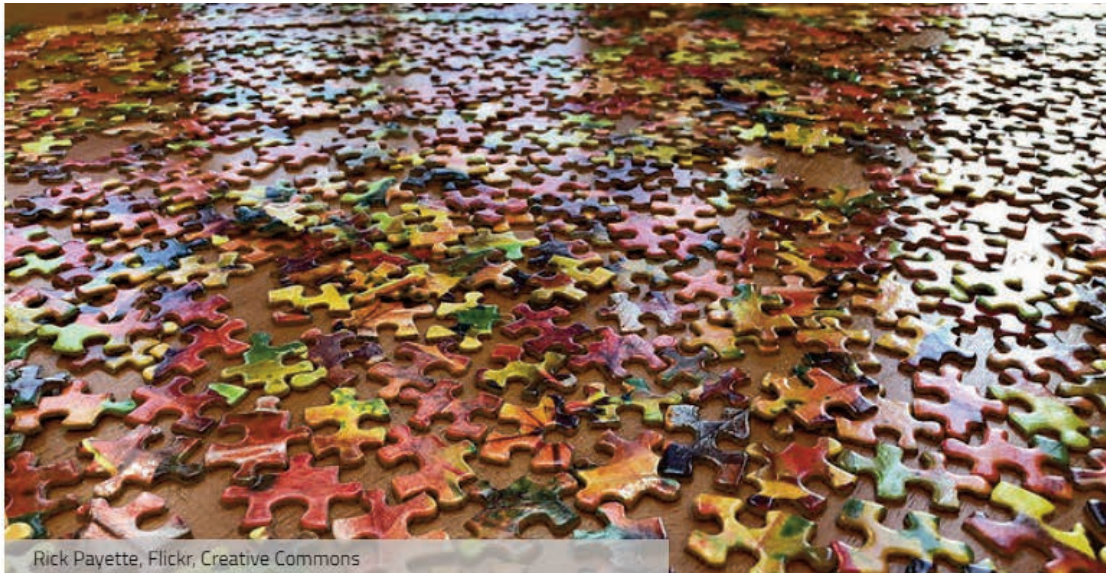




Symphonia SGR, l'importanza del track record qualitativo

05/02/2018 | Marco Mussini |



Rick Payette, Flickr, Creative Commons



Il team di fund selection di **Symphonia SGR** è composto da quattro fund selector, tre basati a Torino e uno a Milano, suddivisi per macro asset class. **Luigi Fabio Caon** e **Valentina Madama**, entrambi gestori e senior fund analyst di Symphonia SGR, spiegano a **Funds People** le peculiarità dell'attività di selezione fondi della casa italiana. Caon è responsabile dell'attività di selezione della componente obbligazionaria, con particolare focus sui prodotti total return obbligazionari e gestisce la selezione del debito emergente con Valentina Madama, responsabile della selezione di fondi azionari emergenti e di altri prodotti azionari direzionali e flessibili.

Attività di fund selection

Nell'attività di selezione fondi il peso dell'analisi qualitativa e quantitativa dipende dall'asset class oggetto di analisi. Iniziando dalla componente azionaria, il team si focalizza in primis su uno screening quantitativo, che consente di creare dei peer group ad hoc. L'analisi quantitativa si concentra sull'analisi di alcuni fattori come l'evoluzione del beta di portafoglio, indicatori di performance e di rischio come Sharpe ratio, VaR e drawdown, e il rendimento aggiustato per il rischio su vari intervalli temporali cercando di cogliere l'essenza del fondo. "Questi indicatori, analizzati congiuntamente, ci

forniscono un'informazione complessiva sul track record del fondo, anche se è solo una base di partenza. **Per noi ciò che conta maggiormente è la filosofia di gestione dei portafogli dei fondi**", afferma Madama. Inoltre, aggiunge l'esperta, **"l'analisi qualitativa è la parte più importante del processo di selezione**: organizziamo meeting con i gestori, monitoriamo in modo costante i cambiamenti nei portafogli e verifichiamo la coerenza dell'attività del gestore nel tempo".

Passando alla componente obbligazionaria, per i **prodotti total return obbligazionari**, caratterizzati da medio/bassa volatilità e ritorni meno correlati con il mercato, **l'analisi quantitativa è la parte più importante del processo**. "In questi anni la principale difficoltà è stata la gestione dell'informazione e la corretta classificazione delle varie strategie caratterizzate da crescente complessità e diversi fattori specifici che le differenziano molto tra loro. A questo proposito, **abbiamo costruito un track record qualitativo** implementando un database interno dove registriamo tutte le informazioni che emergono dai meeting con i gestori. **A mio avviso questo è un punto di forza del nostro processo**", dice Caon.

In particolare, nell'ambito dell'analisi qualitativa, Caon analizza, oltre all'expertise del gestore e il processo gestionale, altri fattori come l'evoluzione delle masse, la size in rapporto a quella del mercato, il bid-ask medio del fondo e i costi di gestione. **"Abbiamo cercato di andare oltre l'analisi quantitativa basata sull'analisi delle correlazioni, sviluppando una metodologia di 'cluster analysis' che utilizza l'andamento delle performance mensili per effettuare una clusterizzazione quantitativa dei fondi"**, puntualizza Caon. In secondo luogo, l'analisi quantitativa viene utilizzata per riaggregare i fondi analizzati. "La creazione di peer group mirati consente di identificare i macro fattori di rischio che differenziano i diversi cluster di fondi e all'interno dei singoli gruppi si riescono ad identificare maggiormente i fattori specifici che differenziano i vari gestori tra loro. **L'analisi del track record non viene utilizzata per fare previsioni sulle performance future del fondo ma per avere una migliore comprensione del gestore e della strategia**, che viene poi incrociata con le evidenze qualitative al fine di verificare la coerenza del gestore e capire quale fondo sarà potenzialmente più performante in un certo contesto di mercato.

Ruolo dell'analisi settoriale

L'analisi settoriale ricopre un ruolo fondamentale nelle gestioni patrimoniali tematiche. "Sulla gestione patrimoniale tematica non facciamo valutazioni su base geografica ma sui temi di investimento che riteniamo più interessanti, che talvolta possono coincidere con i settori", afferma Madama. In termini generali, **la società utilizza l'analisi settoriale per cogliere temi di investimento interessanti all'interno di un settore**. Un esempio degli investimenti settoriali effettuati dalla casa italiana nel 2017 è quello sui basic materials, in considerazione del miglior contesto macroeconomico e di spazi di crescita degli utili e di recupero interessanti rispetto al resto del mercato.

**Sfide del settore**

Secondo gli esperti, una delle principali sfide del settore è la **crescita della gestione passiva**, "che toglierà sempre più spazio a prodotti o strategie particolarmente liquide e replicabili e continuerà a creare una bipartizione tra fondi attivi difficilmente replicabili, per via dell'importanza dell'elemento umano o per un processo di gestione particolarmente strutturato, e strategie a basso tracking error con costi non giustificabili", conclude Caon.