

L'ANALISI

Strategia multimanager la via ancora tutta da esplorare

Si stima una crescita nei portafogli della quota e importanza dei fondi che combinano gestori e approcci di investimento

WALTER GALBIATI

Milano

Cercare il miglior gestore e comprare quel fondo. Ma anche diversificare per schivare i pericoli dei mercati. In tempi magri e difficili, la strategia multimanager offre le sue soluzioni per fronteggiare i crolli che ogni giorno stanno portando titoli e listini a toccare sempre nuovi minimi. Sono fondi sbarcati in Italia da tempo, sono ben radicati, ma secondo una ricerca dell'Associazione italiana private banking (Aipb), avranno ancora nuovo spazio di crescita nell'ambito del risparmio amministrato. A fine 2007, le stime parlano di una penetrazione dei fondi multimanager all'interno dei portafogli gestiti, ovvero in quei casi in cui il cliente delega alla banca o alla società di intermediazione sia l'attività di gestione del proprio capitale sia gli adempimenti fiscali relativi ai suoi investimenti, pari al 45,5 per cento. Nel risparmio amministrato, invece, in cui il cliente provvede di persona agli investimenti e delega alla banca solo gli adempimenti fiscali, alla stessa data la percentuale di multimanager in portafoglio era di poco superiore al 26 per cento. È qui che si annida la possibile crescita del settore. Stando alle proiezioni, entro la fine di quest'anno i multimanager dovrebbero arrivare al 29,5 per cento, mentre nel 2009 dovrebbero salire ulteriormente al 33,2 per cento.

Il successo, come sempre in questi casi, dipende dalla capacità di offrire rendimenti o di limitare le perdite. «I prodotti multimanager de-

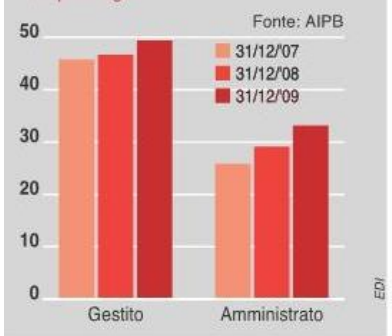
vono fornire sempre un valore aggiunto, altrimenti non sono giustificate le commissioni che vengono pagate. Tanto varrebbe allora sottoscrivere un Etf (acronimo per Exchange Traded Funds, che tradotto significa "fondi indicizzati quotati", ndr), il quale replica passivamente un indice o un paniere di titoli e non ha costi di gestione», spiega Andrea Ragaini, amministratore delegato di Banca Cesare Ponti. L'investimento in tali fondi non è più una decisione semplice e scontata, del tipo bianco o nero; oggi gli investitori devono distinguere tra filosofie di gestione diverse, basate su "gestione del rischio", "generazione di alpha" o "allocazione aggressiva degli asset". Gli investitori sono sempre più esigenti e strumenti di costruzione del portafoglio sempre più sofisticati hanno generato una varietà di approcci diversi all'inter-

no del settore dei fondi multimanager. «Il cliente è attento — sostiene Ragaini — cerca l'eccellenza, ma non deve confondere l'andamento delle asset class con le capacità del gestore. Se un mercato va male, il gestore che opera su quel mercato può solo limitare i danni. La scelta poi su dove investire deve essere presa con l'aiuto del private banker».

Altro punto fondamentale è che chi consiglia il fondo, banca o consulente, deve sempre tenere conto dell'interesse del cliente. «Bisogna cercare sempre i prodotti più validi. E la banca che li offre non deve limitarsi a fornire i fondi di casa. L'architettura aperta funziona se parto da questo assunto, spiegano gli esperti. Non è un caso, del resto, che i fondi multimanager siano stati introdotti in Italia dalle reti di promotori e non dagli sportelli delle banche. Ora, come sostiene la ricerca dell'Aipb, il trend di crescita è trainato anche da una migrazione dai prodotti di casa a prodotti multimanager, il che permette alle banche di proporre al proprio cliente prodotti selezionati se-

I MULTIMANAGER NEI PROSSIMI 3 ANNI

% di portafogli



condo una logica di eccellenza e di specializzazione degli investimenti. E un po' come costruire una squadra di calcio solo con i giocatori del

**Il potenziale
di sviluppo
si annida
nella fascia
di risparmio
amministrato**



proprio vivaio oppure poter affrontare una campagna acquisti in giro per il mondo selezionando i fuoriclasse di ogni nazione. Magari si pagherà qualcosa in più di commissioni, ma i rendimenti dovrebbero essere migliori.

La selezione del gestore deve basarsi sia su aspetti quantitativi, ovvero su scelte statistiche, sia su aspetti qualitativi, intesi come tipologia di *asset class*. L'ottica, poi, entro la quale valutare le performance dei gestori deve essere di tre o cinque anni. Ma quali sono oggi i fondi migliori? Secondo le classifiche pubblicate

mensilmente da Morningstar, tra i fondi che investono in società europee a larga capitalizzazione, la vetta spetta a Sgam AI Equisys Fund che da inizio anno al 30 settembre ha ceduto solo l'8,1102 per cento, seguito da Uniextra: Eurostoxx 50 Inc (—16,6%) e da Allianz Capital Focus (—16,6 per cento). Per quei fondi, invece, che hanno scelto di scommettere sulle blue chips americane, il podio più alto della classifica va a W. P. Stewart Us Fund (—12,7 per cento), mentre al secondo e al terzo posto si sono collocati rispettivamente Gam Star Us All Cap Equity (—13,06 per cento) e Abn Amro Us Equity Growth I (—15,6 per cento).

