

IL MULTIMANAGER DI ALPI E BANCA SELLA

**Peter
Mayr**
ALPI SIM

FONDATORE E PRESIDENTE



**Anna
Bertelli**
BANCA PATRIMONI
E INVESTIMENTI
(GRUPPO BANCA SELLA)

PORTFOLIO MANAGER

Analisi dei metodi di selezione dei fondi internazionali e dello stile di due società italiane specializzate nella gestione di patrimoni. Con il dettaglio dei prodotti di terzi contenuti nei portafogli offerti alla clientela degli investitori privati

■ di Fabio Sansone

Chi avesse investito nei fondi azionari Italia tre anni fa avrebbe ottenuto in media un guadagno del 48,37%. Ma andate a guardare, se non lo avete già fatto, le classifiche del servizio di copertina (pagina 16): chi avesse scelto il miglior fondo di categoria, il Fidelity funds Italy, avrebbe potuto raddoppiare la plusvalenza (+99,5%). Stesso discorso per un investimento in fondi azionari area euro: la media di categoria parla di un +44,97% mentre il fondo best performer, Schroder Euro dynamic growth A, ha realizzato un apprezzamento del valore della quota dell'86,7%. E che dire di chi ha optato per i fondi azionari internazionali: la loro contentezza (il rendimento medio triennale si è infatti attestato a un buon +29,77%) impallirebbe di fronte al +76,76% del comparto GLG partners performance A. La musica non cambia nemmeno se si guarda ai fondi bilanciati e a quelli a reddito fisso. La media dei fondi bilanciati azionari ha fruttato nei tre anni il 24,49% mentre il comparto migliore di categoria, l'Ubs strategic fund eq.euro B, ha messo a segno una performance del 46,93%. Chi infine, investendo sui fondi obbligazionari Paesi emergenti avrebbe più di un motivo di soddisfazione per quel +29,42% guadagnato nei tre anni, forse potrebbe cambiare idea se sapesse che il miglior fondo di categoria,

l'Abn Amro global emerging markets bond A, ha realizzato un rialzo quasi triplo (+74,45%) nello stesso arco di tempo. Sono solo alcune, e nemmeno le più clamorose sorprese, che balzano agli occhi dal confronto tra le medie di categoria dei fondi comuni italiani e i risultati realizzati dai migliori fondi internazionali autorizzati al collocamento in Italia. Differenze che giustificano il ricorso crescente degli investitori italiani ai fondi esteri alla ricerca dei migliori gestori. Investire, come ogni mese, ha intervistato i responsabili di due società che offrono servizi multimanager per conoscere il lavoro che sta dietro le gestioni e individuare i caratteri distintivi di ciascuna offerta.

Alpi Sim

PETER MAYR

«I fondatori di Alpi Sim hanno realizzato, contemporaneamente a Prime Consult, i primi prospetti informativi per le gpf multimanager in Italia. Tutti i nostri servizi sono, da sempre, solo multimanager» esordisce Peter Mayr, fondatore e presidente di Alpi Sim. Mayr, già socio fondatore e amministratore delegato di Save Sim, è infatti conosciuto nel mondo finanziario italiano come uno dei precursori dell'idea di brokeraggio. L'idea era quella di portare nei portafogli degli investitori il meglio dei prodotti finanziari inter-

nazionali in modo da racchiudere in un'unica offerta tutto ciò che offrono le migliori case d'investimento del mondo. Alpi sim è di fatto l'ipermercato della finanza con circa 4.000 fondi e comparti di sicav italiani ed esteri di oltre 53 case d'investimento con consulenti in grado di orientare il cliente verso soluzioni personalizzate e coerenti ai propri obiettivi ottimali». Il 25% del capitale di Alpi Sim che ha l'obiettivo di trasformarsi in banca, è detenuto dalla Banca di Salisburgo Raiffeisen, istituto di credito austriaco indipendente.

Le soglie di entrata delle gestioni variano da mille euro per i piani di accumulo ai 250 mila euro per le linee di gestione personalizzate. Infatti, Alpi Sim offre la gestione multimanager anche ai clienti dei piani di accumulo e inoltre ben 50 diverse tipologie di linea di gestione. I costi di ingresso variano da 0 ad un 2 % massimo in base all'ammontare del patrimonio conferito.

Qual è la quota di patrimonio, sul totale gestito, in prodotti multimanager?

«La quota di prodotti multimanager del patrimonio gestito è quasi totale. In pratica dei 300 milioni di massa gestita l'85% circa appartiene a prodotti e servizi multimarca. Si tratta di prodotti multimanager proprietari di Alpi Sim, cioè vengono gestiti dal proprio servizio di gestioni patrimoniali»

Con quali società, italiane e estere, avete accordi di distribuzione di loro prodotti?

«Gli accordi di collocamento e distribuzione comprende sei società delle quali vengono distribuite le gestioni patrimoniali, sia classiche (gpm) che in fondi (gpf). Operativi accordi con altre 14 società di gestione di fondi comuni di investimento di diritto italiano, 24 sicav estere e società di gestione di fondi comuni di investimento di diritto estero, due fondi pensione aperti, un accordo per la distribuzione di servizi di negoziazione e due accordi per finanziamenti e leasing. L'elenco relativo alle società di gestione i cui fondi sono utilizzati nelle nostre gestioni comprende 15 società di gestione di fondi comuni di investimento di diritto italiano, 9 società di gestione alternati-

Alpi PAC azionario - Profilo globale internazionale

| FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO | QUOTA % | TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO |
|--|----------------|--------------------------|
| AXA ROSENBERG JAPAN SMALL CAP | 11,0 | AZ.GIAPPONE SMALL CAP |
| FORTIS EQUITY BASIC INDUSTRIES | 6,0 | AZ.SETT.BENI DI CONSUMO |
| HSBC BRIC FREESTYLE | 9,0 | AZ.PAESI EMERGENTI |
| ING EUROPEAN TELECOM | 9,0 | AZ.SETT.TELECOM |
| MERRILL LYNCH WORLD ENERGY | 6,0 | AZ.SETTORE ENERGIA |
| MERRILL LYNCH WORLD FINANCIAL | 9,0 | AZ.SETT.FINANZIARIO |
| MERRILL LYNCH WORLD TECHNOLOGY | 4,5 | AZ.SETT.HI TECH |
| CARMIGNAC TECHNOLOGIES | 4,5 | AZ.SETT.HI TECH |
| EDMOND DE ROTHSCHILD WORLD FOOD & HEALTH | 9,0 | AZ.SETT.SALUTE |
| UNION INVEST EASTERN EUROPE | 8,0 | AZ.EST EUROPA |
| VONTOBEL FAR EAST EQUITY | 8,0 | AZ.PACIFICO |
| VONTOBEL NEW POWER TECH | 6,0 | AZ.SETT.HI TECH |
| COMPAM BOND RISK | 5,0 | OBBLIGAZIONARIO |
| COMPAM EMERGING MARKET SHORT TERM | 5,0 | OBBL.PAESI EMERGENTI |
| TOTALE | 100,00% | |

Alpi Box Global Equity 50/50 Profilo bilanciato

| FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO | QUOTA % | TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO |
|--|----------------|--------------------------|
| WILLERFUND JAPAN EQUITY | 6,3 | AZ.GIAPPONE |
| HENDERSON PAN EUROPEAN EQUITY DIVIDEND | 8,8 | AZ.EUROPA |
| MERRILL LYNCH EURO MARKET | 5,0 | AZ.AREA EURO |
| JANUS RISK MANAGED CORE EUR (CAMBIO COPERTO) | 10,0 | AZ.AMERICA |
| MERRILL LYNCH US FLEXIBLE EQUITY | 7,5 | AZ.AMERICA |
| VONTOBEL EMERGING MARKETS EQUITY | 5,0 | AZ.PAESI EMERGENTI |
| VONTOBEL GLOBAL EQUITY EX US | 5,0 | AZ.AMERICA |
| HSBC BRIC FREESTYLE | 2,5 | AZ.PAESI EMERGENTI |
| CREDIT AGRICOLE ARBITRAGE VAR2 | 15,0 | FLESSIBILE |
| FORTIS ABSOLUTE RETURN STABILITY | 6,0 | FLESSIBILE |
| COMPAM BOND EURO | 10,0 | OBBL.AREA EURO |
| COMPAM BOND RISK | 6,0 | OBBLIGAZIONARIO |
| COMPAM EMERGING MARKET SHORT TERM | 6,0 | OBBL.PAESI EMERGENTI |
| RAIFFEISEN R 311 T (CASH) | 7,0 | FONDO MONETARIO |
| TOTALE | 100,00% | |

ALPI PAC AZIONARIO (PIANO DI ACCUMULO AZIONARIO)

Si tratta di un esempio di portafoglio per un investitore che intenda diversificare la componente azionaria a livello globale internazionale. L'obiettivo di rendimento è fissato al tasso Euribor 6 mesi maggiorato di 6 punti percentuali. Il grado di accettazione del rischio è alto (la volatilità del portafoglio stimata in base alla deviazione standard annua si attesta intorno al 15%) e l'orizzonte temporale consigliato è superiore ai 5 anni

ALPI BOX GLOBAL EQUITY 50/50

In questo caso, invece, la soluzione prospettata è per un investitore che intenda diversificare il capitale con un portafoglio bilanciato diviso a metà tra componente azionaria e reddito fisso. L'obiettivo di rendimento è fissato al tasso Euribor 6 mesi maggiorato di 3 punti percentuali. Il grado di accettazione del rischio è medio (la volatilità del portafoglio stimata in base alla deviazione standard annua si attesta intorno al 7,5%) e l'orizzonte temporale consigliato è compreso tra i 4 e i 5 anni

ve di fondi hedge e 61 sicav estere e società di gestione di fondi comuni di investimento di diritto estero. In totale si tratta di un universo che comprende nel suo insieme oltre 4.000 fondi d'investimento».

Quali sono gli elementi distintivi della vostra offerta multimanager?

«L'elemento distintivo dei nostri servizi multimanager è, innanzitutto, la capacità reale di personalizzazione, maturata in molti anni di esperienza nel settore delle gpf. Inoltre Alpi Sim nel prestare il servizio di gestione patrimoniale non è esposta al conflitto di interessi, in quanto nessuno dei 4.000 fondi a disposizione del gestore di Alpi Sim è gestito dallo stesso. Nemmeno a livello di azionariato ci sono maggioranze in grado di condizionare le libere scelte del gestore. La distinzione del servizio multimanager ha benefici riflessi sull'attività dei nostri promotori finanziari che possono svolgere il loro ruolo senza condizionamenti e pressioni per collocare prodotti della casa». Questi elementi trovano conferma nel successo commerciale che, in base alle statistiche Assoreti, vede Alpi Sim fra le prime dieci società nella raccolta netta di gpf del 2005.

«Alla nostra clientela permettiamo con Alpi private, una gestione individuale in titoli e fondi, di acquistare i migliori prodotti finanziari a livello internazionale», dice Mayr. «Ma per la clientela più evoluta e con conoscenze finanziarie più alte abbiamo sviluppato un team interno di analisi quantitativa che ci ha permesso di proporre Alpiquant». Si tratta infatti di una gestione patrimoniale in fondi multimanager che ha coinvolto finora 3.000 clienti circa con un patrimonio complessivo di oltre 250 milioni di euro. «Alpiquant adotta un processo di investimento in tre fasi», spiega Mayr. «Nella prima procediamo alla selezione dei 50 migliori fondi, per efficienza (ottenuta sulla base della performance rispetto alla volatilità della quota), in ciascuna delle 11 categorie d'investimento azionarie e obbligatorie che abbiamo individuato. Il risultato finale di questo processo, che avviene su base mensile, è di individuare 550 fondi sui circa 4.000

dell'intero universo a nostra disposizione». Nella seconda fase, invece, l'obiettivo è quello di ricercare quei fondi capaci di soddisfare la doppia condizione di essere aderenti al benchmark di mercato e di avere una gestione a valore aggiunto. «Tanto per intenderci» precisa Mayr «ricorriamo a coefficienti molto particolari come la tracking error volatility (che deve essere inferiore all'1,5%), l'indice di correlazione al benchmark (pari ad almeno lo 0,95), il beta (almeno 0,95) e l'erre quadro». Un rigoroso percorso che porta a ridurre a non più di 30-40 i fondi prescelti. A questo punto entra in gioco, e siamo alla fase tre, il comitato di gestione di Alpi sim che, esaminando i dati macro-economici, sintetizza le valutazioni sui mercati suggerendo se sia il caso di sovrapporsi in Borsa piuttosto che nei

bond o in liquidità, di preferire il settore tecnologico piuttosto che l'health care, di sovrappesare (o sottopesare) un Paese specifico in una area geografica del mondo, di adottare una duration di portafoglio corta o lunga. Alla fine di questa terza e ultima fase il portafoglio delle linee Alpiquant è completato e comprende, di norma, tra i 10 e i 12 fondi.

Banca Sella

ANNA BERTELLI

Banca Patrimoni e Investimenti è la ex Gestnord Sim che è stata trasformata in istituto di credito a partire dal primo gennaio 2005. Si tratta di una banca del gruppo Banca Sella focalizzata sulle gestioni patrimoniali, sia classiche sia in fondi e sicav, e sulle negoziazioni in titoli.

GPF Azionaria Internazionale

| FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO | QUOTA % | TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO |
|--|----------------|--------------------------|
| MLIF US OPPORTUNITIES A2 \$ | 15,0 | AZ.AMERICA |
| JPM US DYNAMIC A CAP. \$ | 10,0 | AZ.AMERICA |
| SISF EURO DYNAMIC GROWTH A EUR | 15,0 | AZ.AREA EURO |
| OYSTER EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR | 20,0 | AZ.EUROPA |
| INVECO JAPANESE EQUITY A \$ | 10,0 | AZ.GIAPPONE |
| HSBC GIF GLOBAL EQUITY A \$ | 15,0 | AZ.INTERNAZIONALE |
| HSBC GIF BRIC FREESTYLE M2 \$ | 5,0 | AZ.PAESI EMERGENTI |
| SISF EURO SHORT TERM BOND A EUR | 8,0 | MONETARIO AREA EURO |
| LIQUIDITÀ | 2,0 | LIQUIDITÀ |
| TOTALE | 100,00% | |

GPF Bilanciata aggressiva (50% azioni)

| FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO | QUOTA % | TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO |
|--|----------------|--------------------------|
| JPM US DYNAMIC A CAP. \$ | 5,5 | AZ.AMERICA |
| TEMPLETON EUROLAND A EUR | 11,0 | AZ.AREA EURO |
| OYSTER EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR | 5,0 | AZ.EUROPA |
| INVECO JAPANESE EQUITY A \$ | 1,7 | AZ.GIAPPONE |
| CS EF (LUX) SMALL CAP JAPAN B JPY | 1,1 | AZ.GIAPPONE SMALL CAP |
| SELLA ITALIAN EQUITY PLUS | 17,1 | AZ.ITALIA |
| SISF SWISS EQUITY A CHF | 2,8 | AZ.SVIZZERA |
| INVECO BOND RETURN PLUS A EUR | 4,5 | FLESSIBILE |
| FORTIS L BOND CONVERTIBLE EUROPE C EUR | 2,2 | OBBL.CONVERTIBILI |
| SISF EURO SHORT TERM BOND A EUR | 42,8 | MONETARIO AREA EURO |
| FORTIS L MONEY MARKET EURO C EUR | 4,5 | MONETARIO EURO |
| LIQUIDITÀ | 2,0 | LIQUIDITÀ |
| TOTALE | 100,00% | |

Quali, sono i servizi che utilizzano prodotti di terzi?

«Il servizio multimanager viene offerto tramite sette linee gpf, tra azionarie, bilanciate e obbligazionarie e con una soglia minima di entrata di 25 mila euro. Le commissioni di sottoscrizione oscillano tra un massimo del 3% e un minimo di zero, a discrezione del collocatore. Non sono invece previsti costi di uscita. Le commissioni di gestione variano dallo 0,6% all'1,8% in base alla linea scelta. Previste pure commissioni di performance pari al 20% della differenza positiva rispetto al benchmark. La massa gestita ammonta a 1,1 miliardi di euro e raggruppa clientela prevalentemente di fascia medio-alta, la cosiddetta clientela affluente. Il 5% delle masse gestite fa riferimento a prodotti e servizi multimanager».

Con quali società, italiane e estere, avete accordi per inserire i loro fondi nelle vostre gestioni?

«Le società con le quali abbiamo accordi sono: **Anima, Bnp Paribas am, Compass am, Credit Suisse am, Fortis Investment, Franklin Templeton, Gestnord fondi, HSBC, Ing Invest, Invesco, JP Morgan am, Janus International, Julius Baer, Le-manik, Mellon Global Investments, Merrill Lynch im, Oyster, Pictet, Pixel Investments, Schroders, Sella am, Sella Capital Management, Symphonia sicav, Ubs fund, Vitruvius sicav.** Si tratta di un universo di oltre mille prodotti d'investimento».

Può indicare gli elementi distintivi dei vostri servizi multimanager?

«Innanzitutto la gamma prodotti molto vasta e selezionata di 21 case d'investimento per un totale di oltre

mille fondi e comparti d'investimento di sicav. In particolare le gestioni patrimoniali in fondi (gpf), nelle quali confluiscono i fondi di terzi selezionati, offrono un ampio grado di scelta in funzione della propensione al rischio dell'investitore: prevalgono quelle concentrate sugli investimenti in euro ma ne è prevista anche una globale internazionale senza copertura del rischio di cambio. Tra le linee più esclusive va segnalata la Gpf azionaria internazionale dinamica. Si tratta di una gestione in fondi flessibile su due livelli. Noi provvediamo a selezionare i fondi da utilizzare in portafoglio abbinando i risultati ricavati dalla piattaforma Brainpower, tramite la quale è possibile effettuare una serie di confronti tra i fondi internazionali, ai quali affianchiamo le analisi interne condotte sugli stili di gestione, la persistenza di risultati e le specializzazioni dei gestori. Una società esterna di advisory, invece, ci fornisce gli input per decidere il momento per gli acquisti e per le vendite dei fondi. Si tratta di una gpf particolarmente indicata alla clientela più evoluta che intenda partecipare ai potenziali rialzi delle Borse internazionali e, al contempo, possa disporre di un meccanismo di protezione in caso di ribasso prolungato». Un meccanismo che, sebbene non possa scongiurare del tutto le perdite, è riuscito ad assolvere il compito di offrire rendimenti soddisfacenti a fronte di una rischiosità più contenuta: nei tre anni 2003-2005 la gpf ha infatti reso il 36,2% contro il 36,1% dell'indice MSCI world ma con una volatilità annualizzata del 9,7% contro il 19,4% dell'indice internazionale. ■

GPF AZIONARIA INTERNAZIONALE

È un portafoglio con un profilo di rischio elevato e, pertanto, indicato a una clientela con un alto grado di accettazione del rischio dal momento che la linea è investita in media tra il 75 e il 90% in Borsa con un'esposizione minima non inferiore al 50%. L'orizzonte temporale d'investimento consigliato è compreso tra i tre e i cinque anni.

GPF BILANCIATA AGGRESSIVA (50% AZIONI)

Si tratta, di una soluzione finanziaria con un profilo di rischio medio-alto; un portafoglio in fondi indicato a investitori con un grado di accettazione del rischio superiore alla media in quanto la linea è investita in media tra il 30 e il 50% in Borsa con un'esposizione minima non inferiore al 20%. L'orizzonte temporale d'investimento consigliato è di almeno tre anni.

■ Brokeraggio

Attività svolta dal broker, intermediario assicurativo e bancario che opera le scelte per conto dei clienti in modo indipendente dai grandi gruppi finanziari. Termine con il quale si indica l'attività dalle società di gestione ed intermediazione in regime di massima indipendenza e senza conflitto di interessi.

■ Prospetto informativo

È il documento nel quale confluiscono tutti i termini di un contratto riguardante i prodotti oggetto di sollecitazione al pubblico risparmio: fondi comuni d'investimento, gestioni patrimoniali ecc. Il controllo dei contenuti è di norma a cura della Consob.

■ Tracking error volatility

Indica la percentuale di differenza di volatilità del fondo comune o del comparto d'investimento della sicav rispetto al proprio benchmark o ad un indice del mercato di riferimento.

■ Beta

È il rapporto esistente tra la variazione di un titolo o di un fondo comune rispetto al suo indice di mercato o di riferimento. Se è uguale a uno le due variazioni coincidono perfettamente; se, per esempio, è pari a 0,9 significa che ad una variazione dell'1% dell'indice ne corrisponde una dello 0,9% del fondo.