

GLI SCOPRITORI DI TALENTI CHE DURANO

Con la sua sicav arriva in Italia Selector, società americana conosciuta per la capacità di selezionare gestori che dimostrano di poter stare a lungo al top

■ di Fabio Sansone

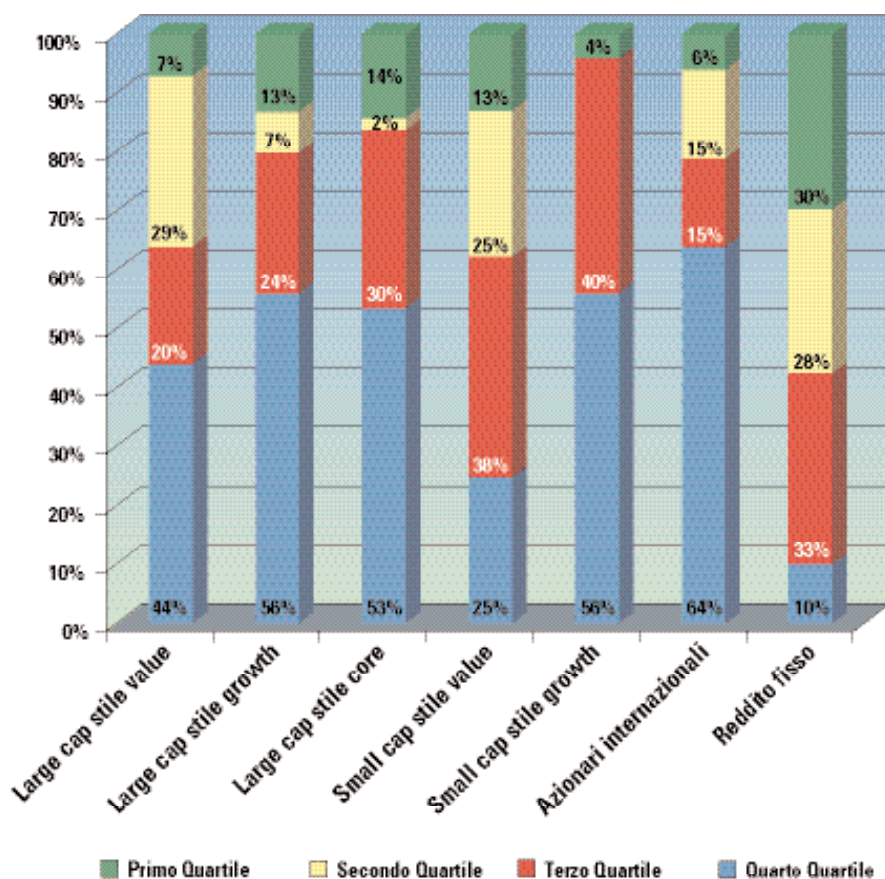
La missione aziendale è quella di rendere disponibili agli investitori europei alcuni tra i migliori gestori istituzionali, principalmente statunitensi, attraverso una Sicav di diritto lussemburghese, Selector Management Fund. L'obiettivo consiste nell'identificare e analizzare quelle società di gestione che possono vantare alcuni tra i migliori rendimenti nelle ri-

spective specializzazioni d'investimento e capacità provate su un lungo arco di tempo. Sono questi gli elementi distintivi di Selector, società di consulenza e selezione di alcune tra le migliori società di gestione del risparmio indipendenti, fondata negli Stati Uniti nel 2000 da **Marc Rothfeldt** e **Dennis Klemming**, i quali hanno un'esperienza quasi ventennale nell'industria della finanza e del risparmio gestito.

Selector ha annunciato l'ampliamento della propria attività anche all'Italia e sta completando la registrazione di tutti i fondi di Selector Management Fund, una Sicav di diritto lussemburghese. E' una novità per il panorama italiano della gestione del risparmio. La società è infatti la prima ad offrire un modello completamente in outsourcing: Selector opera infatti selezionando alcuni tra i migliori gestori istituzionali indipendenti nelle singole discipline di investimento sul mercato azionario, in termini di costanza di permanenza nel primo quartile per rendimento, Alfa, Information Ratio e Sharpe Ratio rispetto al gruppo di riferimento. Ogni fondo è gestito da un singolo gestore: **Brandes Investment Partners**, **Waddell & Reed**, **Acadian Asset Management** e **Smith Group Asset Management** sono alcuni dei gestori ai quali gli investitori italiani possono accedere tramite Selector Management Fund Sicav.

«Gli accordi di distribuzione privilegiano, di solito, le partnerships con le grandi firme dell'asset management», spiega **Alessandro Fonzi**, consulente di Selector per l'Italia. «Potere offrire ai sottoscrittori prodotti di Merrill Lynch, JP Morgan, Morgan Stanley, Fidelity, Janus, solo per citarne alcuni, è senza dubbio molto vantaggioso sotto il profilo dell'immagine ma c'è da chiedersi: lo è an-

1999-2004: pochi fondi sempre tra i primi



Solo una piccola quota di fondi è rimasta nelle prime posizioni per 5 anni.

I primi 10 titoli di ogni fondo

Selector World value fund

GESTORE: ACADIAN AM

TITOLO	PESO %
MITSUI O.S.K. LINES	3,4
ABN AMRO HOLDING	3,1
FORENINGSSPARBANKEN	3,1
ROYAL DUTCH SHELL A	3,0
METLIFE INC	3,0
CHINA MOBILE LTD	2,5
VERIZON COMMUNICATION	2,5
MERCK & SPENCER GROUP	2,5
HARLEY DAVIDSON INC	2,4
COMM. BANK OF AUSTRALIA	2,2

Selector Us large cap growth

GESTORE: SMITH GROUP AM

TITOLO	PESO %
SANDISK CORP	3,1
ADOBE SYSTEMS INC	2,7
ALLERGAN INC	2,7
BURLINGTON NORTHERN SANTA FE	2,6
AMPHENOL CORP	2,6
CIT GROUP	2,6
BEAR STEARNS COS	2,5
CAPITAL ONE FINANCIAL	2,5
NORDSTROM INC	2,5
GOLDEN WEST FINANCIAL CORP	2,5

Selector Us small cap growth

GESTORE: WADDELL & REED

TITOLO	PESO %
O'REILLY AUTOMOTIVE INC	4,4
JAMDAT MOBILE INC	3,3
ITT EDUCATIONAL SERVICES	3,1
CHECKFREE CORP NEW	3,1
GENTEX CORP	3,1
FACTSET RESEARCH SYSTEMS INC	3,0
GETTY IMAGES INC	2,7
AMERICAN HEALTHWAYS INC	2,6
J.B. HUNT TRANSPORT SERVICES	2,5
CERNER CORP	2,4

che per il risultato finale in tasca al cliente? La nostra esperienza ventennale nel risparmio gestito americano, ci ha convinto che in ogni grande casa d'investimento ci sono due o tre fondi al massimo primi della classe nella propria categoria e, peraltro, non sempre gli stessi. Al contrario, nelle piccole e medie società di gestione è più facile ritrovare esempi di eccellenza».

Selector punta a società con gestori di qualità, selezionati in base a criteri metodologici rigorosi ma senza per questo sottostare ad alcun vincolo: in qualsiasi momento la delega gestionale può essere revocata e il gestore sostituito con un altro. «Ciò può avvenire, per esempio, perché il fund manager ha scelto di trasferirsi alla gestione di un fondo hedge, oppure perché la massa gestita del fondo da lui gestito è cresciuta in misura notevole pregiudicandone le possibili prestazioni future, o, più semplicemente, perché il suo distintivo stile di gestione è cambiato», afferma Marc Rothfeldt illustrando gli elementi distintivi di questo processo di selezione. «E' la combinazione di due criteri. Il primo, di tipo quantitativo, è il frutto della partnership con **CRA Roger-Casey**, una delle maggiori società statunitensi di consulenza per gli investimenti: la società fondata 38 anni

fa fornisce consulenza a investitori istituzionali (soprattutto, ma non solo, fondi pensione) su un patrimonio complessivo di oltre 600 miliardi di dollari Usa. Una società indipendente che opera senza alcun conflitto d'interesse e che ci fornisce come output finale una rosa di cinque best fund. Ognuno dei quali contraddistinto con specifiche note aggiuntive: il migliore nella fasi di mercato sottostante al rialzo, il più brillante durante le fasi Orso, quello che si distingue per il miglior rapporto assoluto in fatto di rendimento/rischio, l'anzianità di gestione del gestore del fondo, quanti anni o mesi mancano all'eventuale addio del gestore, lo stile di gestione preferito, il controllo del rischio di portafoglio, e così via». Subito dopo entrano in gioco gli specialisti di Selector con la loro analisi qualitativa. «Grazie alle nostre pluriennali relazioni e conoscenze, incrociamo i dati di CRA con quelli raccolti sul campo direttamente o indirettamente dalle nostre fonti riguardo i gestori in questione con l'obiettivo di individuare, all'intero dei cinque, il migliore in assoluto», osserva Rothfeldt. «Il vero problema», puntualizza, «è scovare i gestori bravi capaci di confermarsi negli anni a venire. Non solo è giusto dire che le performance del passato non sono ga-



**Alessandro
Fonzi**
SELECTOR
CONSULENTE PER L'ITALIA



**Marc
Rothfeldt**
SELECTOR
SOCIO FONDATORE

ranza per il futuro, ma si può addirittura affermare che possono essere fuorvianti». Il riferimento, da parte dei Rothfeldt è all'analisi condotta da CRA RogersCasey sul mercato Usa, in cui si dimostra come solo una piccola percentuale dei fondi nel primo quartile a fine '99, si sia riconfermata nella prima fascia alla fine del 2004 (vedere grafico a pagina 51). «La chiave consiste nell'approfondire quali siano le fonti dell'alfa, ovvero con quali elementi distintivi di gestione il money manager è riuscito a

generare l'extra rendimento» continua Rothfeldt. «Il nostro Selector World value fund, per esempio, è in delega gestionale ad **Acadian asset management**. Contrariamente a quanto di solito si sente dire a proposito dei gestori value, orientati verso una ristretta rosa di titoli caratterizzati da alta solidità patrimoniale, buoni dividendi e larga capitalizzazione di Borsa, questo gestore utilizza le più innovative tecnologie per esaminare oltre 20 mila titoli (5 mila dei

quali appartenenti a Paesi emergenti) quotati in oltre 40 Borse internazionali. La strategia dell'approccio strutturato e disciplinato, denominato Enhanced Value Investing, è di costruire portafogli che abbiano caratteristiche fondamentali di valore attraenti, tendenza della crescita degli utili favorevole nel breve e medio termine, e attento controllo del rischio rispetto agli indici di riferimento.

Waddell & Reed, invece, è il nostro gestore delegato per il comparto Selector Us small cap growth. I money manager di questa categoria di fondi si concentra sui titoli con grosse opportunità di crescita, che possano avere l'idea vincente, per il settore in cui operano, nei prossimi anni. Waddell & Reed, al contrario, seleziona i titoli all'interno delle small cap di qualità già apprezzate dal mercato ma che siano in grado di garantire un

business model veramente forte, valori di Roe o di return on capital superiori alla media, flussi di cassa consistenti e sostenibili nel tempo. La filosofia e il processo di investimento di Waddell & Reed enfatizzano gli obiettivi di investimento di lungo termine e hanno costituito un punto fermo per la stabilità e la crescita del gruppo. Il processo d'investimento si basa su pochi principi chiave: da una rigorosa analisi fondamentale di proprietà all'investire conservativamente sui fondamentali e non sulle mode,

per cui si è disposti talvolta a guadagnare di meno allo scopo di proteggere gli investitori da perdite, dall'allestire portafogli concentrati per riflettere la conoscenza delle società e la fiducia in quelle selezionate alla ricerca della consistenza di rendimenti positivi nel tempo.

Smith Group Asset Management, delegata alla gestione del fondo Selector Us large cap growth fund, è una società di gestione fondata a Dallas da Stephen

S.Smith. E' specializzata nella gestione di investimenti azionari e gestisce un patrimonio di oltre 4 miliardi di dollari Usa per conto di una base di clienti istituzionali diversificata, che include fondazioni, piani pensionistici aziendali e pubblici, nonché clientela retail. Smith Group Asset Management si è specializzata nel trovare società valutate in maniera attraente che annunceranno una serie di sorprese positive sugli utili (positive earnings surprises). L'obiettivo è di investire in tali società prima che esse annuncino tali sorprese positive sugli utili e di venderle prima che annuncino degli utili al di sotto delle aspettative. Il tasso di successo di Smith Group nel predire le positive earnings surprises è stato eccellente fino ad oggi, mediamente oltre l'85% dei titoli in portafoglio per trimestre in condizioni di mercato normali». ■

“ Il vero problema è trovare gestori bravi capaci di confermarsi negli anni a venire ”

■ Sharpe ratio

Sharpe ratio

E' un indicatore, relativo ad un fondo o ad un comparto di Sicav, che esprime una valutazione del rendimento ponderato per il rischio. Si ricava sottraendo dal rendimento del fondo il tasso di interesse di un investimento senza rischio (tasso risk free). Il risultato di questa differenza è poi successivamente diviso per la volatilità del fondo.

■ Alfa

Indica la parte di rendimento di un fondo imputabile all'abilità del gestore, con riferimento alla capacità di selezione dei titoli e dei tempi (timing) di acquisto e vendita degli stessi.

■ Clientela retail

E' l'insieme degli investitori individuali privati che si rivolgono, ognuno per conto proprio, allo sportello bancario, al promotore finanziario o che operano tramite broker online. Si differenziano dagli investitori istituzionali di cui invece fanno parte le fondazioni, le banche, le compagnie di assicurazione, i fondi pensione.

■ ROE

Return on Equity.

E' il rapporto tra reddito netto di un'azienda e il suo patrimonio netto risultante dai bilanci di esercizio. In pratica è un indicatore che misura la capacità di remunerazione del capitale di rischio dell'impresa.