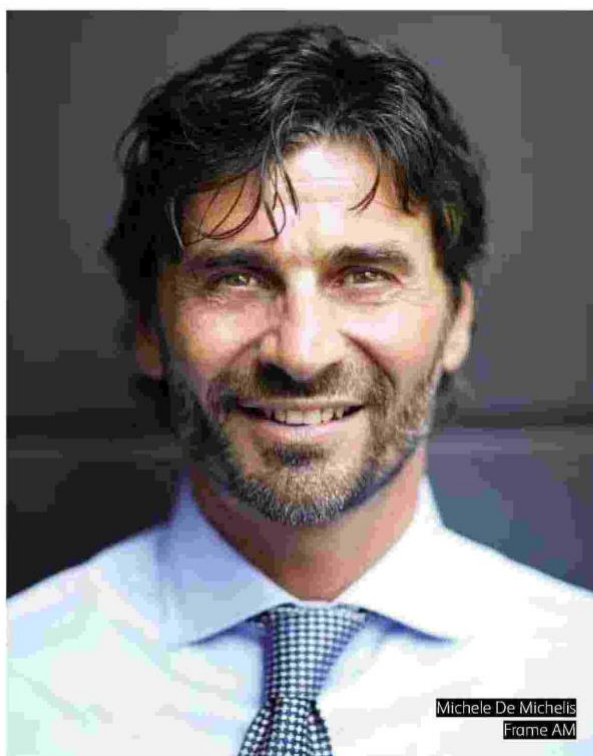


AP/ Fund Selector

# Protezione e alpha prima di costi e storia

**Michele De Michelis (Frame AM): “La caratteristica primaria che cerchiamo è la gestione attiva”.**

} Stefania Pescarmona



Michele De Michelis  
Frame AM

“**T**rovare quel 5% di gestori che batte l'indice,

capire bene in che modo ci riesce e se si tratta di qualcosa di ricorrente oppure se è stato solo un caso”. Questo il ruolo del fund selector secondo **Michele De Michelis**, chief investment officer di **Frame AM**. È il riferimento a una frase pronunciata da Gordon Gekko, nel film Wall Street, al giovane broker, interpretato da Charlie Sheen: ovvero che il 95% dei gestori non è in grado di battere l'indice S&P 500.

**De Michelis, con l'ingresso della MiFID II e l'attenzione ai costi, è cambiato qualcosa nella selezione dei fondi considerando che la maggior parte sottoperforma il mercato di riferimento?**

I costi sono importanti, ma non sono tutto. Certo proprio perché la maggior parte dei fondi sottoperforma il proprio benchmark di riferimento, negli ultimi anni si è assistito a uno sviluppo incredibile degli Etf, che se da una parte hanno

## Fund Selector / AP

## Andamento dei fondi selezionati



il vantaggio di costare poco in gestione, allo stesso tempo seguono pedissequamente il mercato. Preferisco, però, pagare un Ter del 2% e avere un fondo Long short che mi protegge, o addirittura performa, durante le crisi (stile 2008 o 2011), piuttosto che pagare lo 0,5% di Ter di un Etf e perdere il 30%. Tra l'altro ci sono degli ottimi fondi attivi che stanno finalmente entrando nel mercato italiano, che hanno costi bassi, ma con una enorme produzione di alpha.

#### Quali sono i parametri che utilizzate per selezionare i fondi?

Oltre ai classici indicatori quant per la misurazione del rischio/rendimento, abbiamo sviluppato un modello proprietario che miscela considerazioni numeriche a parametri di tipo qualitativo discrezionale. Per esempio, se un gestore ha dimostrato una particolare capacità nel mondo delle small cap, qualora le masse in gestione del fondo dovessero crescere in maniera eccessiva, tali qualità potrebbero venire “annacquate” dalla difficoltà di compravendita su titoli tipi-

camente meno liquidi. Pertanto se alla domanda sulla capacity massima del fondo otteniamo una risposta che non ci soddisfa potremmo decidere di non investire (anche se le abilità del gestore sono evidenti) oppure di farlo monitorando costantemente gli Aum. Altri fattori per noi molto importanti sono la totale trasparenza sul portafoglio e una comunicazione molto stretta, tipo linea diretta, per avere informazioni sulla strategia quando lo necessitiamo. Preferiamo le case di gestione dove tutto lo staff investe nel prodotto della casa. In questo modo almeno sappiamo di essere “tutti dalla stessa parte”.

#### Quali sono le caratteristiche che devono avere i fondi per poter essere adeguati e inseriti in portafoglio?

Prima di tutto la gestione attiva. La performance passata ovviamente è importante ma non è fondamentale. Tendiamo a preferire le boutique d'investimento, per quei fattori che indicavo precedentemente, come la trasparenza o il totale coinvolgimento, ma non è una

regola certa, anzi spesso troviamo tali qualità anche in alcune società molto importanti. Non ci spaventa investire prima dei fatidici tre anni di track record o se il fondo non ha il minimo di 100 milioni, come fanno alcuni colleghi: spesso le migliori performance arrivano nei primi anni di vita di una strategia, che poi viene o copiata oppure diventa così di successo da perdere lo smalto necessario.

#### Com'è formato il vostro portafoglio modello?

Pensiamo di poter dare un maggior valore aggiunto nel mondo degli alternative Ucits, dove abbiamo cominciato a investire fin dall'inizio della nostra avventura in Frame. Dividiamo tale asset class in quattro gruppi: i Long short equity, i Long short credit, i Macro e i Quant. Le percentuali e i pesi che assegniamo dipendono dal contesto di mercato nel quale riteniamo vi siano le maggiori opportunità. Usiamo anche prodotti Long only, ma purchè vi sia un'importante produzione di extra rendimento rispetto al benchmark ●