



Meglio la gestione attiva

Foà (presidente di AcomeA Sgr): le cattive notizie sono opportunità per chi investe
Nel 2019 del private banking risulterà decisiva la capacità di selezione dei portafogli

DI VITO ANDREOLA

Il 2018 sarà ricordato come l'annus horribilis per quasi tutte le asset class: dall'azionario all'obbligazionario, dalle commodity alle valute, tutte hanno registrato performance negative, con la sola esclusione del dollaro. È in questo scenario che AcomeA Sgr vede le condizioni per un ritorno in auge della gestione attiva.

“La mina dei **bond corporate** tripla B negli Usa è solo uno dei tanti contesti in cui il meccanismo di replica degli indici a capitalizzazione tipico degli Etf potrebbe innescare una reazione a catena fuori controllo”, commenta **Alberto Foà**, fondatore e presidente della società, con 30 anni di esperienza nella gestione dell'obbligazionario globale. “Una situazione molto calda, monitorata con attenzione anche dalla Fed, che ha approfondito i rischi sistemici della gestione passiva in uno studio pubblicato nei mesi scorsi”, aggiunge. La gestione attiva invece, dopo la penalizzazione degli ultimi anni, “potrebbe invece essere una delle soluzioni più interessanti per il 2019 e la carta vincente per navigare i mercati con soddisfazione”.

Quali sono quindi gli aspetti da considerare nella scelta di un gestore attivo vincente? “Il risultato di fine anno è la prima cosa che balza all'occhio del cliente.

Criteri di scelta

Tuttavia i clienti **private** più esperti sanno che la performance di un fondo gestito attivamente è il prodotto finito di un processo che parte da lontano, e che richiede disciplina, razionalità e coraggio”, afferma Foà. “Il nostro è uno stile di gestione consolidato, che fa oramai parte del nostro intimo come team (9 professionisti, ndr) e ha dimostrato di funzionare molto bene negli anni. La sostenibilità non è solo una parola di moda in finanza, è una caratteristica irrinunciabile di una filosofia di investimento fatta per durare nel tempo”.

Scelta d'indipendenza

La condizione di indipendenza dei gestori gioca un ruolo chiave nella performance di un fondo attivo? “Senza dubbio”, risponde in merito **Giovanni Brambilla**, amministratore delegato e responsabile investimenti di

AComeA Sgr, esperto del comparto azionario. “Il management e i dipendenti di AcomeA sono coinvolti nel capitale della Sgr. **Noi gestori co-investiamo nei fondi assieme ai clienti a cui i Private dei nostri partner commerciali raccomandano i nostri fondi.** Un approccio che richiama quanto predicato dal matematico, saggista e trader di derivati **Nassim Nicholas Taleb**, diventato una celebrità mondiale per il suo “Il Cigno Nero” del 2007. Nel suo ultimo libro “Skin in the Game” l'esperto sottolinea l'importanza e la necessità di simmetria degli incentivi. “È fondamentale che il gestore sia in prima linea nel condividere con chi investe nel fondo, i momenti positivi così come quelli più difficili”, incalza Brambilla. “Il nostro è un business di credibilità che si basa sulla fiducia. Come può essere credibile agli occhi di un consulente e dei suoi clienti chi non rischia di tasca propria?”, è la domanda che pone.

I risultati

Passiamo ai mercati. Nel 2018 il fondo AcomeA Breve Termine



Alberto Foà, Presidente e gestore fondi obbligazionari AcomeA SGR.

è stato uno dei migliori della categoria. Come è stato possibile remunerare la liquidità in euro in un contesto di tassi a breve negativi? "Abbiamo **allargato l'ottica dell'investimento** del fondo e portandola su scala globale", spiega Foà. "Chi ha detto che un gestore

localizzato in una specifica area geografica, nel nostro caso l'Italia, non possa essere investire con successo altrove?".

Quindi prosegue: "Il movimento dei tassi a breve sul dollaro ha aperto opportunità molto interessanti sui titoli obbligazionari governativi

MARKETS

I nostri prodotti hanno un habitat naturale presso un private banker evoluto e di esperienza. Affianchiamo periodicamente i nostri partner commerciali con programmi di formazione specifica.

a breve termine di alcuni paesi emergenti. Anche sterilizzando completamente il rischio cambio, è stato possibile realizzare guadagni significativi. A questo si aggiunge la volatilità che ha interessato i bond governativi italiani negli ultimi due trimestri. Soprattutto a dicembre, usi CCT abbiamo notato anomalie di rendimento significative, che abbiamo colto prontamente".

Mirino sugli emergenti

Detto del passato, quali sono le preferenze per l'anno da poco iniziato. "Ci muoveremo in modo coerente con la nostra filosofia di investimento: là dove riscontreremo fondamentali decenti, uniti a un forte consenso negativo, cominceremo a prendere posizioni in modo graduale, in modo da incamerare più rendimento atteso

PRIVATE 51



possibile”, spiega il presidente. “A oggi i paesi emergenti offrono ancora molte opportunità. Trovo molto interessanti anche i **Tier I di alcune banche europee**. Naturalmente non esistono pasti gratis e un pò di volatilità sarà inevitabile”. Anche sulla parte lunga della curva la ricetta è la stessa? “Direi di sì, con le dovute eccezioni”, continua Foà. “A oggi il nostro fondo Performance, un obbligazionario globale, può contare su un flusso cedolare del 7%. Per ora stiamo ancora lontani dai titoli corporate, soprattutto negli Usa, dove la situazione dei tripla B è molto complicata”

Stock picking sull'azionario

Passiamo all'azionario. Valutazioni generalmente alte, timori di una significativa riduzione nella crescita degli utili e una performance non positiva dei mercati nell'ultimo trimestre. Solo rischi o anche opportunità per chi detiene azioni? “Anche in uno scenario oggettivamente delicato per i mercati azionari come quello attuale, le opportunità per chi fa stock picking sono sempre presenti. È chiaro che chi rimane ingessato al benchmark con la gestione passiva, **corre molti rischi** a fronte dei quali ha una prospettiva di rendimenti esiguo”, risponde Brambilla. “Con la gestione attiva, invece, l'investitore ha due vantaggi su cui contare rispetto all'approccio

continua a pag. 54 >



Giovanni Brambilla, Amministratore Delegato e Responsabile Investimenti AcomeA SGR.



PRIVATE

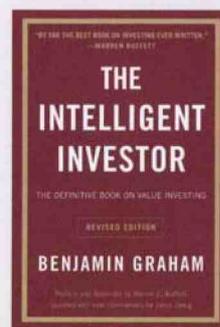
passivo degli Etf: la selezione dei titoli e l'esposizione al mercato. Per esempio, da qualche mese abbiamo ritagliato una fetta di liquidità via via crescente sui nostri fondi dedicati alle azioni. Se i listini dovessero cedere, abbiamo ampio spazio per cogliere le opportunità che via via si presenteranno. Non temiamo l'orso e abbiamo le idee molto chiare su come affrontarlo”.

Rapporto con i consulenti

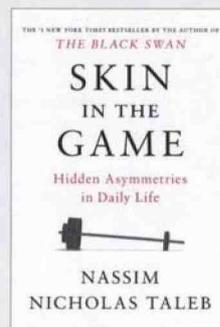
Posizioni **contrarian**, accumulo di posizioni con prezzi in discesa, diversificazione nei paesi emergenti sono tutti approcci che possono portare volatilità e fare storcere il naso ai clienti più sensibili. Una bella sfida per i consulenti Private, che a loro volta devono trasmettere ai clienti assistiti questi concetti. Come spiegate il vostro approccio distintivo ai consulenti ?

“I nostri prodotti hanno un habitat naturale presso un private banker evoluto e di esperienza”, afferma Foà. Che aggiunge: “Affianchiamo periodicamente in tutta Italia i nostri partner commerciali con programmi di formazione specifica. Il nostro team commerciale, legato alla società attraverso partecipazioni dirette al capitale della Sgr e piani di stock option, è attivo su tutto il territorio. Spesso coinvolge anche noi gestori nelle sessioni di formazione”. Quindi conclude: “Per creare un canale di comunicazione h24 è imminente il lancio di una sezione dedicata, il **Private Point**, sul sito acomea.it”.

54
PRIVATE



“IL LIBRO CARDINE DEL VALUE INVESTING, CUI SI ISPIRA ACOMEIA SGR”



“L'ULTIMO LAVORO DI TALEB SULLA SIMMETRIA DEGLI INCENTIVI”

Dall'alto: Simone Mariani, Matteo Serio, Marco Ruspi, Team Commerciale Acomea SGR.

