



Rassegna stampa - RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

Rassegna del 12/10/2012

INDICE

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

12/10/2012 Il Mondo

Gli indici si fanno in famiglia

4

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

1 articolo



Bond 1 I gestori elaborano propri sistemi di valutazione basati sui fondamentali macro-economici

Gli indici si fanno in famiglia

Gli indici a capitalizzazione, benchmark presi a riferimento per la composizione dei panieri di fondi e strumenti obbligazionari e per misurare il loro rendimento, portano a investire sugli emittenti più indebitati e potenzialmente più rischiosi, mentre i rating, oltre a dare giudizi tardivi (vedi i casi Lehman Brothers e Grecia), vincolano il gestore a vendere, spesso in perdita, nel momento di un downgrade. Un problema doppio da non sottovalutare. Ma che cosa fare? Le prime risposte concrete sono arrivate da alcune (poche) società di gestione, che hanno deciso di adottare, per i propri prodotti di investimento, approcci gestionali basati sui fondamentali macroeconomici.

Il fondo Pictet Global bonds fundamental, per esempio, utilizza un quadro di riferimento fondamentale per valutare la capacità e la volontà di un emittente di onorare i propri impegni di debito in modo da ridurre il rischio del portafoglio investito in titoli governativi e, al contempo, ottenere rendimenti interessanti a medio termine senza alcuna distinzione tra gli emittenti dei mercati sviluppati e quelli dei Paesi in via di sviluppo. Di recente sono stati inseriti nel portafoglio tre nuovi Stati, Turchia, Thailandia e Perù, che, insieme a Canada, Australia, Messico, Colombia e Cile, sono le posizioni attualmente più sovraesposte rispetto al benchmark governativo internazionale a capitalizzazione, a discapito dei titoli di Stato di Usa, Giappone, Italia e Francia. Il fondo di Pictet è partito lo scorso gennaio, ma i risultati del back test hanno evidenziato che la strategia global bond di tipo fondamentale avrebbe potuto rendere, dal gennaio 1996 al dicembre 2011, il 255% contro il 146% dell'indice a capitalizzazione Citigroup Wgbi con medesimo livello di volatilità. Nel caso del Dexia Bonds Global sovereign quality fund, si parte invece da una lista di 216 Paesi scremati poi in base a tre criteri: qualità delle politiche fiscali a

lungo termine, tasso di interesse e valuta. Il nuovo modello di Dexia am si fonda su approfondite analisi finanziarie e di sostenibilità volte a verificare, oltre la capacità e la volontà di un Paese di ripagare i propri debiti, anche la

vulnerabilità agli shock esterni: tra le principali posizioni in portafoglio al comparto figurano le obbligazioni governative di Norvegia, Singapore, Svizzera, Corea del Sud, Lussemburgo, Germania, Australia, Svezia, Cile Olanda,

I benchmark a capitalizzazione inducono a investire su Paesi indebitati e più rischiosi, mentre i giudizi delle agenzie obbligano a vendere in caso di downgrade

I PAESI DI PICTET

Paese	Fondo	Benchmark	Differenza
Giappone	10,01%	32,51%	-22,51%
Usa	9,99%	28,84%	-18,85%
Canada	7,77%	2,00%	5,76%
Australia	6,60%	1,04%	5,56%
Germania	6,55%	6,04%	0,52%
Francia	5,50%	6,63%	-1,13%
Messico	5,42%	0,65%	4,77%
Regno Unito	4,78%	5,67%	-0,89%
Spagna	3,57%	2,58%	0,99%
Turchia	3,53%	0,00%	3,53%
Colombia	2,83%	0,00%	2,83%
Thailandia	2,66%	0,00%	2,66%
Perù	2,41%	0,00%	2,41%
Cile	1,96%	0,00%	1,96%
Svezia	1,86%	0,42%	1,44%
Malesia	1,75%	0,36%	1,39%
Norvegia	1,63%	0,17%	1,47%
Olanda	1,54%	1,79%	-0,25%
Finlandia	1,33%	0,39%	0,95%
Nuova Zelanda	1,11%	0,00%	1,11%
Austria	1,11%	1,20%	-0,10%
Belgio	1,06%	1,77%	-0,71%
Danimarca	0,78%	0,61%	0,17%
Svizzera	0,54%	0,27%	0,27%
Corea del Sud	0,01%	0,00%	0,01%
Irlanda	0,00%	0,47%	-0,47%
Singapore	0,00%	0,26%	-0,26%
Italia	0,00%	5,83%	-5,83%
Polonia	0,00%	0,51%	-0,51%
Cina	-0,12%	0,00%	-0,12%
TOTALE	100,00%	100,00%	

Nella tabella, la ripartizione del fondo Pictet Global bonds fundamental a confronto con l'indice a capitalizzazione Citigroup Wgbi all maturity

Australia, Repubblica Ceca e Qatar. Lombard Odier im, dal canto suo, vanta otto fondi con indici basati sui fondamentali (fundamentally weighted benchmark). Avviati dal 2010, con l'arrivo di Stephane Monier, in precedenza responsabile reddito fisso e valute per il fondo sovrano di Abu Dhabi, tutti questi comparti, tra i quali anche il LO Funds Global government fundamental, prendono in considerazione tre macro indicatori e relativi sottoindicatori: i fattori economici (dimensione e crescita del Pil); il merito di credito (debito pubblico/pil, debito privato/pil, debito detenuto all'estero/pil, deficit/pil e partite correnti/pil); variabili socio-demografiche (invecchiamento della popolazione e misery index).

Il fondo Raiffeisen obbligazionario fondamentale globale, infine, seleziona i Paesi in base a un modello di assegnazione del punteggio sviluppato internamente, che prevede il 25% del fondo investito in Stati che registrano un significativo miglioramento delle condizioni fondamentali e il 75% negli otto Paesi con le migliori condizioni complessive sui fondamentali, mentre Ignis absolute return government bond si affida al software proprietario ClearCurve, focalizzato sui tassi forward nei mercati dell'Area Euro, Regno Unito, Giappone, Canada, Australia, Nuova Zelanda, Svizzera, Svezia e Norvegia.

Leo Campagna