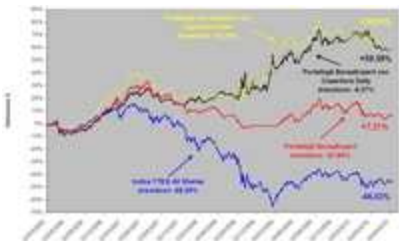


dott. **Roberta Rossi**

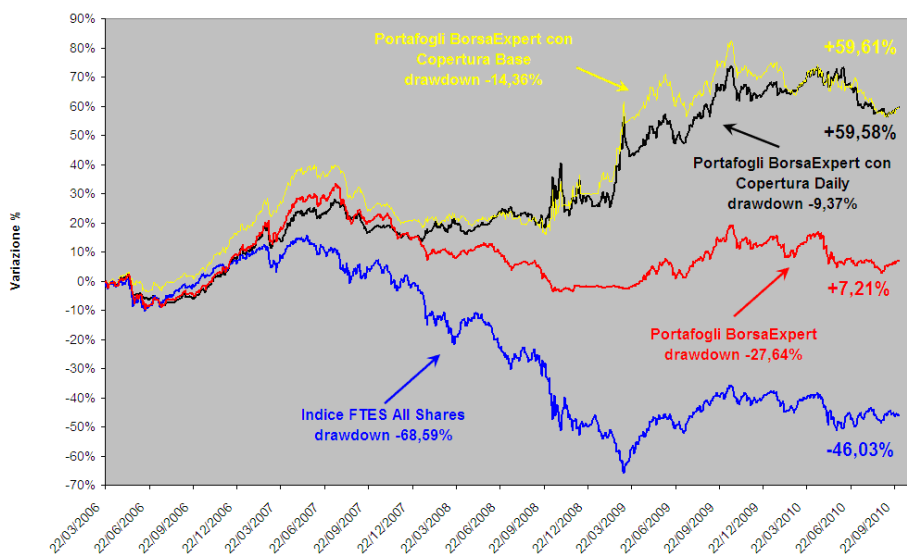
consulente finanziario indipendente



## AL VIA I NUOVI PORTAFOGLI “ABSOLUTE” AZIONARI E OBBLIGAZIONARI (13/10/2010)

Un nuovo portafoglio dedicato ai fondi absolute return. E' questa una delle novità dell'autunno (ma non la sola...) che lanciamo in queste settimane per offrire agli investitori un'ulteriore possibilità di diversificazione, pensando soprattutto a quei risparmiatori che vorrebbero replicare e trarre qualche profitto anche dall'andamento al ribasso dei mercati o da situazioni particolari ma che non possono impegnarsi in una gestione diretta come quella che da diversi anni [offriamo con i nostri sistemi di copertura sul Future S&P Mib40 e le strategie consigliate](#).

Ovvero operare al rialzo sui mercati tramite i nostri portafogli ma “coprendosi” al ribasso in determinate situazioni tramite la vendita di Future sull'Indice S&P Mib40. Un'operatività che in questi si è rivelata molto protettiva e performante (vedi grafico seguente) ma che non è certo alla portata di tutti gli investitori per profilo di rischio e soprattutto nel tempo per la capacità (soprattutto “mentale”) di replicare le indicazioni (sia nella buona che nella cattiva sorte) fornite.



[Come spiegato più dettagliatamente nell'articolo dedicato ai fondi “absolute return”](#), questa nuova categoria di fondi si sta imponendo nella selezione di molti risparmiatori a caccia di conservazione del capitale ma anche crescita costante nel tempo. Non crediamo (come spiega...to nell'inchiesta dedicata con l'intervista a Stefano Gaspari, amministratore delegato di Mondo Hedge) che questo tipo di fondi sia la panacea per l'investitore e che basti sottoscrivere e mantenere questo tipo di fondi per risolvere il “problema” della gestione del patrimonio.

Ma riteniamo che in mezzo a questi fondi (che operano con strategie diverse e con gestori più o meno d'esperienza su questo terreno) ci possano certo essere dei prodotti interessanti (alcuni dei gestori migliori al mondo negli hedge fund come risultati passati hanno lanciato o si apprestano a lanciare fondi di questo tipo,

accessibili quindi a tutti) che meritano attenzione e “cittadinanza” all’interno della propria diversificazione di portafoglio se questo tipo di fondi viene scelta e gestita in maniera attiva come consigliamo, per esempio, con le nostre strategie.

Un fondo dove il gestore ha carta bianca è infatti quello dove si dovrebbe vedere la sua bravura (o meno). Non gli viene, infatti, richiesto di replicare l’andamento di un mercato o fare qualcosa di più ma il mandato è molto più ampio, potendo cambiare quasi completamente la composizione del fondo, disinvestendo anche completamente la parte azionaria o addirittura, nel caso dei fondi Ucits III, anche di operare al ribasso se lo ritiene opportuno.

Nei confronti di questa “nuova” categoria di fondi la nostra strategia non muta di una virgola rispetto a quella attuata in questi anni. Non un portafoglio statico (come le strategie basate sui fondi “stellati” e/o sul “compra e tieni”) ma un approccio flessibile che seleziona un certo numero di fondi di diverse società di gestione e nel tempo, settimana dopo settimana, valuta se attuare cambi o modifiche nella composizione. Un approccio, quindi, completamente attivo applicato al tipo di fondi più attivi che dovrebbe esserci sul mercato. Obiettivo: cercare di selezionare i migliori fondi “absolute” (ma non solo) e nel tempo ottenere rendimenti positivi indipendentemente dall’andamento del mercato con una volatilità più contenuta rispetto ai fondi tradizionali.

Due i portafogli che lanciamo: uno dedicato ai fondi “absolute return” solo obbligazionari (quindi per chi ricerca un profilo di rischio più contenuto) e l’altro ai fondi “absolute return” in senso ampio. In questo secondo paniere selezioneremo non solo i migliori fondi “absolute return” azionari e obbligazionari in senso stretto (e che si attengono quindi alla disciplina Ucits III) ma anche tutti i fondi d’investimento che in questi anni hanno dimostrato di ottenere rendimenti realmente decorrelati rispetto al mercato. Fondi magari bilanciati (si pensi a Carmignac Patrimoine, per fare un esempio fra i più noti) o flessibili che hanno mostrato sul campo di ottenere rendimenti veramente migliori sia nelle fasi di ascesa dei mercati che (soprattutto) nelle fasi di discesa.

### **Come sottoscrivere questi nuovi portafogli**

**C**ome sottoscrivere questo portafoglio? Vista la particolarità e l’elevata personalizzazione è necessario rivolgersi a Roberta Rossi, consulente finanziario indipendente e titolare del sito [MoneyExpert.it](http://MoneyExpert.it) per poter ricevere i segnali dopo la necessaria analisi col Cliente per valutare quali fondi (individuando i più interessanti che possono variare anche pesantemente nel tempo) può negoziare con la banca con cui opera e il tipo di portafoglio personalizzato da costruire.

Un tipo di portafogli che riteniamo possa essere d’interesse per chi vuole nel tempo ottenere un rendimento positivo, difendendo il valore del proprio capitale, con una volatilità più contenuta di quella tipica dei mercati azionari che si avvale delle strategie più sofisticate (e che prevedono massima flessibilità compresa la possibilità di operare parzialmente al ribasso) messe in atto dai gestori dei fondi più bravi sul mercato.

### **A chi è consigliato questo tipo di portafogli..**

**M**a come funziona questo portafoglio? Ciascun Cliente abilitato a questo portafoglio riceverà un portafoglio ad hoc per il proprio profilo, selezionando fra quelli di tipo “absolute return” o comunque realmente flessibili (fra quelli acquistabili fra le piattaforme fondi più diffuse come quella di Iwbank, Fineco, Sella e simili). Poi, dopo aver formato il portafoglio di partenza, ogni settimana questo paniere verrà costantemente monitorato, comunicando via e.mail ed sms eventuali cambiamenti. Ovvero fondi da vendere e/o acquistare.

Quanto investire in un simile portafoglio e a chi è consigliato? E’ necessario valutare con ciascun risparmiatore la propensione al rischio e l’orizzonte temporale pur se le caratteristiche di tale portafoglio lo fanno collocare idealmente come “asset class” come qualcosa che potrebbe assomigliare a una terza via fra azioni e obbligazioni con l’obiettivo di ottenere nel tempo un rendimento accettabile come rapporto rischio/rendimento pur in presenza di mercati azionari non positivi.

### **Quale criterio utilizziamo per movimentarli...**



**M**a quale sarebbe stato in questi anni il rendimento di un simile portafoglio? Per rispondere a questa domanda nel modo più corretto e veritiero abbiamo fatto un test nel passato, utilizzando la medesima strategia quantitativa utilizzata nei nostri portafogli flessibili.

Il nostro approccio è infatti sempre di tipo quantitativo quando è utilizzato nei confronti di fondi o Etf. Cosa significa? Che la decisione di acquisto o di vendita di un titolo (e in questo caso dei fondi) non dipende dal sentiment di alcun analista, esperto o guru ma è affidata a un trading system, ovvero a un sistema di regole che in base all'andamento dei prezzi fornisce un input di acquisto o di vendita. In pratica nella composizione e movimentazione di un portafoglio non utilizziamo strategie "discrezionali" ma regole predefinite per decidere quando comprare e vendere un certo mercato, utilizzando come base per le decisioni l'andamento dei prezzi di un titolo.

Non le opinioni degli analisti, degli esperti, i dati macro-economici, quello che dicono alla televisione, su internet o le stelle assegnate o meno a un fondo. Tutti criteri che non ci soddisfanno e ci sembrano poco furbi, misurabili e, soprattutto, redditizi nel tempo.

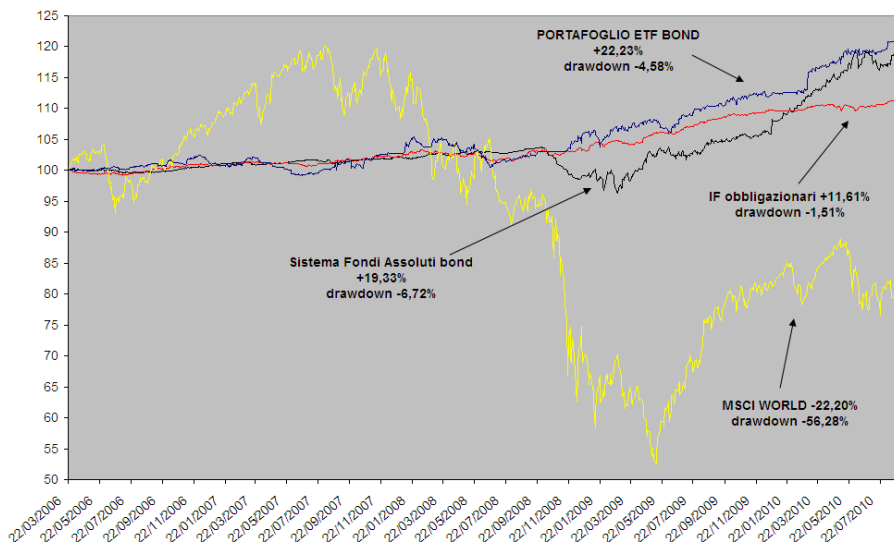
Tramite l'utilizzo, invece, di algoritmi matematici che abbiamo sviluppato e testato in questi anni e che applichiamo ai diversi strumenti finanziari grazie all'utilizzo dei computer possiamo invece attuare delle strategie flessibili e anche misurabili. E che ci dicono sempre, in qualsiasi condizione di mercato, come comportarci senza lo stress di dover prendere decisioni spesso molto difficili. Lo scopo di una simile strategia è quello di fare meglio del mercato, adattandosi ad esso, senza avere nessuna pretesa di aver trovato il sistema "perfetto" o esente da "falsi segnali". Nel trading e nell'investimento di tipo sistematico vincono, per nostra esperienza, il metodo e la disciplina ovvero la capacità di saper seguire un sistema anche nelle fasi negative.

### **Il test effettuato sul passato...**

**P**er verificare il risultato di un simile approccio abbiamo perciò applicato il trading system proprietario a due panieri differenti di fondi absolute return ed effettuato un confronto con l'andamento del mercato. L'obiettivo di questo test è puramente indicativo poiché il campione utilizzato è stato necessariamente molto limitato visto che la maggior parte di questi fondi non hanno più di 3 anni di vita e quindi si voleva solo comprendere più che altro il tipo di volatilità di questi fondi e valutare l'andamento della curva più il risultato assoluto. Ora, con il lancio dei nuovi portafogli, i fondi in competizione non saranno più una ventina come nel test effettuato ma oltre un centinaio. E questo dovrebbe significare, nel tempo, migliori risultati poiché è dalla quantità che sarà possibile selezionare una migliore qualità, ovvero fondi più interessanti.

### **Il risultato di questi test? I grafici sotto indicati mostrano l'andamento con alcuni confronti.**

**N**el caso del portafoglio dei fondi "absolute return" il confronto con l'andamento dell'indice Fideuram dei fondi obbligazionari è sicuramente vincente mentre il confronto nel tempo con il nostro portafoglio di Etf obbligazionari mostra un risultato leggermente inferiore (ancora migliore è stato nel breve periodo il rendimento del nostro portafoglio di fondi obbligazionari). Ma il campione di fondi "absolute return" di tipo obbligazionario è ancora ristretto e crediamo che nel tempo anche da questo tipo di portafogli possano venire fuori cose interessanti, rappresentando questa "asset class" una scelta interessante.



Nel caso del test effettuato sul portafoglio di fondi absolute return e flessibili il risultato ottenuto è leggermente inferiore a quello ottenuto sui fondi “absolute” solo di tipo obbligazionario ma è necessario ricordare (se ci fosse qualcuno che se l’è dimenticato...) che in questi anni la volatilità dei mercati azionari è stata veramente massima con una discesa del -56% nel momento peggiore del mercato. E questo portafoglio ha mostrato una decisa migliore tenuta con un “drawdown” (perdita nella fase peggiore) contenuto al -5% circa mentre la performance del nostro portafoglio sui fondi azionari (ispirato sempre alla logica quantitativa) seppure sia stata lievemente superiore ha patito, come era inevitabile, una maggiore volatilità (-17,6%).

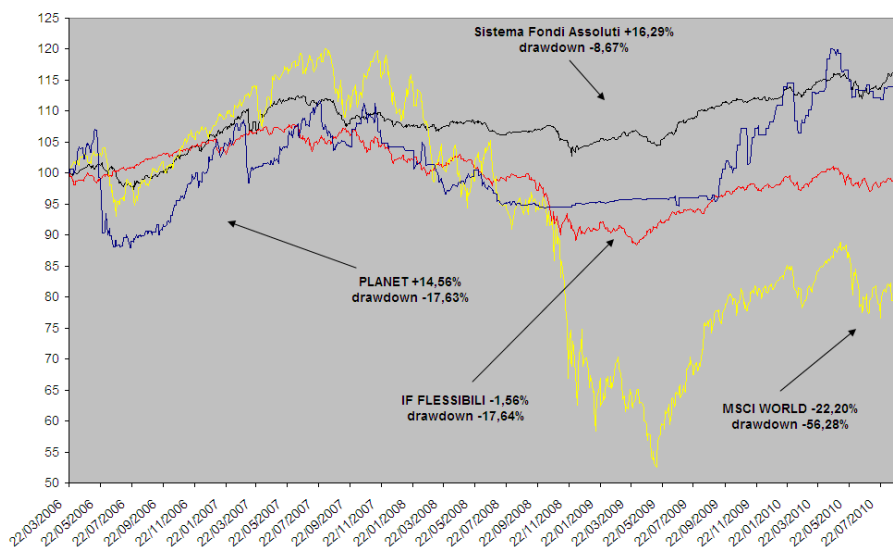
### Osservazioni sull’operatività di questi portafogli

**P**er replicare le indicazioni su questo tipo di fondi nei nuovi portafogli occorre tenere presenti alcuni passaggi importanti. Primo di tutti che è necessario operare evidentemente con una banca online che ne consenta la negoziazione a prezzi bassi o nulli per l’acquisto o la vendita (si veda in proposito l’articolo “Fondi, qui il prezzo è giusto. Fineco contro Iwbank” pubblicato all’indirizzo <http://www.moneyreport.it/risparmio-gestito/fondi-qui-il-prezzo-e-giusto-iwbank-contro-fineco/>).

Poi va considerato che quando si tratta di passare da un fondo all’altro quasi sempre occorrerà cambiare società di gestione (e di questo abbiamo tenuto conto anche nelle simulazioni). Questo significa che occorrerà quindi prima dare un ordine di vendita, aspettare l’accredito del controvalore sul proprio conto (salvo che non si abbia della liquidità già disponibile) e poi dare l’ordine di acquisto alla nuova società di gestione che applicherà il termine di una settimana prima di dare l’esecuzione.

### Che differenza c’è con gli altri portafogli “total return” lanciati negli anni precedenti?

**L**’attenzione verso un approccio “total return” ovvero slegato dall’andamento dei benchmark è una storia che i nostri abbonati e Clienti conoscono già dato che nel febbraio 2005 avevamo lanciato dei portafogli di fondi ed Etf proprio con l’obiettivo di ottenere nel tempo un rendimento che non fosse la fotocopia dell’andamento del mercato (come avviene nel 90% dei fondi d’investimento che di fatto attuano strategie di gestione passiva dei mercati o degli indici di riferimento con cui si confrontano) ma che nel tempo si smarcasse per risultati positivi, contenendo soprattutto la discesa nelle fasi più turbolente dei mercati. Un obiettivo che dopo oltre 5 anni di portafogli realmente operativi sul mercato (non quindi studi sulla carta) possiamo dire (al momento) aver centrato visto che nello stesso periodo il mercato è sceso del -3,4% mentre i nostri portafogli (vedi tabella) hanno ottenuto risultati nettamente superiori sia in termini assoluti che di contenimento della discesa.



In questi portafogli si è cercato di fare meglio del mercato operando su fondi geografici (esempio Paesi Emergenti, America, Asia...) o settoriali (esempio farmaceutico, tecnologia, materie prime...) e selezionando per ciascuna società di gestione (nel caso dei portafogli mono-manager) o fra tutte quelle disponibili (nel caso dei portafogli multi manager) i fondi secondo i nostri sistemi più “forti”, movimentandone nel tempo l’ingresso e l’uscita.

Questi nuovi portafogli perseguono un obiettivo simile ma utilizzando invece solo fondi (azionari e/o obbligazionari) con obiettivo “total return”, “flessibili” o “absolute return”, ovvero fondi che non hanno un benchmark predefinito e rigido ma che a loro volta hanno già una gestione flessibile (e in alcuni casi possono operare anche al ribasso). Questo crediamo che nel tempo possa rivelarsi un’interessante forma di diversificazione, soprattutto se l’obiettivo è quello di ottenere rendimenti meno correlati all’andamento puro dei mercati, ricercando quei gestori che sulle Borse di tutto il mondo o sugli asset più diversi (azioni, obbligazioni, materie prime, derivati...) possano essere in grado di generare rendimenti positivi anche in fasi di mercato “laterale” o “negativa”.