

IL MULTIMANAGER DI EUROMOBILIARE E DI CITIGROUP IT

Mario Spreafico
CITIGROUP ITALIA
DIRETTORE INVESTIMENTI



Analisi dei criteri di selezione di fondi e sicav. Tipologia, investimenti minimi e costi dei prodotti gestiti. Che cosa c'è dentro i portafogli a seconda dei profili di rischio. Gli elementi distintivi delle rispettive gestioni

negli ultimi anni. E' questo il caso, per esempio, di Citigroup Italia e di Banca Euromobiliare.

■ Citigroup Italia

MARIO SPREAFICO

In quali dei vostri servizi viene offerto un servizio multimanager? E con quali soglie minime di entrata?

Citibank offre un servizio multimanager in tre diversi prodotti: la gestione patrimoniale in fondi (Gpf) CitiChoice, il fondo di fondi Citigroup Asset Management (CCMMF) e la Unit Linked Tailored Plus di Euresa-Life. La Gpf CitiChoice è il servizio di gestione patrimoniale in fondi multimarca proposto da Citibank fin dal 2002. CitiChoice Gpf investe in un paniere di oltre 800 fondi di 16 case d'investimento internazionali : **Abn Amro, Alliance Capital Management, American Express, Axa Investment Management, BNP Paribas, DWS, Invesco, Fidelity Investments, Franklin Templeton, ING, Janus Capital, JP Morgan, Julius Baer, Mercury - Merrill Lynch, Schroders, SG Asset Management.** Al gestore è lasciata la facoltà di inserire in portafoglio anche altre case d'investimento e offre quattro linee di investimento: Mars (5% Monetario, 75% Obbligazionario, 20% Azionario), Bilanciata (50% azionario, 48% obbligazionario, 2% monetario), Aggressiva (80% azionario e 20% obbligazionario) e Azionaria (100% azionario), disponibili in due valute, euro e dollaro. CitiChoice Gpf prevede un versamento minimo iniziale di 50 mila

■ di Fabio Sansone

Oltre 1.100 fondi italiani e più di cinquemila prodotti esteri. E' questo l'universo di prodotti del risparmio gestito attualmente disponibile sul mercato italiano. Le categorie Assogestioni e, più in particolare, quelle di Morningstar (che proprio a partire da novembre ha ampliato da 88 a 115 le categorie omogenee di fondi) possono fornire un valido aiuto a districarsi nelle scelte. Ma resta il problema del criterio della selezione che non può certo basarsi soltanto sulle performance del passato e sulla volatilità, e, soprattutto, del metodo per cambiare nel tempo i cavalli vincenti. Un'arte che non è facile nemmeno per i professionisti del settore, che spesso ricorrono a loro volta a società internazionali specializzate proprio nella scelta dei migliori gestori mondiali. Molte altre però hanno sviluppato criteri di analisi interni sfruttando l'esperienza internazionale del gruppo di appartenenza o facendo leva sull'esperienza maturata sul campo



Stefano Bisi
BANCA
EUROMOBILIARE
DIRETTORE GENERALE
E COMMERCIALE

euro e versamenti successivi liberi per un minimo di 25 mila euro. Non sono previsti costi di entrata e nemmeno di uscita mentre quelli di gestione oscillano tra un minimo dell'1,50% e un massimo del 3% a seconda della linea scelta.

I Fondi di Fondi CCMMF sono una serie di portafogli di asset allocation che coprono l'intero spettro del rapporto rischio/rendimento. Ogni portafoglio rappresenta una combinazione tra una asset allocation strategica e un'attenta selezione di fondi che permette di accedere a un ampio spettro di investimenti attraverso fondi comuni di prim'ordine provenienti da alcuni tra i migliori gestori al mondo. I Fondi di Fondi CCMMF sono stati studiati per rappresentare una soluzione di investimento totale, ma in alternativa possono anche essere usati quale nucleo centrale di un portafoglio di investimento, corredati da altri investimenti consigliati dal consulente finanziario. Sono proposti cinque portafogli diversificati a livello internazionale, ciascuno dei quali è disponibile in euro o in dollari Usa. Tra questi è possibile scegliere quello che risponde meglio alle necessità in termini di orizzonte temporale, profilo di rischio e obiettivi di rendimento. L'investimento minimo previsto è di 2.500 euro. In questo caso sono previsti costi di entrata compresi tra l'1% e il 2,5% mentre le commissioni di gestione si attestano tra un minimo dell'1,60% e un massimo del 2%.

La Unit Linked Tailored Plus di Euresa-Life investe in fondi di Citigroup Asset Management, Franklin Templeton e Schroders. Tra i vantaggi offerti: diversificazione dell'investimento, personalizzazione dell'asset allocation, capitalizzazione delle plusvalenze non realizzate e gestione finanziaria simile a un conto titoli.

E' una polizza vita a premio unico di 25mila euro con successivi versamenti liberi aggiuntivi (minimo 2.500 euro). Nessun costo di entrata e di uscita mentre i costi annui di gestione sono differenziati nel tempo: per i primi 5 anni sono pari al 2,5% all'anno per poi scendere

Citigroup - Portafoglio bilanciato

FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO	QUOTA %	TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO
ACMGI - AMERICAN GROWTH PORTAOLIO	5%	AZIONARIO AMERICA
SOGELUX CONCENTRATED CORE	8%	AZIONARIO AMERICA
HENDERSON HORIZON CONTIN. EUROPEAN EQUITY	9%	AZIONARIO EUROPA
JPMF EUROLAND EQUITY	10%	AZIONARIO AREA EURO
PARVEST EUROPE MID CAP	9%	AZIONARIO EUROPA MID CAP
HENDERSON JAPANESE EQUITY FUND	5%	AZIONARIO GIAPPONE
SCHRODERS UK EQUITY	2%	AZIONARIO GRAN BRETAGNA
HENDERSON HORIZON - PACIFIC EQUITY FUND	2%	AZIONARIO PACIFICO
FIDELITY EURO BONDS	13%	OBBLIGAZIONARIO EUROPA
PARVEST EUROPEAN BOND	12%	OBBLIGAZIONARIO EUROPA
NG EUROCREDIT	12%	OBBLIGAZIONARIO EUROPA
JULIUS BAER MULTI-BOND GLOBAL BOND	10%	OBBLIGAZ. INTERNAZIONALE
JULIUS BAER MULTI-CASH	3%	MONETARIO
TOTALE	100,00%	
TOTALE AZIONARIO	50,00%	
TOTALE OBBLIGAZIONARIO	47,00%	
TOTALE MONETARIO	3,00%	

Citigroup - Portafoglio azionario

FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO	QUOTA %	TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO
SOGELUX CONCENTRATED CORE	9%	AZIONARIO AMERICA
ACMGI - AMERICAN GROWTH PORTAOLIO	10%	AZIONARIO AMERICA
SCHRODER US SMALLER COMPANIES	9%	AZIONARIO AMERICA SMALL CAP
JPMF EUROLAND EQUITY	19%	AZIONARIO AREA EURO
HENDERSON HORIZON CONTIN. EUROPEAN EQUITY	18%	AZIONARIO EUROPA
PARVEST EUROPE MID CAP	18%	AZIONARIO EUROPA MID CAP
HENDERSON JAPANESE EQUITY FUND	10%	AZIONARIO GIAPPONE
SCHRODERS UK EQUITY	3%	AZIONARIO GRAN BRETAGNA
HENDERSON HORIZON - PACIFIC EQUITY FUND	4%	AZIONARIO PACIFICO
TOTALE	100,00%	
TOTALE AZIONARIO	100,00%	

PORTAFOGLIO BILANCIATO - Asset allocation poco correlata con gli indici di mercato. Forte sottopeso a Wall Street a vantaggio delle Borse Europee. Rischio di cambio ridotto con esposizione contenuta in America, Asia e Giappone. Reddito fisso praticamente esposto soltanto nell'area euro. Da notare che a discrezione del gestore c'è una quota, pari al 10% del portafoglio, definita "Satellite" e costituita dai due fondi ACMGI - American Growth Portaolio e Henderson Japanese Equity Fund che il fund manager può o meno utilizzare a seconda delle condizioni di mercato. Profilo di rischio medio e orizzonte temporale d'investimento consigliato di medio-lungo termine (3-5 anni).

PORTAFOGLIO AZIONARIO - Ripartizione del portafoglio poco correlata con gli indici di mercato. Forte sottopeso a Wall Street a vantaggio delle Borse Europee. Rischio di cambio ridotto con esposizione contenuta in Usa, Asia e Giappone. A discrezione del gestore c'è una quota "Satellite", pari al 20% del portafoglio, costituita dai due fondi ACMGI - American Growth Portaolio e Henderson Japanese Equity Fund che il Fund manager può o meno utilizzare a seconda del mercato. Profilo di rischio elevato e orizzonte temporale d'investimento consigliato di lungo termine (5-7 anni).

all'1,60% negli anni successivi. Citibank distribuisce inoltre direttamente i fondi di Franklin Templeton, Schroders e JP Morgan. Posso dire che la quota di patrimonio, sul totale gestito, in prodotti di multimanager (ovvero di terzi) di Citigroup Italia si attesta al 50% del totale ed è in decisa crescita rispetto alla quota del 2004: l'incremento è valutabile intorno al 50%. Per quanto riguarda invece le case d'investimento italiane ed estere con le quali abbiamo in essere accordi di distribuzione di loro prodotti posso invece dire che si tratta di Franklin Templeton (per un totale di 52 comparti d'investimento autorizzati), Schroders (49 fondi) e JP Morgan asset management (49 comparti)

Quale considerate l'elemento distintivo dei vostri servizi multimanager?

I servizi multimanager distribuiti da Citibank consentono di coniugare diversi aspetti. Innanzitutto permettono di combinare asset class e aree geografiche in un portafoglio che rifletta il profilo di rischio/rendimento più aderente alle esigenze dell'investitore. Allo stesso modo permettono di ricercare una vasta gamma di prodotti d'investimento, tutti di partner leader nel settore e, al contempo, di selezionare per ogni asset class o area geografica gli investimenti più adatti. Infine, ma forse è l'elemento più rilevante ai fini del risultato nel medio lungo termine in tasca al risparmiatore, consentono di tenere sotto osservazione e, quindi, di ribilanciare costantemente gli investimenti per mantenerli coerenti con il profilo di rischio - rendimento attesi del cliente.

Banca Euromobiliare

STEFANO BISI

Da quando sono attivi i vostri servizi multimanager?

Le Gps - Gestioni patrimoniale in sicav - sono partite 5 anni fa. Eravamo già collocatori di fondi e sicav di terzi e volevamo sollevare il promotore finanziario dall'onere di fare il gestore di fondi creando

portafogli multimarca per i clienti. E' nata così l'idea di fornire un servizio che offrisse questo tipo di gestioni costruite in modo efficiente e, soprattutto, tenute sotto osservazione costante nel tempo per adeguarle alle mutate condizioni dei mercati finanziari. Il target di clientela a cui sono rivolti è ampio. Abbraccia il cliente sofisticato, quello che ha già provato prodotti di terzi ma ha avuto modo di verificare la difficoltà di sceglierli e soprattutto di cambiarli nel tempo, e ovviamente il cliente a cui è sempre stata offerta una gamma di soli fondi della casa.

Quanto occorre per accedervi?

La soglia minima di ingresso è pari a 50 mila euro senza commissioni di entrata e di uscita, mentre quella

di gestione varia in funzione della linea scelta e oscilla da un minimo dell'1,30% a un massimo del 2% annuo. La provvigione di incentivo, invece, scatta soltanto in caso di rendimento positivo e vale lo 0,25% ogni punto percentuale in più rispetto al benchmark con un massimo dell'1% su base annua.

Con un quoziente di gradimento in aumento costante tra i nostri clienti tanto che il peso del multimanager sugli asset totali (gestito e amministrato) dei clienti Banca Euromobiliare si attesta all'9,4%, pari a circa 400 milioni di euro. Si tratta di volumi praticamente triplicati rispetto al 2003 in virtù dei flussi di sottoscrizione del 2005

Con quali società, italiane ed estere, avete accordi di distribuzione?

Banca Euromobiliare - Portafoglio moderato

FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO	QUOTA %	TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO
HENDERSON PAN EUROPEAN	4,83%	AZIONARIO EUROPA
TEMPLETON EUROPE	2,41%	AZIONARIO EUROPA
JPM PACIFIC	2,17%	AZIONARIO PACIFICO
VONTOBEL EMERGING MARKETS	1,52%	AZIONARIO P.EMERGENTI
MERRILL LYNCH BASIC VALUE	8,41%	AZIONARIO SETTORIALE
JPM SERIE II EURO	11,04%	MONETARIO EURO
SOCIETÉ GENERALE MONEY MARKET	18,57%	MONETARIO EURO
SOCIETÉ GENERALE BONDS EUROPE	17,09%	OBBLIGAZIONARIO EUROPA
TEMPLETON GLOBAL BOND	22,12%	OBBLIGAZIONARIO INT.LE
MUZINICH YELD	8,39%	OBBLIGAZIONARIO INT.LE
MUZINICH ENHANCED SHORT TERM	3,01%	OBBL.BREVE TERMINE
LIQUIDITÀ	0,44%	LIQUIDITÀ
TOTALE	100,00%	

Banca Euromobiliare Portafoglio Absolute Return

FONDI COMUNI E COMPARTI D'INVESTIMENTO	QUOTA %	TIPOLOGIA D'INVESTIMENTO
HENDERSON PAN EUROPEAN	28,26%	AZIONARIO EUROPA
TEMPLETON EUROPE	23,15%	AZIONARIO EUROPA
LAZARD GLOBAL EURO EQUITY	2,12%	AZIONARIO AREA EURO
HSBC GLOBAL PAN EUROPEAN EQUITY	8,47%	AZIONARIO EUROPA
HENDERSON PAN EUROPEAN DIVIDEND	4,17%	AZIONARIO EUROPA
MERRILL LYNCH EURO RESERVE	32,27%	MONETARIO EURO
LIQUIDITÀ	1,56%	LIQUIDITÀ
TOTALE	100,00%	

Banca Euromobiliare ha in essere accordi con 23 Asset Manager esteri per l'investimento in quote di sicav, per un totale di oltre 900 comparti. Questi accordi sono aperti sia con player globali che con case d'investimento specialistiche o di nicchia. Tra i primi figurano **American Express, BNP Paribas, Credit Agricole, Credit Suisse, Fidelity, HSBC, ING Group, Invesco, JPMorgan asset management, Julius Baer, Merrill Lynch, Morgan Stanley, Oyster, Pictet, Schroeder, Société Generale, e Templeton**. Tra le società di gestione più specialistiche invece rientrano **Aberdeen, Henderson, Janus, Lazard, Muzinich e Vontobel**.

Qual è il criterio con il quale vengono selezionati e inseriti nei portafogli multimanager i fondi di terzi?

Il nostro processo di selezione e revisione degli asset manager è accurato e strutturato, e si basa su un processo multiplo di analisi. Si parte dal distinguere e tenere separati i global asset allocator dagli specialisti di asset class particolari. Quindi si passa alla valutazione della continuità del team di gestione, per stimare la sostenibilità nel tempo dei risultati realizzati. Importanti sono poi la disponibilità di informativa ampia e puntuale da parte delle case d'investimento e la velocità nelle risposte dei gestori ai vari quesiti che poniamo nel tempo. Il tutto integrato con un costante monitoraggio dei risultati di gestione sulla base degli indicatori

di performance e di rischio e con interviste periodiche per analizzare l'applicazione della filosofia d'investimento dichiarata dall'asset manager.

Qual è l'elemento distintivo dei vostri servizi multimanager?

E' dato, innanzitutto, dai criteri di selezione dei gestori internazionali precedentemente elencati. Criteri che incrociano dati qualitativi con elementi di continuità di valore aggiunto nel tempo: l'obiettivo infatti è quello di scegliere i money manager che si caratterizzano nel superare il benchmark ma anche a persistere negli anni ai vertici della classifica. Occorre individuare i gestori di qualità sia nei principali mercati azionari e obbligazionari e sia nei segmenti più specialistici dove si annidano le maggiori inefficienze del mercato. Ma, forse, ancora più rilevante per garantire valore aggiunto nel tempo alle gestioni, è il lavoro di ottimizzazione degli stili di gestione e delle asset class, integrando tra di loro non solo le tradizionali asset class (azioni, obbligazioni e liquidità) e quelle geografiche (Europa, America, Asia e Paesi emergenti) ma anche valorizzando l'approccio quantitativo, tematico e settoriale. Ciò consente da un lato di generare extra rendimento nelle fasi di mercato stabile o leggermente negativo e, dall'alto, di stabilizzare la volatilità del portafoglio durante le fasi Toro di Borsa. ■

PORTAFOGLIO MODERATO

Caratteristiche: investimento azionario minimo 10% e massimo 30%; benchmark: 60% JPMorgan GBI, 20% Bot lordo, 20% Msci World. Si tratta di una linea gestita secondo criteri di asset allocation, orientata alla conservazione del capitale tramite il contenimento della volatilità rispetto al benchmark di riferimento, anche evitando l'assunzione di rischi valutari elevati (soprattutto nella parte obbligazionaria). Profilo rischio: medio - basso. Orizzonte temporale consigliato: 3 anni

PORTAFOGLIO ABSOLUTE RETURN

Caratteristiche: investimento azionario: da 0% a 100% - benchmark: 50% Bot lordo e 50% DowJones Stoxx. Si tratta di una linea di gestione flessibile (non garantita né protetta) il cui mercato di riferimento è l'azionario europeo. La linea è soggetta a un meccanismo di controllo del rischio, con monitoraggio quotidiano, che mira a limitare le perdite di capitale ed a preservare parte dei risultati ottenuti. Profilo di rischio: medio - alto. Orizzonte temporale consigliato: 4 anni

■ Asset allocation

Procedura tramite la quale si determina la suddivisione ottimale di un portafoglio tra le varie asset class (vedere sotto) disponibili con l'obiettivo di massimizzare il rendimento e minimizzare il rischio.

■ Asset class

Classe di attivo finanziario. Quelle tradizionali sono: azioni, obbligazioni e liquidità. Tra le altre classi di attivo finanziario figurano invece gli investimenti alternativi (hedge funds, investimenti immobiliari ecc.), i prodotti strutturati e i derivati (future, covered warrant, certificati finanziari, obbligazioni indicizzate ecc.).

■ Global asset allocator

Gestore di portafoglio che si caratterizza per una ripartizione del portafoglio orientata sulle classi di investimento, sia azioni che obbligazioni, di tipo globale evitando scelte troppo specialistiche o stili di gestione particolari.

■ Unit linked

Termine anglosassone con il quale si indicano le polizze assicurative vita le cui prestazioni siano collegate all'andamento di quote di fondi comuni d'investimento o di comparti di sicav.

previdenza integrativa (fondi pensione, polizze vita, unit linked, index linked ecc.).