

# MULTIMANAGER, ECCO LA SICAV SECONDO FIDELITY

**Puntare alla performance, come è caratteristica della casa, ma con un rigoroso controllo del rischio e soprattutto con prodotti scarsamente correlati**

**O**ltre seimila prodotti tra fondi comuni italiani e sicav estere autorizzate al collocamento. A tanto ammonta l'offerta di risparmio gestito in Italia.

A fronte di questa aumentata complessità del mondo della finanza, dovrebbero essere banche e promotori ad offrire servizi di informazione e consulenza personalizzata. Ma tutti sanno che non è così, almeno nella maggior parte dei casi. Inoltre, proprio la forte competitività rende im-

possibile ad un'unica Sgr di essere leader in tutti i settori con la conseguenza che anche la casa d'investimento più blasonata non può accontentare tutti i palati. E ciò è tanto più vero se a votarsi al multimanager è Fidelity che pure vanta un elevato numero di fondi top performer di categoria come puntualmente fotografato dalla Champions League dei fondi di Investire (vedere a pagina 96).

## L'EVOLUZIONE DELLA STRATEGIA

Fidelity ha costruito portafogli con strategie multi-asset sin dal 1988 accumulando nel tempo un patrimonio in gestione che oggi supera i 20 miliardi di dollari. L'obiettivo primario è stato quello di coltivare e sviluppare un processo solido per garantire ai clienti l'offerta di prodotti cosiddetti best in class, ovvero che fossero innovativi e al contempo molto competitivi nella propria categoria d'investimento. Tra le più recenti offerte in questo senso, sono da segnalare il lancio, nel 2005, di prodotti core European

## E MC Gestioni rivoluziona la sua gamma

**D**al 3 gennaio 2007 si cambia. Oltre a proporre due nuovi fondi di fondi, MC FdF Flex Low Volatility e MC FdF Global Bond, MC Gestioni, società di gestione del risparmio del gruppo Sara Assicurazioni, specializzata nelle gestioni patrimoniali in fondi e nei fondi di fondi multimanager, effettuerà la trasformazione di MC FdF Megatrend High e di MC FdF Flex Best Funds rispettivamente in MC FdF Flex High Volatility e MC FdF Flex Medium Volatility. La gamma dei fondi flessibili, che comprenderà quindi tre fondi di fondi (Flex Low Volatility, Flex High Volatility e Flex Medium Volatility), sarà gestita sfruttando la nuova

normativa Ucits III che consentirà l'utilizzo di strumenti derivati non più solo a scopo di copertura ma anche con fine di investimento (precedentemente era possibile solo a carattere accessorio, ovvero nel limite convenzionale del 15%) e di più efficace gestione del fondo (attraverso l'arbitraggio classico, il portable alpha, eccetera). MC FdF Flex Low Volatility, MC FdF Flex Medium Volatility e MC FdF Flex High Volatility si propongono un obiettivo di rendimento assoluto, attraverso l'investimento in parti di Oicr, denominati in qualsiasi valuta e che investono in tutte le asset class, negoziati in mercati

### IL PORTAFOGLIO DI MC FdF EUROPA

FONDI SOTTOSTANTI	PESO %	TIPOLOGIA
FORTIS L FD EQ UTILITIES EUROPE ACC EUR	7	AZIONARIO SETTORIALE
HENDERSON HRZ PAN-EUROP PROP EQ A2 ACC EUR	10	AZIONARIO SETTORIALE
JULIUS BAER EUROPE VAL SF B ACC EUR	15	AZIONARIO EUROPA
NORDEA-1 EUROPEAN VALUE FD B ACC EUR	15	AZIONARIO EUROPA
HENDERSON HRZ CONT EUROP EQ A2 ACC EUR	15	AZIONARIO EUROPA
MELLON SMALL CAP EUROLAND A EUR ACC EUR	8	AZIONARIO EUROPA
OYSTER EUROPEAN OPPORTUNITIES EUR ACC EUR	15	AZIONARIO EUROPA
AVIVA FDS EUROPEAN CONVER EQ FD R ACC EUR	5	AZIONARIO PEMERGENTI
LIQUIDITA EUR	10	MONETARIO EURO

### IL PORTAFOGLIO DI MC MEGATREND WIDE

FONDI SOTTOSTANTI	PESO %	TIPOLOGIA
FORTIS L FD EQ UTILITIES EUROPE ACC EUR	15	SETTORE UTILITIES
ING L INVEST UTILITIES X ACC USD	5	SETTORE UTILITIES
FORTIS L FD EQ PHARMA EUROPE ACC EUR	15	SETTORE FARMACEUTICO
MLIIF WORLD MINING FD A2 \$ ACC USD	5	SETTORIALE
HENDERSON HRZN ASIA PCF PRPRTY EQ A2 ACC USD	6	SETTORE IMMOBILIARE
MS US PROPERTY A \$ ACC USD	14	SETTORE IMMOBILIARE
GOLDMAN SACHS GLB FINAN SERV PORT A INC USD	15	SETTORE FINANZIARIO
M&G GLOBAL BASICS FD A EUR ACC EUR	15	AZ. SMALL E MID CAP
LIQUIDITA EUR	10	MONETARIO EURO

**I fondi in portafoglio a due fondi di fondi Mc Gestioni.**

equity (Fidelity Funds European Fund) e il prodotto multi-asset per il Giappone che può investire in azioni, bond, immobili, materie prime, e nel 2006 del prodotto core multi-manager per clienti istituzionali nel Regno Unito

## APPROCCI DIVERSI

Ricerca, selezionare e dirigere gestori multi-specialist è complesso, impegnativo e costoso: Fidelity Multi-manager Sicav si pone proprio l'obiettivo di garantire una sintesi della scelta dei fondi al fine di ottimizzare gli attivi. Ma non tutti i multimanager sono uguali. Semplificando un po' si possono dividere in tre grosse categorie. Nella prima figurano quelli che possono essere definiti i mitigatori del rischio. Prediligono un approccio istituzionale al contenimento del rischio attraverso una ricerca intensiva, soprattutto di matrice quantitativa. Inoltre la costruzione del portafoglio è sviluppata per minimizzare gli scostamenti (tracking error) della gestione rispetto agli obiettivi. I vantaggi sono

anche minori commissioni e bassa concentrazione di fondi. Per contro affiora un processo decisionale più lento e una diluizione dei rendimenti a favore del contenimento del rischio.

La seconda macro categoria di multi-manager è quella votata alla asset allocation aggressiva. In questo caso, l'obiettivo è quello di massimizzare le performance tentando di anticipare e capitalizzare i trend di mercato con i fondi più aggressivi. In questo caso, però, il tracking error assume valori molto elevati, i costi commissionali tendono a lievitare e aumentano il rischio di sbagliare asset allocation. Il terzo approccio multimanager, che è anche il più innovativo ma anche il più difficile da mettere in pratica, è quello che mira alla generazione di Alfa (extra-rendimento della gestione rispetto al mercato) ed anche ad un elevato tasso di valore aggiunto. Per realizzarlo occorre ricorrere a un mix di fondi non correlati ad Alfa elevato; si può inoltre generare Alfa soprattutto attraverso una selezione accurata dei fondi e una ottimizzazione di portafoglio.

**regolamentati dei Paesi appartenenti all'Ocse e dei Paesi emergenti. Differiscono nell'orizzonte temporale consigliato (di almeno tre anni, il primo, di almeno 5 anni il secondo e di sette il terzo) e nell'utilizzo dei derivati. Infatti il Low volatility, prevede un utilizzo limitato al 50% del patrimonio per la gestione efficiente del portafoglio e fino al 30% all'investimento. Il Medium Volatility, spinge al 70% l'utilizzo dei derivati finalizzato all'efficiente gestione del portafoglio e fino al 70% per l'investimento mentre nel caso dell'High Volatility, l'utilizzo dei derivati può raggiungere anche il 100% del valore netto complessivo.**

**Per quanto riguarda invece il nuovo fondo MC FdF Global Bond, ha come obiettivo quello di generare un extrarendimento rispetto al benchmark (JPM Global Unhedged Ecu Gbi Global) mantenendo il controllo del rischio, in un orizzonte temporale di tre anni. Il fondo investe in parti di Oicr, di natura principalmente obbligazionaria e monetaria, denominati in qualsiasi valuta e di qualsiasi area geografica, che investono in titoli di debito di emittenti governativi, sovranazionali e societari con merito di credito prevalentemente elevato.**

**A destra, dall'alto in basso, e a seguire a pagina 64, i principali fondi presenti nei portafogli dei comparti della Multimanager Sicav di Fidelity dall'Asia High Alpha fund al Diversified fund.**

## Comparto per comparto ecco i principali fondi nel portafoglio della Sicav

### ASIA HIGH ALPHA FUND

CAM FUNDS - CONVERTIBLE PACIFIC FUND	18.0%
LLOYD GEORGE ASIA PACIFIC FUND	18.0%
ABERDEEN GLOBAL ASIA PACIFIC FUND	15.0%
ATLANTIS ASIA OPPORTUNITIES FUND	11.0%
AIG SOUTH EAST ASIA FUND	10.0%
GOLDMAN SACHS ASIA PORTFOLIO FUND	10.0%
MORGAN STANLEY ASIAN EQUITY FUND	10.0%
AIG SOUTH EAST ASIA SMALL COMPANIES FUND	8.0%

### EUROPEAN HIGH ALPHA FUND

ARTEMIS EUROPEAN GROWTH FUND	19.5%
GAM STAR EUROPEAN SYSTEMATIC VALUE FUND	19.5%
IVI EUROPEAN FUND	19.5%
TT EUROPEAN EQUITY FUND	19.5%
MERRILL LYNCH UK SPECIAL SITUATIONS FUND	13.5%
ETF - FTSE EUROFIRST 100	8.5%

### GLOBAL HIGH ALPHA FUND

#### EUROPA

ARTEMIS EUROPEAN GROWTH FUND	15.0%
TT EUROPEAN EQUITY FUND	15.0%
GAM STAR EUROPEAN SYSTEMATIC VALUE FUND	13.5%
IVI EUROPEAN FUND	9.0%
MERRILL LYNCH UK SPECIAL SITUATIONS FUND	7.5%

#### STATI UNITI

LEGG MASON US EQUITY FUND	7.0%
MERRILL LYNCH US FLEXIBLE EQUITY FUND	7.0%
SKANDIA US CAPITAL GROWTH FUND	6.0%

#### ASIA

ATLANTIS ASIAN OPPORTUNITIES FUND	5.0%
POLAR CAPITAL JAPAN FUND	5.0%
SGAM JAPAN CORE ALPHA FUND	5.0%
LEGG MASON JAPAN EQUITY FUND	2.0%

#### PAESI EMERGENTI

MORGAN STANLEY EMER. MARKETS EQUITY FUND	3.0%
--	------

### JAPAN HIGH ALPHA FUND

SGAM JAPAN CORE ALPHA FUND	18.0%
POLAR CAPITAL JAPAN FUND	16.0%
MORANT WRIGHT JAPAN FUND	15.0%
IFDC JAPAN DYNAMIC FUND	14.0%
PERMAL LONG FUNDS JAPAN FUND	14.0%
ATLANTIS JAPAN OPPORTUNITIES FUND	12.0%
LEGG MASON JAPAN EQUITY FUND	11.0%

segue a pagina 64

continua da pagina 63

### US HIGH ALPHA FUND

LEGG MASON US EQUITY FUND	18.0%
MERRILL LYNCH US FLEXIBLE EQUITY FUND	18.0%
UBAM - NEUBERGER BERMAN US EQUITY FUND	18.0%
SKANDIA US CAPITAL GROWTH FUND	17.0%
LEGG MASON US LARGE CAP GROWTH FUND	14.5%
MORGAN STANLEY US EQUITY GROWTH FUND	14.5%

### EMERGING EUROPE FUND

EAST CAPITAL ÖSTEUROPAFONDEN	18.0%
MAGNA EASTERN EUROPE FUND	18.0%
VONTOBEL CENTRAL & EASTERN EUROP. EQUITY FUND	18.0%
JUPITER EMERGING EUROPE OPPORTUNITIES FUND	15.4%
JP MORGAN EASTERN EUROPE EQUITY FUND	15.3%
SCHRODER ISF EMERGING EUROPE FUND	15.3%

### EMERGING MARKETS FUND

JP MORGAN EMERGING MARKETS SELECT	18.0%
JP MORGAN EMERGING MARKETS EQUITY FUND	14.0%
ABERDEEN EMERGING MARKETS FUND	12.0%
AIG GLOBAL EMERGING MARKETS FUND	12.0%
GOLDMAN SACHS GLOBAL EMERGING MARKETS	12.0%
LLOYD GEORGE EMERGING MARKETS FUND	12.0%
MORGAN STANLEY EMERGING MARKETS EQUITY FUND	10.0%
SWIP GLOBAL EMERGING MARKETS FUND	10.0%

### NATURAL RESOURCES FUND

FIRST STATE GLOBAL RESOURCES FUND	17.5%
JP MORGAN FUNDS GLOB. NATURAL RESOU. FUND	17.5%
GOLDMAN SACHS COMMODITIES ENHANCED	17.0%
<b>INDEX PORTFOLIO FUND</b>	
JULIUS BAER COMMODITY FUND	17.0%
PIMCO COMMODITY REAL RETURN STRATEGY FUND	17.0%
FIDELITY FUNDS INDUSTRIALS FUND	14.0%

### EUROPEAN PROPERTY SECURITIES FUND

HENDERSON HORIZON PAN EURO PROP. EQ. FUND	18.5%
MORGAN STANLEY EUROPEAN PROPERTY FUND	18.5%
PAM REAL ESTATE EUROPE FUND	18.5%
RREEF EUROPEAN EX-UK REAL ESTATE FUND	18.5%
ING EUROPEAN REAL ESTATE FUND	16.0%
SWIP PROPERTY FUND	10.0%

### BALANCED FUND

<b>REDDITO FISSO</b>	
CAZENOVE STRATEGIC BOND FUND	9.0%
BLUEBAY INVESTMENT GRADE BOND FUND	8.0%
EUROPEAN CREDIT MANAGEMENT DANUBE FUND	8.0%
BLUEBAY EMERGING MARKET BOND FUND	5.0%
GOLDMAN SACHS LIBOR PLUS II PORTFOLIO FUND	5.0%
PALL MALL HIGH YIELD EUROPE PLUS FUND	5.0%
PRINCIPAL GLOBAL INVESTORS HIGH YIELD FUND	5.0%

<b>AZIONI EUROPA</b>	
ARTEMIS EUROPEAN GROWTH FUND	7.5%
TT EUROPEAN EQUITY FUND	7.5%
GAM STAR SYSTEMATIC VALUE FUND	6.7%
IVI EUROPEAN FUND	4.5%
MERRILL LYNCH UK SPECIAL SITUATIONS FUND	3.8%

<b>AZIONI STATI UNITI</b>	
LEGG MASON US EQUITY FUND	3.5%
MERRILL LYNCH US FLEXIBLE EQUITY FUND	3.5%
SKANDIA US CAPITAL GROWTH FUND	3.0%

<b>ASIA EQUITY</b>	
SGAM JAPAN CORE ALPHA FUND	6.0%
ATLANTIS ASIAN OPPORTUNITIES FUND	2.5%

<b>SPECIALIST CURRENCY</b>	
GOLDMAN SACHS GLOBAL CURRENCY PORT. FUND	5.0%

<b>EMERGING MARKETS EQUITY</b>	
MORGAN STANLEY EMERGING MARKETS EQUITY FUND	1.5%

### DIVERSIFIED FUND

<b>REDDITO FISSO</b>	
CAZENOVE STRATEGIC BOND FUND	9.0%
BLUEBAY INVESTMENT GRADE BOND FUND	8.0%
EUROPEAN CREDIT MANAGEMENT DANUBE FUND	8.0%
BLUEBAY EMERGING MARKET BOND FUND	5.0%
GOLDMAN SACHS LIBOR PLUS II PORTFOLIO FUND	5.0%
PALL MALL HIGH YIELD EUROPE PLUS FUND	5.0%
PRINCIPAL GLOBAL INVESTORS HIGH YIELD FUND	5.0%

<b>AZIONI EUROPA</b>	
TT EUROPEAN EQUITY FUND	6.0%
IVI EUROPEAN FUND	4.0%
ARTEMIS EUROPEAN GROWTH FUND	3.7%
MERRILL LYNCH UK SPECIAL SITUATIONS FUND	1.3%

<b>INTERNATIONAL EQUITY (EX-EUROPE)</b>	
ATLANTIS ASIAN OPPORTUNITIES FUND	4.0%
LEGG MASON US EQUITY FUND	4.0%
POLAR CAPITAL JAPAN FUND	4.0%
MORGAN STANLEY EMERGING MARKETS EQUITY FUND	3.0%

<b>IMMOBILIARE</b>	
RREEF EUROPE EX-UK REAL ESTATE FUND	8.0%
MORGAN STANLEY ASIA PROPERTY FUND	4.0%

<b>MATERIE PRIME</b>	
PIMCO GIS COMMODITYPLUS STRATEGY FUND	8.0%

<b>GESTIONE DELLE VALUTE</b>	
GOLDMAN SACHS GLOBAL CURRENCY PORT. BASE	5.0%

## I PUNTI-CHIAVE

Ed è proprio questa la strada scelta da Fidelity per il suo approccio multimanager. Una scelta articolata in quattro punti chiave: esperienza, attenzione alla performance, impegno nella ricerca e risorse globali.

Da sempre Fidelity individua soluzioni d'investimento su misura del cliente con 18 anni di esperienza nella costruzione di portafogli multi-fondo con team dotati di una profonda conoscenza del settore. L'obiettivo di conseguire rendimenti superiori alla media di mercato è parte dell'esperienza di Fidelity ma a una precisa condizione: che il livello di performance sia raggiunto con un livello di rischio appropriato. E' per tutto questo che l'impegno nella ricerca è al primo posto dell'attività della casa d'investimento americana. Impegno nella ricerca di tipo bottom up con un focus sui singoli gestori e non sulle società di gestione. Ma anche modelli quantitativi proprietari, un migliore accesso diretto ai gestori con i quali sviluppare discussioni più approfondite. Infine, ma non certo meno importante, una stretta relazione con i partner commerciali ai quali Fidelity, che non ha una rete propria di collocamento, assicura un supporto alle vendite e al marketing.

## UN PROCESSO INTEGRATO

Fidelity, a differenza di molti gestori multimanager, non ritiene che un approccio che abbinati una componente a più bassa volatilità con una a rischio più elevato (il cosiddetto core & satellite) sia il modo più efficace per costruire un portafoglio multimanager. Al contrario sposa la tesi che predilige portafogli con fondi non correlati a Alfa elevato: il risultato è la diluizione del rischio ma non del rendimento. Un processo di investimento integrato che prende spunto da input quantitativi e qualitativi per considerare tutte le opportunità di Alfa. Con un approccio di squadra alla ricerca, utilizzando specialisti in ciascun ambito di ricerca. La gestione del rischio, invece, è attuata combinando le fondi non correlate di Alfa. Il tutto con portafogli concentrati che non siano eccessivamente diversificati ■