



Le strategie preferite dai **fund selector** nel 2018



NELLA TAVOLA ROTONDA CON I FUND SELECTOR ABBIAMO PASSATO IN RASSEGNA IL COMPORTAMENTO DELLE DIVERSE STRATEGIE PRESENTI SUL MERCATO DURANTE LO SCORSO ANNO.

È innegabile che l'anno scorso quasi tutte le asset class abbiano sofferto tanto in termini assoluti che verso benchmark. Se il 2018 si fosse chiuso a fine novembre, avremmo avuto un quadro d'insieme decisamente diverso sotto molteplici punti di vista, come la performance del mercato azionario americano, per citarne uno. I ren-



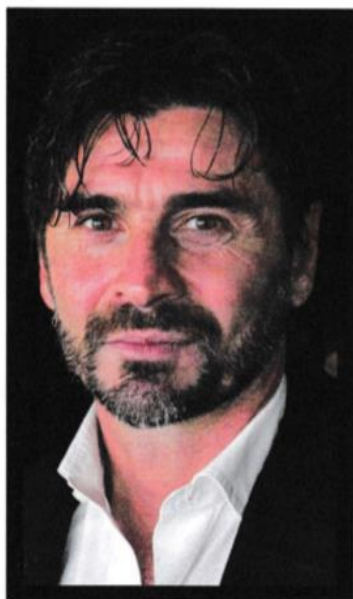
dimenti a scadenza americani (yield to maturity), ad esempio, erano in area 3 e non 2,6 come a fine anno. In linea generale, si è trattato di un anno complesso e di difficile valutazione generale.

“Alcune categorie come i long/short credit hanno registrato un andamento superiore alle nostre aspettative, offrendo una discreta dose di protezione, mentre i long/short equity hanno di-

sperso i considerevoli guadagni ottenuti nell'anno precedente”, spiega Teodor Naoumov, responsabile Quantitative di Pramerica SGR. “Un'ulteriore dose di complicazione discende da un'eccessiva concentrazione sulle stesse idee e temi di investimento da parte di determinati fondi manifestatasi nel 2018. Nell'ambito dello stock picking, molti gestori con uno stile tradizionale hanno sofferto

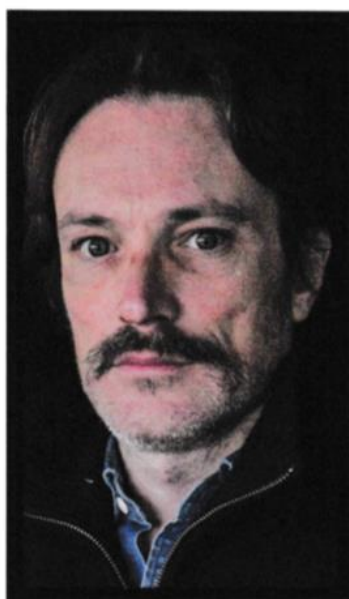
tanto quanto i gestori con un approccio quantitativo”, sottolinea l'esperto.

Anche secondo Fabio Mori, fund selector di Eurizon Capital SGR, il 2018 è stato un anno molto particolare, più che difficile. “Dovendo fare un bilancio di fine anno, se avessimo comprato un classico bilanciato (50-50 flat) sarebbe andato meglio rispetto a tante altre strategie più complesse. Inoltre, non bisogna ▶



MICHELE DE MICHELIS
Fund Selector,
Frame AM

“Stiamo aumentando le strategie liquid alternative per anticipare il prossimo movimento dei mercati”



FABIO MORI
Fund Selector,
Eurizon Capital SGR

“Lo scorso anno, se avessimo comprato un classico bilanciato (50-50 fiat) sarebbe andato meglio rispetto a tante altre strategie più complesse”



TEODOR NAUMOV
Responsabile Quantitative,
Pramerica SGR

“I long/short credit hanno registrato un andamento superiore alle nostre aspettative offrendo una discreta dose di protezione”

dimenticare che le strategie decorrelate rendono più articolata anche la comunicazione con i clienti finali, sono costose e nella maggior parte dei casi portano con sé un forte rischio di illiquidità”, spiega.

Al contrario, secondo Michele De Michelis, fund selector di Frame AM, questo è il momento in cui le strategie alternative dovrebbero dare un po' di decorrelazione come hanno fatto nel 2008. “Nel 2018 abbiamo selezionato anche gestori che hanno fatto bene sul Forex o sui CTA a breve termine. Stiamo aumentando le strategie liquid alternative per anticipare il prossimo movimento dei

mercati. Facciamo anche uso di strategie illiquide, come NPL o private equity con massimo 10% del portafoglio dove il cliente conosce bene i rischi, soprattutto per clienti più grossi”, afferma il fund selector.

Il 2018 è stato anche l'anno del boom degli strumenti passivi. “Guardiamo agli ETF e ai fondi passivi come possibili veicoli di implementazione della view secondo una logica di market timing”, spiega Giuseppe Patara, fund selector Credit Suisse (Italia). “Probabilmente il trend di crescita di questi strumenti può durare, ma la straordinaria liquidità im-



GIUSEPPE PATARA

**Fund Selector,
Credit Suisse**

“Preferiamo i fondi passivi rispetto agli ETF perché li riteniamo più sicuri e trasparenti nella costruzione, nel trading e nei loro costi”

messa dalle Banche centrali negli ultimi dieci anni ha sicuramente accentuato tale tendenza, creando un mercato favorevole al passivo e una mentalità per la quale i fondamentali economici hanno meno importanza. Preferiamo i fondi passivi rispetto agli ETF perché li riteniamo più sicuri e trasparenti nella costruzione, nel trading e nei loro costi”, dichiara Patara. “In generale - conclude Naoumov - i migliori risultati sul fronte dell'azionario globale sono stati registrati in pochi portafogli, concentrati in pochi nomi (30-40 titoli) ricchi di qualità e non soggetti a rotazioni troppo eccessive”.

Il 2018 è stato un anno complesso e di difficile valutazione generale



>> L'OPINIONE DI

MATTEO LENARDON
Deputy Country Head
Italia, Legg Mason



INFRASTRUTTURE: SERVE UN APPROCCIO SELETTIVO

Il settore delle infrastrutturali quotate è noto per la capacità di offrire rendimenti costanti, a bassa volatilità e long term. I principali indici infrastrutturali tendono ad avere una performance più difensiva rispetto al global equity. Tuttavia, le aziende di questo settore non sono tutte uguali: per questo un approccio più selettivo - come quello del nostro fondo Legg Mason RARE Infrastructure Value - è in grado di garantire maggior protezione rispetto ad uno più generalista. Secondo RARE, per gli investitori in cerca di crescita difensiva e/o rendimenti più alti della media la soluzione migliore è focalizzarsi sulle società “core”, ossia quelle che soddisfano alcuni criteri fondamentali: 1) cash flow prevedibili; 2) valutazioni poco volatili; 3) rendimenti inflation-protected; 4) flussi di ricavi stabili nel lungo termine (anche pluridecennali); 5) alte barriere all'ingresso. Soddisfatti questi criteri, RARE può costruire portafogli personalizzati in sub-advisory. Nel fondo le strategie sono combinate in linea con l'outlook del team di gestione. L'allocation tende ad essere conservativa, puntando su aziende di servizi di base. In scenari maggiormente rialzisti, si possono preferire invece portafogli più orientati su aeroporti, autostrade o ferrovie. Fondamentale, comunque, è la selezione. Il fatto che un'azienda venga categorizzata come infrastrutturale non basta a garantire una crescita difensiva: per questo RARE analizza attentamente le società per assicurarsi che siano conformi ai criteri chiave esposti.



Fundspeople, p.28-31

Aprile 2019

Publicato in:

www.frameam.ch – Sezione “Rassegna Stampa”
