

# IL TOTAL RETURN SECONDO AMEX

**Tre comparti a ritorno assoluto, due legati alle valute internazionali e uno ai Paesi emergenti, gestiti da specialisti indipendenti selezionati da American Express. Ecco caratteristiche, metodi di investimento e obiettivi di rendimento**

## ■ di Fabio Sansone

I fondi a ritorno assoluto, i cosiddetti total return, rappresentano una soluzione d'investimento per chi privilegia la crescita del capitale con un orizzonte temporale di medio-lungo periodo. «American Express, per la gestione dei suoi nuovi fondi obbligazionari Absolute Return, ha ricercato», sottolinea **Giobatta Michelazzo** responsabile commerciale di American Express World express fund «specialisti con esperienza ultra-decennale nella gestione patrimoniale, altamente esperti nell'utilizzo di strumenti d'investimento obbligazionari e con una storia di successo alle spalle».

## LA STRUTTURA DEL TEAM

American Express delega infatti la gestione dei propri fondi a un pool di asset manager selezionati, dotati di una profonda esperienza nel settore di competenza e di una case history ricca di successi. «Ogni gestore», spiega Michelazzo, «contribuisce alla composizione dei nostri fondi con una filosofia indipendente e una competenza specifica. Siamo tra i pochi fornitori indipendenti di prodotti di asset management con un obiettivo in comune alla nostra clientela: il loro successo negli investimenti. Offriamo così l'accesso ad una serie sempre in evoluzione di strategie di investimento fornite da oltre 10 so-

cietà di gestione, sia di grande dimensione, sia boutique. Attraverso un processo rigoroso di ricerca dei migliori talenti presenti sul mercato, La Sicav American Express World Express Funds ha selezionato due società tra le più esperte nel loro settore per la gestione dei portafogli absolute return: RiverSource Investments, per la gestione dei comparti Currency Alpha e Currency Alpha Plus e INTL Consilium, per la gestione di Global Emerging Market.

## STILE DI GESTIONE

Il comparto Currency Alpha Absolute Return ricerca un rendimento positivo ed assoluto superiore al Libor in Euro ad un mese, attraverso un investimento che combina titoli obbligazionari a breve termine in euro e operazioni valutarie focalizzate su nove divise internazionali. L'allocazione in titoli obbligazionari mira a raggiungere il rendimento del Libor (Euro) a un mese, mentre la strategia long/short sulle valute ha come obiettivo la generazione dell'alpha (extra - rendimento). Il team dedicato alla gestione del fondo ha creato un modello multi-fattoriale esclusivo che identifica settimanalmente l'allocazione valutaria più efficiente. Tale modello consente, a seconda delle opportunità, di creare una classifica delle principali nove valute internazionali: le prime tre posizioni saranno occupate dalle valute per le quali si prevede un apprezzamento nei con-



**Giobatta Michelazzo**  
AMERICAN EXPRESS  
WORLD EXPRESS FUND  
RESPONSABILE COMMERCIALE



**Jonathan Binder**  
AMERICAN EXPRESS  
WORLD EXPRESS  
GESTORE DEL COMPARTO  
GLOBAL EMERGIN MARKETS  
ABSOLUTE RETURN

fronti della valuta base (euro), le tre seguenti saranno occupate dalle valute per le quali non si prevedono variazioni rilevanti rispetto all'Euro e le ultime tre posizioni, invece, saranno assegnate alle valute per le quali si prevede un deprezzamento. La volatilità tipica di questo fondo è pari a quella dei tradizionali fondi obbligazionari a breve termine.

L'approccio dinamico valutario di questo fondo, unitamente all'investimento diversificato in titoli di debito a breve termine, lo rende adatto ad investitori che puntano al conseguimento di obiettivi di rendimento superiori a quelli dei fondi obbligazionari tradizionali a breve termine, ma con una volatilità contenuta, e che vogliono diversificare la quota obbligazionaria del proprio portafoglio. Investitori con un profilo di rischio da conservativo a moderato e con un orizzonte di investimento a medio termine.

Considerata la compatibilità di questo comparto con un tradizionale prodotto obbligazionario a breve e, tenuto conto dell'attuale contingenza di mercato, è possibile un'allocazione del 10% all'interno di un portafoglio bilanciato.

### CURRENCY ALPHA PLUS ABSOLUTE

Il comparto Currency Alpha Plus Absolute Return rappresenta l'evoluzione tecnica del Currency Alpha Absolute Return. Il fondo è stato specificamente studiato per migliorare il suo rendimento potenziale tramite l'utilizzo di una leva finanziaria: l'ammontare totale delle operazioni effettuate in valute straniere è pari al doppio delle attività sottostanti nette del fondo. Si tratta del doppio dell'ammontare concesso al fondo Currency

Alpha e, nell'ambito di un investimento, assume circa il doppio della volatilità di quest'ultimo proponendosi di conseguire un rendimento potenzialmente maggiore.

La volatilità tipica di questo fondo è pari a quella dei tradizionali fondi obbligazionari a medio-lungo termine. Si tratta di un fondo adatto per gli investitori che mirano a rendimenti più elevati rispetto a quelli offerti dal fondo Currency Alpha Absolute Return e sono disposti a sopportare una volatilità leggermente superiore a quest'ultimo ma comunque sempre contenuta. Investitori che vogliono diversificare la quota obbligazionaria del proprio portafoglio, che hanno un profilo di rischio moderato e un orizzonte di investimento a medio - lungo termine.

Attualmente, tenuto conto dell'attuale contingenza di mercato, è possibile un'allocazione del 5% all'interno di un portafoglio bilanciato.

### MERCATI EMERGENTI.

Il comparto Global Emerging Market Absolute Return ricerca un rendimento positivo ed assoluto superiore al Libor in dollari Usa ad un mese, indipendentemente dalle condizioni di mercato, attraverso un investimento diversificato in titoli obbligazionari nel maggior numero di Paesi emergenti e in strumenti finanziari derivati. Il fondo rappresenta una novità nel panorama dei fondi comuni, coniugando la componente rendimento reale assoluto e l'investimento nei mercati emergenti. Questi Paesi rappresentano un'area d'investimento per pochi gestori esperti consentendo molteplici strategie di gestione. Global Emerging Market Absolute Return è tra i pochissimi fondi a ren-

“ Currency alpha absolute return combina investimenti in titoli obbligazionari a breve termine in euro con operazioni valutarie focalizzate su nove monete internazionali ”

## La scheda dei tre comparti a rendimento assoluto di American Express

	CURRENCY ALPHA ABSOLUTE RETURN	CURRENCY ALPHA PLUS RETURN	GLOBAL EMERGING MARKET ABSOLUTE RETURN
VALUTA BASE	EURO	EURO	DOLLARO USA
DIMENSIONI DEL FONDO (MIL. EURO)	77,29	149,65	221,33
BENCHMARK	EURO LIBOR 1 MESE	EURO LIBOR 1 MESE	USD LIBOR 1 MESE
CODICE ISIN	LU0235193561	LU0235199683	LU0235200952
COMM. DI GESTIONE	1,00% (+20% DI INCENTIVO)	1,00% (+20% DI INCENTIVO)	1,25% (+20% DI INCENTIVO)

Le caratteristiche fondamentali dei tre nuovi comparti a ritorno assoluto di American Express.

## Da sapere

■ **Alpha**

Indica la parte di rendimento di un fondo imputabile all'abilità del gestore, con riferimento alla capacità di selezione dei titoli e dei tempi (timing di acquisto e vendita degli stessi).

■ **Spread**

Differenziale. Viene considerato in molti casi in finanza tra i quali spread denaro lettera (differenza tra prezzo di acquisto e di vendita di un titolo), e spread di rendimento (differenziale di rendimento offerto tra un titolo obbligazionario, per esempio un corporate bond, e un altro di riferimento, di solito il titolo governativo della stessa valuta e scadenza).

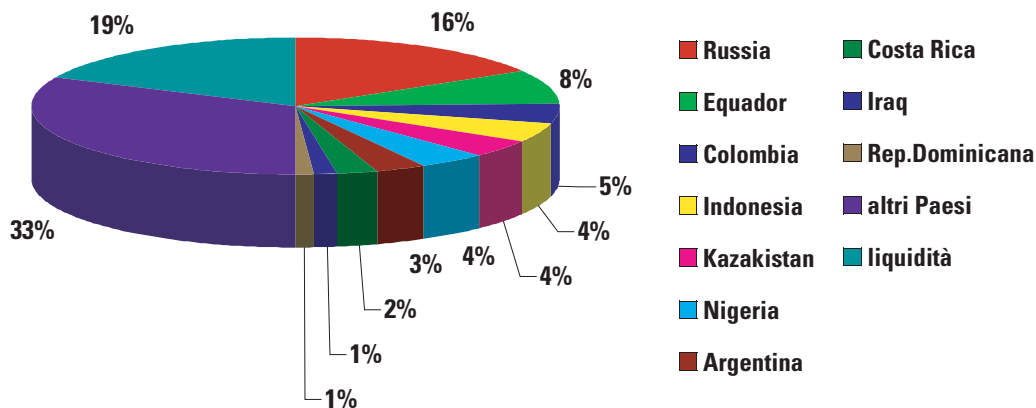
■ **Duration**

Misura del rischio di variazione del prezzo dell'obbligazione a tasso fisso al variare di tassi di interesse. Spesso è però usato come sinonimo per indicare la scadenza media dei titoli in portafoglio.

■ **Posizioni Short**

Strategia dei gestori in base alla quale si vendono allo scoperto i titoli che ritengono destinati a scendere con l'obiettivo di aggiungere extra rendimento al portafoglio oppure di ridurre l'esposizione netta complessiva di portafoglio.

## Dove investe il comparto Paesi emergenti



La ripartizione degli investimenti di Amex Global emerging market absolute return.

dimento assoluto specializzati sui mercati emergenti. La volatilità tipica di questo fondo è pari a quella dei tradizionali fondi obbligazionari a medio-lungo termine e si adatta ad investitori che vogliono conservare inalterata, all'interno del proprio portafoglio, l'esposizione verso le obbligazioni dei Paesi emergenti; oppure che vogliono diversificare il proprio portafoglio, inserendo questa classe di attivo come alternativa ad investimenti in mercati obbligazionari tradizionali. Investitori quindi con un profilo di rischio moderato e un orizzonte di investimento a medio - lungo termine. Anche per questo fondo la quota suggerita attualmente all'interno di un portafoglio è del 5%.

### POSITIVO ANCHE A MAGGIO

Questo fondo, peraltro, ha mostrato una buona resistenza nel periodo 28.4.2006 - 29.6.2006, realizzando una performance positiva dello 0,78% in euro (Fonte: Bloomberg) «Abbiamo gestito il portafoglio del fondo ricorrendo ad una minore esposizione ai titoli di debito estero a lungo termine compresi nell'indice più rappresentativo e ricorrendo ad un'esposizione più massiccia dei titoli non presenti nell'indice, con minore duration e meno soggetti alla volatilità di mercato. Siamo inoltre in grado di proteggere il portafoglio dagli effetti negativi apportati dai tassi di interesse americani assumendo posizioni short (vendita allo

scoperto puntando al ribasso) su questi ultimi. Si è proceduto, in aggiunta, ad assumere posizioni short in Paesi che ritenevamo, a ragione, potessero essere influenzati dal decremento della propensione al rischio globale» tiene a precisare **Jonathan Binder** gestore del comparto Global Emerging Market Absolute Return che, relativamente all'attuale strategia di portafoglio aggiunge «Abbiamo ragione di credere che, in prospettiva, i mercati emergenti in generale non diano motivi di grande attrattiva e ci attendiamo che i tassi di interesse e i differenziali di rendimento (spread) siano destinati ad allargarsi. Questo è comprensibile se si considera il comportamento delle Banche Centrali, e cioè: aumenti di tassi e strette monetarie in tutti i principali mercati - dopo un periodo prolungato di livelli di tassi straordinariamente bassi - e ingenti iniezioni di moneta al fine di supportare la crescita. Siamo pertanto intenti a ricercare opportunità di investimento a reddito fisso, convenientemente a bassa scadenza media e sufficientemente decorrelate dai mercati generali. Al fine di creare profitto dai ribassi di mercato, assumiamo posizioni short, nell'ambito dei titoli compresi nell'indice più rappresentativo, dove cogliamo la possibilità di allargamento degli spread. Infine, abbiamo investito su determinate valute dei Paesi emergenti dove abbiamo scorto una combinazione di alti rendimenti e forza valutaria». ■