

Gestione Emerging Markets Bond, come si concilia la gestione attiva con la presenza di un benchmark

- 20/04/2018
- **Maddalena Liccione**



Giorgio Fata

Gestione Emerging Markets Bond è un fondo obbligazionario del sistema Gestione che investe in obbligazioni dei Paesi emergenti e che vanta il rating di Consistente di Funds People per tre anni consecutivi. Come si concilia uno stile di gestione attiva con la presenza di un benchmark? Per **Yuri Basile**, gestore del comparto, "è

proprio perché è stato individuato un benchmark che la gestione si configura come attiva, ovvero al posto di avere come obiettivo quello di replicare la performance dell'indice, abbiamo **come obiettivo quello di ottenere una performance superiore con una quantità di rischio adeguata**. Infatti nonostante il fondo investa nelle aree emergenti, mantiene un livello di volatilità tra il 5 e il 10%, quindi adeguata ad un livello di rischio medio basso". Le scelte di gestione attiva del fondo sono in ordine di importanza:

- **scelte di market timing**. "Aumentiamo e diminuiamo l'esposizione del portafoglio all'indice sulla base delle previsioni di ritorno assoluto sulle asset class, quando siamo positivi aumentiamo l'investito, mentre in caso di prospettive negative lo riduciamo lasciando una percentuale maggiore di liquidità oppure scegliamo un'asset class che riteniamo più conveniente in termini di rendimento".

- un'ulteriore tipologia di scelte è quella di **picking**. "All'interno del benchmark scegliamo titoli, Paesi o aree da sovrappesare in corrispondenza di aree da sottopesare, quindi puntando ad estrarre valore dalle strategie di relative value".

La selezione delle singole emissioni

Il fondo segue una strategia ben precisa, codificata e sperimentata negli ultimi 6 anni, ovvero da quando il fondo è gestito dal team coordinato da Basile. **"Uniamo l'analisi**

fondamentale dei titoli di credito sovrani con l'analisi quantitativa basata sull'andamento storico delle obbligazioni. Durante l'analisi fondamentale valutiamo le quattro aree che determinano la possibilità di essere promosse ad una classe di rating superiore: le caratteristiche strutturali, la performance macroeconomica, le finanze pubbliche e la vulnerabilità esterna. L'analisi quantitativa successiva è volta a definire quanto è già scontato dal mercato rispetto alla storia del paese e rispetto all'andamento dei titoli comparabili".

Le strategie per generare redditività nel 2018

Il 2017 è stato un anno in cui abbiamo avuto sorprese dal punto di vista della crescita globale e delusione dal punto di vista dell'inflazione, così le Banche centrali hanno potuto mantenere politiche monetarie accomodanti. "In questo contesto le obbligazioni a più alto rendimento come i titoli di Stato dei Paesi emergenti e come i titoli corporate sono stati molto richiesti da parte degli investitori, sempre più alla ricerca di rendimento", spiega il gestore, che aggiunge: "Ad inizio anno abbiamo considerato che nonostante rimanessimo costruttivi sui fondamentali dei Paesi emergenti e sulla crescita globale, il livello di rischio non fosse ben prezzato dai rendimenti ridotti sia nella componente free risk sia nella componente spread e abbiamo quindi ridotto l'investito, distribuendo il sottopeso in modo omogeneo tra tutte le aree geografiche ed i Paesi".