

# IL MULTIMANAGER DI GRIFOGEST E DI BNP PARIBAS

**Analisi dello stile e del criterio di selezione di fondi e gestori del colosso francese degli investimenti e della sgr italiana che offre online questo tipo di gestioni. Con lo spaccato dei principali portafogli per scoprire i fondi prescelti**

■ di **Fabio Sansone**

**C**ontinua l'analisi di *Investire* delle gestioni multimanager delle più importanti case di investimento italiane ed estere. Questa volta l'attenzione è rivolta a Bnp Paribas am.

## ■ **BNP Paribas am sgr**

ALBERTO D'AVENIA

«L'attività di gestione multimanager all'interno di BNP Paribas asset management ha raggiunto importanza tale, negli ultimi anni, da prevedere la creazione di una società specializzata, FundQuest. I primi fon-

di francesi multimanager di BNP Paribas am risalgono al 2000, ma già dal 1993 Cortal gestiva nel gruppo alcuni fondi di fondi - per la precisione si trattava di Sicav che investivano in altri comparti di Sicav - per la propria clientela privata. E' nel 2003 che questa attività diviene di fondamentale importanza per il gruppo. In quell'anno infatti la Sicav Parvest, principale veicolo di gestione del gruppo, accelera la sua strategia di architettura aperta, delegando a gestori esterni alcuni comparti di nicchia o caratterizzati da stili di gestione particolari. Questo approccio ha determinato dei risultati importanti: oggi negli otto fondi delegati di Parvest, fondi in cui il portafoglio è impiegato in fondi e sicav di altre case d'investimento, sono investiti più di 2 miliardi di euro, sui 19 che la Sicav conta complessivamente. Altri tre verranno lanciati entro il primo semestre del 2006»

### **Quali sono gli ultimi sviluppi?**

«Nel 2004 in CFM (Cortal Fund Management) sono state fuse le attività di gestione multimanager di BNP Pam e Cortal Consors, mentre nel luglio 2005 questo processo di



**Alberto D'Avenia**  
BNP PARIBAS AM SGR  
RESPONSABILE COMMERCIALE  
DISTRIBUZIONE ESTERNA

**Marco Barbaro**  
BNP PARIBAS AM SGR  
DIRETTORE GENERALE



**Gianluca Gabrielli**  
GRIFOGEST  
RESPONSABILE INVESTIMENTI

## Portafoglio bilanc. Bnp Paribas FundQuest

NOME DEL FONDO	PESO %	CATEGORIA
FORTIS L.FUND BOND EURO EMERGING	2,56%	OBBL.PAESI EMERGENTI
AXA EURO 7-10 Y	1,95%	OBBL.EURO
WESTAM COMPASS FUND EURO HIGH	1,95%	OBBL.EURO
CAAM OBLIG INTERNET	5,88%	OBBL.ALTRE SPECIALIZZ.
PAM BOND UNIVERSALIS	5,88%	OBBL.ALTRE SPECIALIZZ.
CAAM DYNARBTR VAR 8	5,88%	OBBL.ALTRE SPECIALIZZ.
<b>ALTRI FONDI OBBLIGAZIONARI</b>	<b>7,91%</b>	
<b>TOTALE OBBLIGAZIONARIO</b>	<b>32,00%</b>	
WESTAM COMPASS EUROPE CONVER.	2,56%	AZ.EUROPA EMERGENTE
RICHELIEU SPECIAL	3,17%	AZ.FRANCIA
SYCOMORE MIDCAP	3,17%	AZ.FRANCIA
COM SELECTION WPS SELECT GROWTH	6,28%	AZ.AMERICA
JANUS WF RISK MANAGED CORE	6,28%	AZ.AMERICA
UBAM US EQUITY VALUE	6,28%	AZ.AMERICA
CENTRALE CROISSANCE EUROPE	4,84%	AZ.EUROPA
FIDELITY EUROPEAN AGGRESSIVE FUNDS	4,84%	AZ.EUROPA
METROPOLE SELECTION	4,84%	AZ.EUROPA
OYSTER FUNDS EUROPEAN OPPORTUN.	4,84%	AZ.EUROPA
<b>ALTRI FONDI AZIONARI</b>	<b>4,92%</b>	
<b>TOTALE AZIONARIO</b>	<b>52,00%</b>	
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>16,00%</b>	<b>LIQUIDITÀ</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100,00%</b>	

## Portafoglio azion. Bnp Paribas FundQuest

NOME DEL FONDO	PESO %	CATEGORIA
PICTET FUND EMERGING MARKETS	4,07%	AZ.PAESI EMERGENTI
WESTAM COMPASS EUROPE CONVER.	4,07%	AZ.EUROPA EMERGENTE
RICHELIEU SPECIAL	4,39%	AZ.FRANCIA
SYCOMORE MIDCAP	4,39%	AZ.FRANCIA
TRICOLORE RENDMENT	4,39%	AZ.FRANCIA
AXA ROSENBERG JAPAN EQ.ALPHA	4,44%	AZ.GIAPPONE
LEGG MASON JAPAN EQUITY FUND	4,44%	AZ.GIAPPONE
COM SELECTION WPS SELECT GROWTH	8,78%	AZ.AMERICA
JANUS WF RISK MANAGED CORE	8,78%	AZ.AMERICA
SGAM EQ.US RELATIVE	8,78%	AZ.AMERICA
UBAM US EQUITY VALUE	8,78%	AZ.AMERICA
CENTRALE CROISSANCE EUROPE	6,87%	AZ.EUROPA
FIDELITY EUROPEAN AGGRESSIVE FUNDS	6,87%	AZ.EUROPA
METROPOLE SELECTION	6,87%	AZ.EUROPA
OYSTER FUNDS EUROPEAN OPPORTUN.	6,87%	AZ.EUROPA
TEMPLETON EUROPEAN FUND	6,87%	AZ.EUROPA
<b>ALTRI FONDI AZIONARI</b>	<b>0,35%</b>	
<b>TOTALE AZIONARIO</b>	<b>100,00%</b>	
<b>TOTALE</b>	<b>100,00%</b>	

### PORTAFOGLIO BILANCIATO BNP PARIBAS AM FUNDQUEST

Il benchmark di questo portafoglio di fondi è costituito per il 6% dall'indice SBF 120, per il 21% dall'indice MSCI Europe, per il 18,8% dall'indice MSCI USA, per il 4,2% dall'indice MSCI Japan, per il 20% dall'indice JPM Gbbi Emu, per il 12% dall'indice JPM Gbbi bonds e per il 18% dal tasso Eonia. L'esposizione azionaria può oscillare tra il 35% e il 65% mentre quella neutrale è pari al 50%. L'asset allocation suggerita è al 52% in fondi azionari, al 32% in fondi obbligazionari e 16% di liquidità. La volatilità misurata in base alla deviazione standard è dell'8,52% mentre il ritorno annualizzato negli ultimi tre anni è stato del 7,47% contro il 6,43% del benchmark. Vista la cospicua esposizione azionaria e la rischiosità, se ne consiglia l'utilizzo ad investitori con un grado medio alto di accettazione del rischio con un orizzonte temporale d'investimento di tre - cinque anni.

### PORTAFOGLIO AZIONARIO BNP PARIBAS AM FUNDQUEST

Il benchmark di questo portafoglio di fondi è costituito per il 14% dall'indice SBF 120, per il 39% dall'indice MSCI Europe, per il 34,6% dall'indice MSCI USA, per l'8,4% dall'indice MSCI Japan e per il restante 4% MSCI Emerging Asia ex Japan. L'esposizione azionaria può oscillare tra il 70% e il 100% mentre quella neutrale è pari al 100%. L'asset allocation suggerita è al 100% in fondi azionari. La volatilità misurata in base alla deviazione standard è del 16,46% mentre il ritorno annualizzato negli ultimi tre anni è stato del 10,47% contro il 9,28% del benchmark. L'esposizione azionaria al 100% suggerisce il ricorso a questo portafoglio agli investitori con un grado molto elevato di accettazione del rischio con un orizzonte temporale d'investimento di almeno cinque anni.

evoluzione si è completato su scala globale con l'acquisizione di FundQuest, leader americano di consulenza nel settore della selezione dei fondi. Dei complessivi 263 miliardi di euro del gruppo BNP Paribas asset management, FundQuest, a seguito della fusione con CFM, gestisce oggi 27 miliardi di euro negli Usa e in Europa.

### Ci può indicare qualche esempio di gestore esterno scelto per i vostri fondi?

«Posso citare, tra le deleghe di gestione di comparti Parvest, il World Technology, delegato ad IT AM, società francese specializzata nella gestione di titoli del settore tecnologico, o lo US Value, delegato a Pzena, società americana specializzata nella selezione dei titoli americani solidi e con crescita lenta ma costante nel

tempo. In Europa, FundQuest gestisce 5,2 miliardi di euro attraverso fondi di fondi (sia di tipo standard che personalizzati), e mandati di gestione ed ha accordi di gestione e/o distribuzione con 100 società».

### Come si articola la vostra attività multimanager in Italia?

«In Italia la società è attiva attraverso mandati di gestione in delega per oltre 500 milioni di euro, e la valutazione del potenziale per i prossimi anni è molto positiva. In un mercato come quello italiano caratterizzato da una forte richiesta da parte di investitori istituzionali di servizi di selezione e gestione multimanager, FundQuest infatti si pone come un soggetto indipendente ma inserito in un grande e solido gruppo internazionale, in grado di effettuare analisi molto sofisticate per realizzare prodotti o servizi di investimento in fondi di terzi. Un sistema di selezione proprio, quantitativo e qualitativo, consente a FundQuest di analizzare e tenere sotto osservazione costante oltre 15 mila fondi comuni, così come titoli specifici, gestori di mandati nonché le condizioni del mercato in generale. La filosofia di FundQuest è basata sul convincimento che la generazione di valore passa per la copertura globale dei mercati attraverso una presenza locale. I database di FundQuest coprono tutte le asset class, le aree geografiche così come gli stili di gestione ed i settori. Conseguentemente, FundQuest ha nella conoscenza del suo cliente un punto di forza, che gli permette di offrire soluzioni personalizzate sia in caso di deleghe gestionali che di accordi per la distribuzione. Anche in quest'ultimo segmento di mercato, molto attivo in Italia, FundQuest ritiene di poter fornire un servizio di grande valore aggiunto, sia dal punto di vista di strumenti informativi a disposizione dei distributori e sia nella delega di processi operativi. FundQuest offre infatti un programma di consulenza altamente personalizzabile, anche attraverso il web: definizione del profilo di rischio del cliente, associazione a ciascun profilo di portafogli efficienti, genera-

zione di proposte di investimento. Il tutto anche sotto il marchio del cliente (nel caso, evidentemente, di banche, assicurazioni, fondi pensione ecc.), senza apparire direttamente, come avviene in America nel caso di alcune importanti reti di financial advisor. Stiamo valutando la possibilità di introdurre nel nostro mercato questo tipo di offerta»

### Grifogest

LUCIA PETTINI

### Da quando è attivo il vostro servizio multimanager?

«La gestione patrimoniale in fondi (Gpf) multimanager è partita oltre cinque anni fa quando Grifogest faceva parte della Banca del Tirreno e della Banca Regionale Europea. I vertici della società decisero infatti di istituire un canale ad hoc – quello Internet – per promuovere questo servizio innovativo per la nostra clientela con una particolarità molto importante: l'assoluta mancanza di costi, sia di sottoscrizione che di uscita e persino di gestione. Una scelta che aveva l'obiettivo di renderlo immediatamente accessibile a tutti a costi molto competitivi». Caratteristiche che sono rimaste immutate nel tempo. Grifogest offre 5 linee di gestioni patrimoniali in fondi multimanager attraverso il canale Internet, con una soglia minima di entrata pari a 10 mila euro iniziale, e 2.500 euro per i versamenti successivi e nessun costo, escluso i bolli di legge.

### A quanto ammonta la quota dei fondi di terzi sul totale?

«Grifogest gestisce fondi propri per circa 2 miliardi 800 milioni di euro, deleghe per circa 450 milioni di euro, gestioni patrimoniali online per circa 46 milioni di euro. Sul totale gestito la quota in servizi multimanager è dell'1,40%. Una quota che non è decollata anche perché, nel frattempo, è avvenuto il passaggio di proprietà della sgr al gruppo Banca Lombarda. Infatti Banca Lombarda ha proprie gpf e servizi multimanager. «Grifogest ha mantenuto la sua caratterizzazione di società di gestione indipendente nelle scelte di portafoglio,

## Da sapere

### ■ Stile di gestione

È la caratteristica che definisce le scelte prevalenti all'interno di un portafoglio finanziario. Si dice passivo se l'obiettivo della gestione è quella di replicare l'andamento del benchmark mentre è attivo quando la scelta dei titoli si discosta in maniera più o meno sensibile rispetto al benchmark di riferimento al fine di ottenere un extra rendimento rispetto al mercato.

### ■ Top down

Letteralmente "dall'alto verso il basso". La strategia di gestione in base alla quale si costruisce il portafoglio finanziario partendo dall'analisi dei dati macroeconomici per individuare la ripartizione preferenziale tra azioni, obbligazioni e liquidità e, a seguire, le aree geografiche, i settori e, infine, i singoli titoli.

### ■ Benchmark

È un indice o un paniere di indici che descrive l'andamento di un mercato finanziario (azionario, obbligazionario ecc.). È il parametro di riferimento che viene utilizzato per confrontare in modo sistematico e omogeneo l'andamento di un titolo (azione o obbligazione) o di un fondo o di una gestione

## Gpf online Grifogest Dynamic

NOME DEL FONDO	PESO %	CATEGORIA
GRIFOBOND	23%	OBBL.MISTO
GRIFOREND	3%	OBBL.MISTO
PARVEST EONIA PLUS	3%	OBBL.EURO
PARVEST EURO BOND C	5%	OBBL.EURO
<b>TOTALE OBBLIGAZIONARIO</b>	<b>34%</b>	
JPMF AMERICA EQUITY A	3%	AZ.AMERICA
JPMF INV US SELECT EQUITY	2%	AZ.AMERICA
PARVEST USA \$	3%	AZ.AMERICA
GRIFOEUROPE STOCK	15%	AZ.EUROPA
JF JAPAN EQUITY A	3%	AZ.GIAPPONE
GRIFOGLOBAL INTERNATIONAL	31%	AZ.INTERNAZIONALE
PARVEST WORLD \$	5%	AZ.INTERNAZIONALE
JF PACIFIC EQUITY A	3%	AZ.PACIFICO
<b>TOTALE AZIONARIO</b>	<b>65%</b>	
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>1%</b>	<b>LIQUIDITÀ</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100%</b>	

## Gpf online Grifogest Challenger

NOME DEL FONDO	PESO %	CATEGORIA
AMEX US AGGRESSIVE EQUITIES	10%	AZ.AMERICA
PARVEST USA \$	4%	AZ.AMERICA
JPMF INV US SELECT EQUITY	3%	AZ.AMERICA
JPMF AMERICA EQUITY A	10%	AZ.AMERICA
GRIFOEUROPE STOCK	17%	AZ.EUROPA
JF JAPAN EQUITY A	14%	AZ.GIAPPONE
PARVEST WORLD \$	8%	AZ.INTERNAZIONALE
GRIFOGLOBAL INTERNATIONAL	22%	AZ.INTERNAZIONALE
JF PACIFIC EQUITY A	5%	AZ.PACIFICO
JPMF US TECHNOLOGY \$	6%	AZ.SETTORE HI TECH
<b>TOTALE AZIONARIO</b>	<b>99%</b>	
<b>LIQUIDITÀ</b>	<b>1%</b>	<b>LIQUIDITÀ</b>
<b>TOTALE</b>	<b>100%</b>	

### PORTAFOGLIO GRIFOGEST DYNAMIC

Il benchmark di riferimento è composto per il 25% dall'indice Mts generale titoli di Stato, per un altro 25% dall'indice JP Morgan global euro, per un altro 25% dall'indice DJ Eurostoxx 50 e per il restante 25% dall'indice MSCI world free in euro.

Considerato il grado di rischio medio-alto ed il limite massimo di investimento azionario fino al 70%, tale linea è indicata per soggetti con un livello di propensione al rischio abbastanza elevato e con obiettivo temporale di tre/cinque anni.

### PORTAFOGLIO GRIFOGEST CHALLENGER

Il benchmark di riferimento è composto per il 50% dall'indice DJ Eurostoxx 50 e per l'altro 50% dall'indice MSCI world free in euro. Tenuto conto il grado di rischio alto e la possibilità di un investimento azionario fino al 100%, tale linea è indicata per soggetti con un livello di propensione al rischio elevato e con obiettivo temporale di lungo termine: cinque anni ed oltre.

con una gamma di fondi propri ridotta nel numero ma molto competitiva nella categoria di appartenenza». Caratteristiche che hanno permesso di incrementare il patrimonio in gestione negli ultimi tre anni del 186% contro una media di mercato del 21%.

### Come si caratterizza il vostro servizio multimanager?

«L'elemento distintivo dei nostri servizi multimanager è quello di un approccio gestionale di tipo attivo caratterizzato da un processo di investimento che segue un percorso rigoroso. Il Comitato interno per le strategie sviluppa un'analisi macroeconomica (top - down) al fine di determinare la preferenza tra l'esposizione azionaria e quella a reddito fisso. In pratica, come primo punto, si parte dall'analisi macroeconomica per stabilire le asset class di riferimento (quota di azioni e sua suddivisione geografica, ripartizione valutaria delle obbligazioni e scadenza media dei titoli a reddito fisso) utilizzando un modello interno. A questo punto, una volta decisi i pesi da attribuire alla componente azionaria e a quella obbligazionaria, si passa al modello di valutazione interno di analisi comparativa dei fondi in cui confluiscono sia i prodotti Grifogest che quelli di altre importanti case d'investimento: Parvest Bnp Paribas, JP Morgan asset management, American Express, Merrill Lynch, Morgan Stanley. In questa delicata fase della costruzione del portafoglio le case di investimento ci aiutano fornendoci tutti i dettagli e i supporti necessari per l'esame dettagliato dei fondi. Così come è da sottolineare l'importanza di lavorare a stretto contatto con i gestori Grifogest: dialogando continuamente con loro, siamo avvisati in tempo reale su eventuali variazioni significative dei portafogli dei fondi che potrebbero influire sul loro utilizzo nelle nostre gestioni. Un'ultima annotazione riguarda invece il benchmark che nel nostro processo di investimento è considerato come indice di valutazione del rischio e non come paniere di riferimento per il rendimento dell'investimento. ■