione dei prezzi delle commodities. Il fondo garantisce liquidità giornaliera ed è disponibile per la distribuzione al pubblico presso tutte le filiali di Deutsche Bank e presso la rete di consulenti finanziari di Finanza e Futuro Banca. «Come diretta conseguenza della forte riduzione del prezzo delle materie prime, negli ultimi mesi è incrementata la domanda da parte degli investitori per strategie di investimento che offrano la possibilità di ottenere rendimenti positivi sia nei momenti di crescita che di rallentamento del mercato delle commodities», commenta Mauro Giangrande, responsabile Sales&Marketing di X-markets Italia di Deutsche Bank che poi aggiunge: «Il DB Platinum Commodity Harvest è un chiaro esempio dell'abilità di Deutsche Bank nel saper fornire strategie market-neutral sempre più innovative attraverso i propri fondi». Il Fondo DB Platinum Commodity Harvest adotta in maniera sistematica e non discrezionale un algoritmo di investimento il cui obiettivo è quello di sfruttare le inefficienze dei mercati dei derivati su commodities. La strategia è applicata su di un paniere di 21 materie prime appartenenti al settore energetico, dei metalli e agricolo. Nello specifico il fondo non assume mai una posizione direzionale (al rialzo o al ribasso) ma, per ciascuna delle 21 commodity, compra e vende contestualmente due contratti future con scadenza diversa sfruttando la pendenza positiva o negativa della struttura a termine della curva dei derivati negoziati sulle principali Borse Europee. In particolare viene assunta una posizione lunga (acquisto) sul contratto futures che esprime il più alto sconto annualizzato o il più basso ammontare di cost of carry annualizzato rispetto al contratto future di più vicina scadenza. Il contratto viene selezionato tra quelli con scadenza compresa nei 13 mesi successivi, attraverso un meccanismo di ottimizzazione del rendimento di sostituzione sviluppato da Deutsche Bank. In parallelo viene assunta una posizione corta

sul contratto future a più breve scadenza. La posizione corta bilancia l'esposizione al rischio direzionale derivante dalla posizione lunga precedentemente illustrata, permettendo di mantenere la neutralità agli spostamenti del mercato per l'intera durata della strategia.

Il successo della strategia non dipende quindi dalla direzione assunta dai mercati delle commodities, ma solamente dalla performance relativa tra la posizione lunga rispetto a quella corta. *Investire* ha rivolto alcune domande specifiche sul nuovo fondo a Mauro Giangrande, responsabile Sales&Marketing di X-markets Italia di Deutsche Bank

#### **QUAL È L'ATTUALE STRATEGIA DI PORTAFOGLIO DEL GESTORE E I PRINCIPALI TEMI E POSIZIONI SU CUI CONTA DI REALIZZARE PERFORMANCE NEL 2009?**

«A partire dal secondo semestre del 2008 abbiamo assistito ad una forte discesa dei prezzi delle materie prime i cui motivi sono da ricondursi, da un lato, alla ridotta attività speculativa che ha caratterizzato il mercato di numerose commodity nel corso degli ultimi anni e, dall'altro, agli effetti della recessione che ha senza dubbio influenzato negativamente la domanda di materie prime creando quindi un eccesso di offerta. Allo stato attuale chi fosse interessato ad investire nei mercati delle commodity troverebbe non poche difficoltà nel prevedere l'andamento delle quotazioni e di conseguenza l'investimento potrebbe rivelarsi molto rischioso e poco profittevole, soprattutto se la scelta di investimento ricadesse su strategie long only (al rialzo) tradizionali. Per questo motivo Deutsche Bank mette a disposizione degli investitori una strategia che ha l'obiettivo di trarre vantaggio dalle materie prime senza esporsi al rischio derivante dal generale andamento dei prezzi. Come tutti i comparti delle Sicav DB Platinum e DB Platinum IV, il fondo DB Platinum Commodity Harvest R3C-E non ha un gestore dietro, ma ha come obiettivo d'investimento quello di replicare la performance di un indice sottostante al netto del Total Expense Ratio (TER). Il fondo, infatti, replica

la performance di un indice rappresentativo di una strategia che adotta in maniera sistematica e non discrezionale un algoritmo di investimento il cui obiettivo è quello di sfruttare le inefficienze dei mercati dei derivati su commodities.

L'indice sottostante al fondo, il db Commodity Harvest Index-10 in Euro, applica, su di un paniere di 21 materie prime appartenenti al settore energetico, dei metalli e agricolo, una strategia che non assume mai una posizione direzionale -al rialzo o al ribasso- ma, per ciascuna componente, compra e vende contestualmente due contratti future con scadenza diversa sfruttando la pendenza positiva o negativa della struttura a termine della curva dei prezzi dei derivati negoziati sulle principali Borse mondiali. Nello specifico, per ciascuna delle 21 commodity, l'indice assume una posizione lunga sul contratto future che esprime il più alto sconto annualizzato o il più basso ammontare di cost of carry annualizzato rispetto al prezzo spot. Il contratto viene selezionato tra quelli con scadenza compresa nei 13 mesi successivi, attraverso un meccanismo di ottimizzazione del rolling yield sviluppato da Deutsche Bank. Contestualmente, assume una posizione corta sul contratto future a più breve scadenza. Le posizioni vengono ribilanciate mensilmente, con l'obiettivo di mantenere la neutralità al mercato. In questo modo il successo non dipende quindi dalla direzione assunta dai mercati delle commodities, ma solamente dalla performance relativa tra la posizione lunga rispetto a quella corta».

#### **QUALI SONO GLI OBIETTIVI DEL FONDO IN TERMINI DI PERFORMANCE E DI VOLATILITÀ?**

«L'obiettivo della strategia Commodity Harvest è quello di generare rendimenti alpha, ovvero di offrire all'investitore un profilo di rendimento slegato dal generale andamento del mercato delle materie prime. Questo è possibile grazie alla particolare strutturazione dell'algoritmo di investimento applicato dall'indice db Commodity Harvest-10. Infatti, la strategia è costruita al fine di generare rendimenti in ma-

## La carta d'identità dei nuovi fondi Arca

### Scheda tecnica Arca Cedola Governativo Euro Bond

|                                  |  |
|----------------------------------|--|
| CATEGORIA ASSOGESTIONI           | OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE   |
| ORIZZONTE TEMPORALE              | 4 ANNI   |
| GRADO DI RISCHIO                 | MEDIO, CHE SI RIDUCE CON L'AVVICINARSI DELLA SCADENZA  |
| CEDOLA                           | ANNUALE, GIÀ AL NETTO DI QUALSIASI ONERE   |
| IMPORTO MINIMO DI SOTTOSCRIZIONE | 100 EURO   |
| COSTI                            | <b>COMMISSIONI DI GESTIONE</b><br>0,50% SU BASE ANNUA (PRELEVATE DIRETTAMENTE DAL PATRIMONIO DEL FONDO)<br><b>COMMISSIONI</b><br>DI SOTTOSCRIZIONE: ASSENTI<br>DI PERFORMANCE: ASSENTI |
| PERIODO DI SOTTOSCRIZIONE        | IL FONDO È SOTTOSCRIVIBILE FINO AL 30 GIUGNO 2009  |
| BANCA DEPOSITARIA                | BANCA POPOLARE DI SONDRIO  |

### Scheda tecnica Arca Cedola Corporate Bond

|                                  |  |
|----------------------------------|--|
| CATEGORIA ASSOGESTIONI           | OBBLIGAZIONARIO FLESSIBILE   |
| ORIZZONTE TEMPORALE              | 4 ANNI   |
| GRADO DI RISCHIO                 | MEDIO, CHE SI RIDUCE CON L'AVVICINARSI DELLA SCADENZA  |
| CEDOLA                           | SEMESTRALE, GIÀ AL NETTO DI QUALSIASI ONERE  |
| IMPORTO MINIMO DI SOTTOSCRIZIONE | 100 EURO   |
| COSTI                            | <b>COMMISSIONI DI GESTIONE</b><br>0,70% SU BASE ANNUA (PRELEVATE DIRETTAMENTE DAL PATRIMONIO DEL FONDO)<br><b>COMMISSIONI</b><br>DI SOTTOSCRIZIONE: ASSENTI<br>DI PERFORMANCE: ASSENTI |
| PERIODO DI SOTTOSCRIZIONE        | IL FONDO È SOTTOSCRIVIBILE FINO AL 30 GIUGNO 2009  |
| BANCA DEPOSITARIA                | BANCA POPOLARE DI SONDRIO  |

**Le caratteristiche principali dei due nuovi prodotti di Arca sono: profilo di rischio contenuti, orizzonte temporale limitato e costi competitivi.**

niera sistematica e di mantenere sotto controllo la volatilità attraverso un meccanismo di allocazione vincolato ad un target di volatilità del 10% su base annuale».

#### COM'È ARTICOLATO IL CONTROLLO DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO?

«L'indice db Commodity Harvest-10 determina mensilmente la sua esposizione ad un indice base, il db Commodity Harvest, attraverso un meccanismo di controllo della volatilità realizzata. Dato il target di volatilità fissato al 10% su base annuale, ad ogni data di ribilanciamento l'algoritmo verifica se la volatilità effettivamente realizzata è superiore o inferiore all'obiettivo, e di conseguenza diminuisce o aumenta la sua esposizione all'indice base. In questo modo il rischio della strategia è sotto controllo, inoltre si fornisce all'investitore la possibilità di beneficiare di un effetto leva dei rendimenti attesi nelle fasi di bassa volatilità».

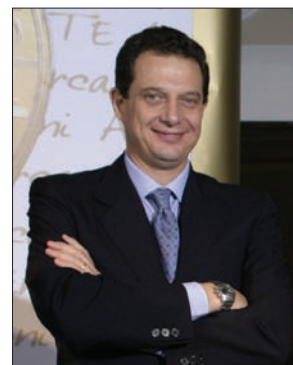
#### A QUALE TIPOLOGIA DI INVESTITORE PUÒ ESSERE INDICATO, CON QUALE ORIZZONTE TEMPORALE E QUANTO SPAZIO DEDICARGLI IN UN PORTAFOGLIO BILANCIATO (CON BENCHMARK 50% EQUITY E 50% BOND)? E AL POSTO DI QUALE ASSET CLASS?

«Il fondo DB Platinum Commodity Harvest R3C-E è inteso per investitori informati, che capiscano a pieno la sua strategia di investimento, le sue caratteristiche e i suoi rischi. Il fondo può trovare spazio nel portafoglio di un investitore particolarmente propenso al rischio e con un orizzonte temporale a medio-lungo termine per la realizzazione dell'investimento».

## Obbligazioni con cedola

(ARCA SGR)

Una nuova famiglia di prodotti obbligazionari a distribuzione di proventi, che si caratterizzano per



**Simone Bini Smaghi**  
ARCA

VICE DIRETTORE GENERALE

un profilo di rischio contenuto, un orizzonte temporale limitato e costi competitivi. Sono le due nuove soluzioni di investimento firmate da Arca sgr: Arca Cedola Governativo Euro Bond e Arca Cedola Corporate Bond. Sono sottoscrivibili fino al 30 giugno 2009, prevedono la distri-

**“**  
**Come**  
**il nome stesso**  
**dei prodotti**  
**suggerisce,**  
**la famiglia**  
**di fondi**  
**Arca Cedola**  
**si caratterizza**  
**per la**  
**distribuzione**  
**di una cedola**  
**periodica.**  
**La particolare**  
**strategia**  
**di gestione**  
**dei prodotti,**  
**che prevede**  
**un portafoglio**  
**di titoli**  
**obbligazionari**  
**mantenuti fino**  
**alla scadenza**  
**li rende tra**  
**i primi fondi**  
**a duration**  
**decescente**  
**distribuiti**  
**in Italia...”**

buzione di una cedola periodica e investono, rispettivamente, nelle obbligazioni governative e nelle obbligazioni societarie.

I fondi, appartenenti alla Categoria Assogestioni Obbligazionari Flessibili, si collocano tra i primi prodotti, domiciliati e distribuiti in Italia, più economici in termini di commissioni di gestione e si distinguono per l'assenza di commissioni di ingresso e di performance.

La politica di gestione non prevede l'investimento in titoli azionari e i fondi non sono soggetti al rischio di cambio. Ecco gli elementi distintivi.

**A ■ Distribuzione di una cedola periodica:** annuale per Arca Cedola Governativo Euro Bond e semestrale per Arca Cedola Corporate Bond. Oltre alla possibilità dell'accredito in conto corrente, i sottoscrittori possono scegliere di reinvestire i proventi conseguiti nello stesso o in altri fondi Arca, aumentando così il numero di quote possedute.

**B ■ Rischio/volatilità decrescente:** essendo i titoli in portafoglio mantenuti fino alla scadenza, la rischiosità si riduce con l'avvicinarsi della scadenza stessa dell'investimento. Nell'orizzonte temporale dei quattro anni, i Fondi sono pertanto meno esposti alle oscillazioni dei tassi di interesse.

**C ■ Ampia diversificazione:** i Fondi gestiscono un portafoglio composto da numerosi titoli obbligazionari che garantiscono un'elevata diversificazione e, quindi, una minore rischiosità rispetto all'investimento nel singolo titolo.

**D ■ Convenienza:** non è prevista alcuna commissione di ingresso, né di performance e i costi di gestione sono molto contenuti (0,50% su base annua per Arca Cedola Governativo Euro Bond e 0,70% per Arca Cedola Corporate Bond).

**E ■ Accessibilità:** l'importo minimo richiesto è pari a 100 euro.

**F ■ Rimborso in qualsiasi momento:** i fondi Arca Cedola possono essere sempre liquidati al valore cor-

rente di mercato.

Per approfondire la conoscenza di questi due nuovi prodotti *Investire* ha rivolto alcune domande a Simone Bini Smaghi vice direttore generale di Arca Sgr.

#### QUALI SONO LE CARATTERISTICHE PRINCIPALI DI ARCA CEDOLA GOVERNATIVO EURO BOND?

«Arca Cedola Governativo Euro Bond è un prodotto che investe nelle obbligazioni governative emessi dai paesi euro e da enti sovranazionali. Il Fondo non prevede investimenti in titoli azionari, si caratterizza per una cedola annuale e per commissioni di gestione pari allo 0,50% annue».

#### E QUALI QUELLE DI ARCA CEDOLA CORPORATE BOND?

«Arca Cedola Corporate Bond investe principalmente nel comparto delle obbligazioni corporate, che sono caratterizzate da rendimenti superiori a quelli dei Titoli di Stato, a fronte di una grado di rischio superiore.

Anche per questo fondo non vi sono investimenti in titoli azionari, mentre la cedola è semestrale. Le commissioni di gestione sono pari allo 0,70% annue»

#### QUALI SONO GLI ELEMENTI DISTINTIVI DI QUESTI DUE FONDI?

«Come il nome stesso dei prodotti suggerisce, la famiglia di fondi Arca Cedola si caratterizza per la distribuzione di una cedola periodica. La particolare strategia di gestione dei prodotti, che prevede un portafoglio di titoli obbligazionari mantenuti fino alla scadenza li rende tra i primi Fondi "a duration decrescente" distribuiti in Italia; in altri termini, i fondi Arca Cedola, risentendo meno delle oscillazioni dei tassi di interesse, sono sempre meno volatili con il passare del tempo (nell'orizzonte temporale di quattro anni).

Infine, i due prodotti sono molto convenienti per i clienti anche dal punto di vista economico: tra i fondi obbligazionari flessibili risultano, in termini di commissioni di gestione, tra i meno costosi».

**ARCA SGR AVEVA GIÀ UN FONDO A DISTRI-**

**NORDEA 1  
HERACLES  
LONG/SHORT MI**  
Andamento  
del valore della  
quota nel suo  
primo anno  
di vita.  
Fonte: Bloomberg



**BUZIONE DEI PROVENTI (ARCA RR) CHE POI È STATO TRASFORMATO IN UNO AD ACCUMULAZIONE: COME MAI ORA QUESTE DUE NUOVE PROPOSTE?**

«L'attuale contesto di mercato, con il vertiginoso calo della propensione al rischio, ha reso particolarmente interessante il comparto obbligazionario, normalmente contraddistinto da un grado di volatilità inferiore a quello dei mercati azionari. Inoltre, oggi i risparmiatori attribuiscono molta importanza alla possibilità di disporre di una cedola periodica. Per questo abbiamo deciso di riproporre la formula di Fondi a distribuzione dei proventi, ma innovandola con alcuni sostanziali cambiamenti, come il concetto di volatilità decrescente».

**COME MAI LE SOTTOSCRIZIONI SI CHIUDONO AL 30 GIUGNO 2009?**

«La finestra dei quattro mesi evita la variabilità dei flussi in entrata, consentendo ai prodotti una maggiore stabilità della cedola distribuita».

**I COSTI DEI DUE FONDI SONO COMPETITIVI CON I CONCORRENTI DI MERCATO MA RESTANO PIÙ CARI DEGLI ETF OMOLOGHI: NON PENSATE CHE NELL'ORIZZONTE TEMPORALE DEI 4 ANNI QUESTO RESTI UN HANDICAP PER LE PERFORMANCE NETTE DEL SOTTOSCRITTORE?**

«Gli Etf sono prodotti strutturalmente diversi rispetto a questi fondi; non è possibile trovare Etf che hanno investimenti sostanzianti di questo tipo, una così ampia diversificazione degli emittenti e dei settori ed, infine caratterizzata da duration decrescente».



**Nader Purschaker**  
NORDEA  
GESTORE

## Long-Short (NORDEA)

I prodotti finanziari lanciati nel corso del 2008 non hanno avuto, in generale, vita facile. Abbiamo assistito ad un crollo simultaneo di quasi tutti i mercati nella peggiore crisi finanziaria degli ultimi decenni. Per questa ragione un comparto capace di generare risultati positivi resistendo alla tendenza al ribasso è un fenomeno più unico che raro. Il Nordea 1 - Heracles Long/Short MI Fund è stato uno di questi. Dopo aver ottenuto un rendimento positivo dell'8% nei nove mesi successivi al lancio, avvenuto il 13 marzo 2008, sta continuando ad offrire agli investitori liquidità giornaliera e bassa volatilità.

Per questo la rivista tedesca Euro Fondsexpress l'ha premiato con il Golden Bull per l'innovazione fi-

“  
Abbiamo assistito ad un crollo simultaneo di quasi tutti i mercati nella peggiore crisi finanziaria degli ultimi decenni. Per questa ragione un comparto capace di generare risultati positivi resistendo alla tendenza al ribasso è un fenomeno più unico che raro. Il Nordea 1 - Heracles Long/Short MI Fund è stato uno di questi”

nanziaria.

Il comparto, inserito all'interno della Sicav Nordea 1 autorizzata in Italia e gestito dalla tedesca Metzler Asset Management, punta a generare rendimenti positivi in ogni condizione di mercato, attraverso 50 strategie long/short che seguono gli indici azionari e obbligazionari globali ed i tassi di cambio. Il veicolo d'investimento non è, però, un fondo speculativo, ed il gestore non effettua vendite allo scoperto dirette, ma impiega piuttosto short futures in relazione agli indici di mercato. Per la scelta degli investimenti si avvale di un esclusivo modello quantitativo, basato su algoritmi matematici derivati unicamente dalle tendenze dei prezzi di mercato più recenti.

Di conseguenza, gli investitori sono meno condizionati dagli sviluppi e dall'andamento dei singoli mercati, dalle previsioni e dalle opinioni degli esperti finanziari.

Vediamo come delinea le caratteristiche del fondo il suo gestore, Nader Purschaker: «Il Nordea 1 - Heracles Long/Short MI Fund ha come obiettivo di conseguire un rendimento costante e stabile ed è caratterizzato da:

**1 ■ Ampia diversificazione:** il portafoglio in cui è investito comprende 50 fra mercati azionari, obbligazionari e valutari internazionali. Questo riduce la dipendenza dai rischi dall'andamento dei singoli mercati;

**2 ■ Long/short:** la strategia riduce la dipendenza dall'andamento dei mercati grazie all'adozione di posizioni short in fase ribassista dei mercati e posizioni long in cicli rialzisti;

**3 ■ Algoritmo quantitativo:** L'algoritmo quantitativo è esente da previsioni. Inoltre, per massimizzare la possibilità di ottenere un rendimento target, questo è espressamente costruito all'interno dell'algoritmo. Quando viene raggiunto, i profitti vengono capitalizzati».

**QUAL' È L'ATTUALE STRATEGIA DI PORTAFOGLIO DEL GESTORE E I PRINCIPALI TEMI E**

#### LE POSIZIONI SU CUI CONTA DI REALIZZARE PERFORMANCE NEL 2009?

«Considerando che l'asset allocation del fondo è dinamica e adotta un approccio quantitativo, la questione dovrebbe essere posta in maniera diversa. Il nostro meccanismo di asset allocation è sempre lo stesso (option replication) e le posizioni vincenti delle singole strategie sottostanti sono determinate automaticamente dal modello. Per fare un esempio: l'algoritmo quantitativo determina misura e direzione (long o short) della posizione nel sottostante.

Operiamo in 50 mercati globali e su classi azionarie, obbligazionarie e valutarie. Ne consegue che la nostra asset allocation per il 2009 è determinata dai movimenti che si verificano all'interno di ciascun mercato.

A febbraio è stato l'azionario a contribuire in misura maggiore alla performance del fondo, con il modello che aveva stabilito di mantenere posizioni short. Poiché il modello non fa previsioni, non siamo in grado di stabilire ora quali saranno i temi d'investimento che genereranno performance positiva nel corso del 2009.

Tuttavia abbiamo un ampio universo di temi che potrebbero contribuire positivamente.

Fino a che nei mercati internazionali di capitali ci sarà movimento (non importa se al rialzo o al ribasso), Heracles ha ottime possibilità di generare rendimenti».

#### QUALI SONO GLI OBIETTIVI DEL FONDO IN TERMINI DI PERFORMANCE E DI VOLATILITÀ?

«Il nostro obiettivo è ottenere un rendimento superiore all'Euribor in una misura compresa fra il 2% e il 4%. La volatilità attesa è compresa fra il 6% e l'8%».

#### COM' È ARTICOLATO IL CONTROLLO DEL RISCHIO DI PORTAFOGLIO?

«La risposta è duplice: 1) secondo il modello d'investimento su cui si basa il fondo, la gestione del rischio è parte integrante del processo di asset allocation e sono previste parecchie opzioni che consentono di ridurlo; 2) La gestione dei rischi

“  
**Operiamo in 50 mercati globali e su classi azionarie, obbligazionarie e valutarie. Ne consegue che la nostra asset allocation per il 2009 è determinata dai movimenti che si verificano all'interno di ciascun mercato. A febbraio è stato l'azionario a contribuire in misura maggiore alla performance del fondo, con il modello che aveva stabilito di mantenere posizioni short**  
 ”

## Extended Alpha Leader tra i 130/30

| DESCRIZIONE  | VALUTA<br>DI DENOMINAZIONE | ISIN         | PERF.ANN<br>1 ANNO | PERF.ANN.<br>INIZIO ANNO |
|--|----------------------------|--------------|--------------------|--------------------------|
| THREADN. THREADNEEDLE AMERICAN EXTENDED ALPHA IN ACC | USD                        | GB00B28CMX88 | -32,588            | -33,958                  |
| PIONEER. PIONEER FUNDS - U.S. EQUITY 130/30 A ACC.   | USD                        | LU0313642059 | -40,211            | -40,211                  |
| JPMORGA. JPM US SELECT 130/30 A ACC.                 | USD                        | LU0292454872 | -36,364            | -41,932                  |
| JPMORGA. JPM US 130/30 A ACC.                        | USD                        | LU0289218454 | -37,557            | -42,284                  |
| S&P 500 TOTAL RETURN                                 | USD                        |              | -39,933            | -57,104                  |
| ROBECO . 130/30 NORTH AMERICAN EQUITIES D            | USD                        | LU0269636139 |                    | -60,074                  |
| UBS (LU. US EQUITIES 130/30 (USD) B                  | USD                        | LU0300928990 | -47,445            | -60,933                  |
| INVESCO. US 130/30 EQUITY A ACC.                     | USD                        | LU0334856209 |                    | -61,070                  |
| GOLDMAN. US CORE FLEX PORTFOLIO                      | USD                        | LU0245157887 | -41,695            | -63,199                  |

**La tabella evidenzia le performance di alcuni dei principali fondi con struttura 130/30. Nonostante il segno meno il fondo lanciato nel 2007 da Threadneedle ha ottenuto performance migliori dello S&P 500 Total Return.**

è completata ad altri livelli. Metzler (la società che ha in delega da parte di Nordea la gestione del fondo) opera controlli pre e post trade contrattazioni. Pre-trade ci si assicura che il rischio complessivo del portafoglio sia sotto controllo. Un sistema di cui è proprietaria Metzler controlla rischio e conformità; questo doppio controllo è posto in essere da un team dedicato. Post-trade, ogni possibile violazione delle restrizioni è monitorata e segnalata al gestore del portafoglio. Il team di controllo del rischio opera in totale indipendenza dal team di gestione ed ha l'incarico di effettuare controlli ex-post su misurazione delle performance, conformità ai criteri di rischio, attribuzione della performance e analisi della liquidità. I controlli, compresa la broker review e la verifica delle posizioni all'interno del portafoglio, sono effettuati in collaborazione con team che operano in altri settori. Nordea attua il controllo pre-trade e post-trade attraverso la piattaforma di Nordea Asset Management. Attraverso SimCorp Dimension la conformità alle regole degli scambi è attuata prima della loro esecuzione. Un sistema di monitoraggio posto in essere da Nordea assicura che successivamente all'esecuzione dell'ordine tutti i limiti e controlli siano stati rispettati».

**A QUALE TIPOLOGIA DI INVESTITORE PUO' ESSERE INDICATO, CON QUALE ORIZZONTE TEMPORALE E QUANTO SPAZIO DEDICARGLI IN UN PORTAFOGLIO BILANCIATO ( CON**

### BENCHMARK 50% EQUITY E 50% BOND)?

«Il Nordea 1 Heracles Long/Short MI Fund è adatto a investitori che: a) vogliono limitare gli effetti derivanti dall'andamento dei singoli mercati; b) intendono diminuire il rischio del loro investimento attraverso un'ampia diversificazione del portafoglio in un'ampia gamma di mercati azionari, obbligazionari e valutari internazionali; c) desiderano avvantaggiarsi delle fasi rialziste e ribassiste dei singoli mercati; d) mirano a ottenere un rendimento interessante e positivo superiore all'Euribor. Gli investitori dovrebbero investire nell'Heracles Fund con un'ottica temporale di almeno 3 o 5 anni. In un ideale portafoglio bilanciato la percentuale da dedicare al Nordea 1 Heracles Long/Short MI Fund potrebbe essere del 20%».

## 130-30 (THREADNEEDLE)

Nonostante Wall Street sia stata l'epicentro del sisma finanziario, per chi proprio non sa fare a meno di investire sul mercato Usa, selezionando, si possono ancora trovare prodotti interessanti e a rischio contenuto.

Uno di questi è l'American Extended Alpha Fund, l'ultimo fondo lanciato da Threadneedle, società di gestione patrimoniale inglese, che mira a raggiungere risultati sopra la media per quanto concerne la crescita dei capitali.



**Stephen Moore**  
THREADNEEDLE  
FUND MANAGER

### QUALE' LA FORMULA MAGICA DEL FONDO?

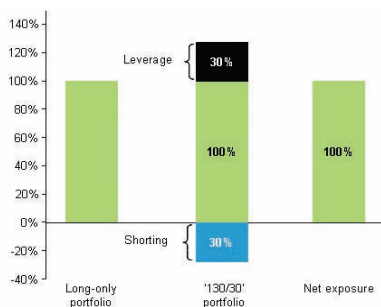
«La sua struttura» risponde Stephen Moore, Fund Manager Threadneedle, «infatti, viene applicata la formula del 130/30 che mette assieme una strategia a lungo termine con una a breve termine».

### PERCHE'?

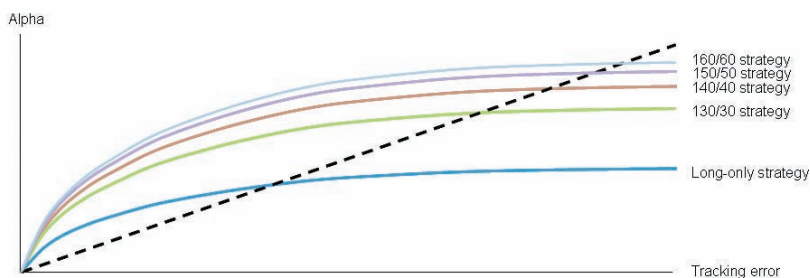
«Così facendo», prosegue il gestore, «i guadagni ottenuti dalla strategia short vengono impiegati per potenziare quella a lungo termine». Questa particolare struttura fa parte di una particolare tipologia di prodotti finanziari, simili agli hedge funds noti appunto come long/short. Tendono ad investire il 130% del patrimonio disponibile in posi-

## Come funziona la struttura 130/30

Come si evidenzia dal grafico, il portafoglio di una struttura 130/30 risulta così composto: il 130% della strategia long viene investita sulle azioni preferite; il 30% della strategia short su azioni che si prevede sottoperformeranno. Alla fine l'esposizione lorda è del 160% (1,6 x NAV) e l'esposizione netta del 100%, come in un fondo tradizionale.



## Massimo potenziale di ritorno per unità di rischio



Il grafico mette in luce come la presenza di strategie short riducano il rischio dei fondi con strategia long. Inoltre le curve dimostrano che i benefici di risultati più rilassanti diminuiscono con l'aumentare dell'importo dello shorting.

zioni lunghe, acquistando fondi tradizionali per esempio, e assumono posizioni corte per il 30%. Così facendo l'esposizione netta all'azionario è pari al 100% degli asset. I cugini degli hedge fund, come vengono spesso chiamati, non sono usciti indenni dalla crisi, ma ne hanno risentito decisamente meno. Infatti, questi prodotti, relativamente giovani si sono comportati meglio degli hedge funds più speculativi e alcuni addirittura meglio degli indici di Borsa (Vedi tabella 130/30). In particolare il fondo American Extended Alpha Fund ha fatto registrare risultati ben superiori alle aspettative».

### COME SI SPIEGA QUESTO FENOMENO?

Secondo Stephen Moore, gestore del fondo, il minor ricorso alla leva e un'asset allocation più moderata garantiscono una miglior performance. Strategie più con-

servative, maggior liquidità e trasparenza fanno sì che questi fondi siano meno esposti alle turbolenze dei mercati.

Le ultime stime parlano di una somma di raccolto che si aggira intorno ai 60 miliardi di dollari, solo tra la clientela istituzionale. Non male per essere nuovi prodotti, e per aver affrontato la loro prima crisi. Detto questo è ancora presto per dare un giudizio definitivo sui fondi di nuova generazione, calcolando che in Europa la maggior parte è stata lanciata nel 2007, e negli Stati Uniti poco prima.

### MA COSA C'E' ALL'INTERNO DEL FONDO?

«Non è facile per questi prodotti», spiega Stephen Moore, «combinare la generazione di extra-performance (alpha) con la copertura dei rischi.

Per questo nel fondo c'è una grossa quantità di titoli di compagne

di Information Technologies, e una bassa quantità di istituti credito e di energetici. Ciò garantisce al fondo un maggior valore, ma ne riduce la performance».

### E' CAMBIATO QUALCOSA NEGLI ULTIMI MESI?

«Non ci sono state grosse modifiche», conferma Moore, «siamo su posizioni difensive e ci siamo concentrati su compagnie che hanno buoni bilanci e sono pronte a superare la recessione. Sono state inserite nel portafoglio Apple e BMC Software che fanno presagire ottimi risultati e sono state eliminate Apollo e Laboratories Corp. of America». Analogamente agli hedge fund, questi fondi sono gestiti prevalentemente adottando metodologie quantitative. Proprio in questo sta la difficoltà di gestione del fondo. Infatti, una delle principali doti del bravo gestore è lo stock picking».

### UN'ARTE ORMAI IN DISUSO?

«La differenza tra un bravo fund manager e un normale gestore sta nello stock picking», ritiene Moore, «individuare, attraverso modelli informatici, le azioni in grado di sovraperformare sul mercato è il primo elemento, poi bisogna comprarle. Al contrario bisogna andare corti sulle seconde, quelle che avranno una sottoperformance».

### QUALI SONO INVECE I RISCHI DI QUESTE TIPOLOGIE DI FONDI?

«Il principale sta nell'errore di analisi del gestore», ammonisce Moore, «settore e luogo sono fondamentali. In secondo luogo lo short selling e il leverage, che possono comportare un alto livello di volatilità. Il valore degli investimenti e i cambi con valute straniere possono infine condizionare il valore dell'investimento in positivo come in negativo». I fondi 130/30 dunque, grazie al loro approccio più conservativo sono orientati alla protezione del capitale dai crolli. Questo approccio però si rivela utile nelle fasi di discesa dei listini, ma implica una minor partecipazione a quelle di rialzo». ■