

Un fondo sulle Borse dei Balcani. Un altro sui listini meno accessibili dell'Asia. Un altro ancora che per la prima volta combina derivati e azioni delle materie prime. Più rischio per cercare più guadagno

OSARE AL DI LÀ' DELLE FRONTIERE DEI MERCATI CONOSCIUTI

■ di Fabio Sansone

Scovare le migliori opportunità di investimento correndo qualche rischio in più. E' questo l'obiettivo degli investitori dotati di cultura finanziaria superiore alla media che accettano di correre rischi a breve e medio termine anche piuttosto accentuati per realizzare, in cambio, performance molto consistenti nel lungo periodo. *Investire* ha selezionato, proprio per questa tipologia di investitori, tre nuovi strumenti finanziari che soddisfano queste pre-

rogative e promettono di realizzare cospicui guadagni nei prossimi anni. Si tratta di ING (L) Invest Balkan di ING Investment Management, DWS Invest Global Commodities di Dws investments (gruppo Deutsche bank) e Raiffeisen azionario emerging Asean di Raiffesien Capital Management. Vediamo di scoprire insieme di cosa si tratta e quali obiettivi si prefiggono.

ING (L) INVEST BALKAN

Via libera al collocamento anche nel nostro Paese del fondo ING (L) Invest

Balkan, un fondo azionario con focus sui paesi della penisola balcanica.

Il comparto ING (L) Invest Balkan è un fondo azionario che investe esclusivamente in un portafoglio diversificato di azioni e altri valori mobiliari di società costituite, quotate o negoziate nella penisola balcanica, che comprende Grecia, Romania, Bulgaria, Croazia, Serbia, Slovenia, Macedonia e Turchia. Obiettivo del comparto è realizzare una performance a lungo termine che rispecchi l'andamento degli indici azionari dei paesi balcanici attraverso una



Georgios Koufopoulos
ING IM

CHIEF INVESTMENT OFFICER
GREECE



Damiana Ieva
DWS

HEAD OF PRODUCT MANAGEMENT
ITALIA



Mark Monson
RAIFFEISEN

GESTORE DEL FONDO RAIFFEISEN
AZIONARIO EMERGING ASEAN

“ E’ un fondo azionario che investe esclusivamente in un portafoglio diversificato di azioni e altri valori mobiliari di società costituite, quotate o negoziate nella Penisola Balcanica, che comprende Grecia, Romania, Bulgaria, Croazia, Serbia, Slovenia, Macedonia e Turchia ”

selezione dei principali titoli della regione ed è adatto a investitori che hanno un orizzonte temporale di investimento almeno pari a tre anni. In particolare ING (L) Invest Balkan consente agli investitori di beneficiare delle opportunità di convergenza legate ai paesi della regione che hanno aderito all’Unione Europea o sono in lista per farvi il loro ingresso. ING IM può contare su un team di gestione che vive e lavora nell’area balcanica (Grecia e Romania), in grado, quindi, di tenere sotto stretta osservazione l’evoluzione della regione e di cogliere con rapidità le opportunità di investimento, ottenendo di conseguenza una asset allocation ottimale. Il processo di investimento del fondo combina una allocation geografica basata su un approccio top-down con l’analisi fondamentale basata su un approccio bottom-up per la selezione dei titoli. La struttura dei costi del ING (L) Invest Balkan prevede una commissione di gestione annua pari al 2%, mentre non sono applicate commissioni d’uscita. L’investimento minimo iniziale è pari a 250 Euro.

«Il fondo si concentra su un’area molto promettente caratterizzata da alti tassi di crescita. Punta a capitalizzare il potenziale delle riforme a livello macro (privatizzazioni, liberalizzazioni), i fattori legati alla convergenza UE e gli investimenti stranieri diretti. Di conseguenza il fondo soddisfa il bisogno di ottenere buoni rendimenti assumendo livelli di rischio ragionevoli. Non solo, è un efficace strumento di diversificazione grazie alla bassa correlazione con i mercati sviluppati ed emergenti. In generale, nei mercati azionari, i rendimenti più generosi sono sempre accompagnati da un maggior rischio. Dunque, benché le prospettive siano brillanti, i rischi geopolitici e altri sviluppi legati alle singole nazioni occupano un ruolo importante, e gli investitori in questo fondo dovrebbero avere un orizzonte temporale di almeno 5 anni» tiene a spiegare Georgios Koufopoulos Chief Investment Officer, ING IM Greece che, a proposito degli elementi distintivi di questo nuovo prodotto poi aggiunge: «Il fondo in-

clude in portafoglio mercati di frontiera come la Bulgaria, la Croazia, la Romania, la Serbia e la Slovenia. I mercati di frontiera negli ultimi anni hanno mostrato una correlazione molto bassa con gli altri mercati, scarsa liquidità ma buoni rendimenti. Caratteristica essenziale del fondo è quella di combinare questi mercati con un mercato sviluppato, la Grecia, e un mercato emergente, la Turchia, che insieme permettono di ottimizzare il profilo di rischio - rendimento».

Tra i rischi che possono più facilmente essere attribuiti ai mercati di frontiera, e quindi a un comparto come questo che vi investe, ci sono le incertezze geopolitiche, il contesto legislativo, la struttura del mercato e la liquidità. «Su questo sfondo cerchiamo di mitigare questi rischi implementando una serie di restrizioni all’asset allocation a livello di società, settori e paesi. Inoltre analizziamo i mercati da una prospettiva sia top down sia bottom up con l’intento di investire in società che beneficeranno di consumi privati e investimenti pubblici in infrastrutture. Inoltre selezioniamo accuratamente società con sufficiente liquidità e una capitalizzazione di mercato adeguata. Infine, crediamo che la presenza locale di ING nell’area dei Balani ci dia un buon vantaggio competitivo» precisa Koufopoulos. ING Balkan Fund punta a generare un rendimento annualizzato a 3 anni superiore del 2% rispetto all’indice DJ STOXX Balkan 50. Il gestore, che dichiara che non è stato stabilito alcun target di volatilità, ritiene che oltre alle prospettive di crescita offerte dall’area balcanica, il fondo dovrebbe essere in grado di produrre rendimenti migliori rispetto all’indice di riferimento, perché molte delle società incluse nell’indice sono sottovalutate, impopolari e poco seguite dagli analisti.

ING Invest Balkan fund, in estrema sintesi, può essere indicato sia a investitori retail sia istituzionali al fine di acquisire un’esposizione in un mercato promettente ma dove è difficile investire in termini di requisiti e limitazioni in termini di legislazione, tassazione e liquidità.

Da sapere

■ **Bottom up**

Letteralmente "dal basso verso l'alto". La strategia di gestione in base alla quale si costruisce il portafoglio finanziario partendo dal singole realtà industriali concentrandosi sulla qualità del management, sulla validità dei prodotti e servizi offerti dalla società, sulla competitività e sulla capacità di riuscire a crescere in modo indipendente (o quasi) dall'andamento del ciclo economico o del settore di appartenenza.

■ **Top down**

Letteralmente "dall'alto verso il basso". La strategia di gestione in base alla quale si costruisce il portafoglio finanziario partendo dall'analisi dei dati macro economici per individuare la ripartizione preferenziale tra azioni, obbligazioni e liquidità e, a seguire, le aree geografiche, i settori e, infine, i singoli titoli

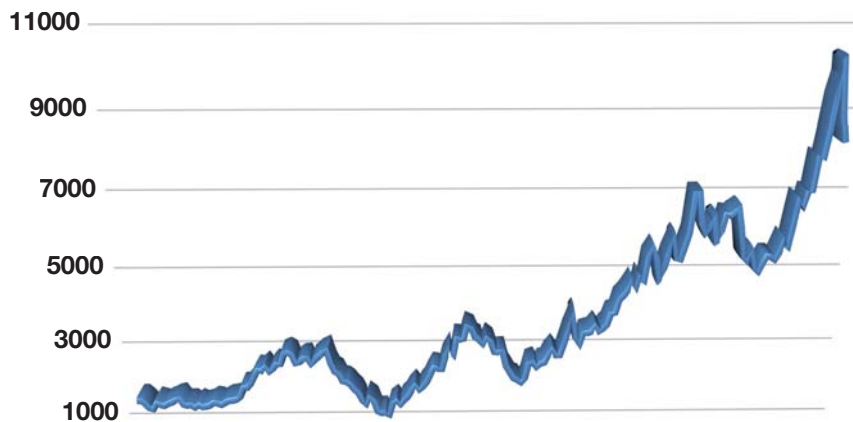
■ **Tracking error**

Nell'analisi dei fondi comuni e dei comparti di Sicav è un elemento utile per esaminare la regolarità dei risultati rispetto a quelli dell'indice di riferimento di mercato. Più elevato è il tracking error, più il rendimento del fondo è difficile da prevedere.

■ **Punto base**

È la più piccola unità di misura convenzionalmente impiegata per definire i rendimenti dei titoli a reddito fisso. Corrisponde ad un centesimo di punto percentuale, cioè allo 0,01%.

Quindici anni di materie prime



dall'agosto 2003 all'agosto 2008

■ Goldman Sachs Commodity tot.return index

L'andamento dell'indice Goldman Sachs delle materie prime dall'agosto 1993 a oggi. Si vedono chiaramente la tendenza rialzista di lungo periodo e l'impennata (con attuale correzione) dell'ultimo anno.

DWS INVEST GLOBAL COMMODITIES

Il comparto che combina commodity e azioni sulle materie prime in un unico strumento d'investimento. Si presenta così questo nuovo fondo di Dws che punta ad offrire i benefici della diversificazione delle commodity e performance ambiziose. Il team di gestione punta infatti a realizzare rendimenti superiori al benchmark, ai Commodity index e alla media dei fondi di categoria. Il benchmark è composto per il 50% dall'S&P GSCI, per il 25% dall'MSCI World Energy e per il restante 25% dall'MSCI World Materials, con un extra rendimento di 50 -175 punti base e un target di tracking error tra il 2 e il 4% ma senza nessuna garanzia sul capitale e sui rendimenti.

Le seguenti convinzioni racchiudono la filosofia d'investimento del team di gestione del fondo: i mercati delle commodity possono essere inefficienti, la gestione attiva può aggiungere valore rispetto agli indici su commodity, una global investment research superiore è un fattore critico per beneficiare delle inefficienze di mercato identificandole e capitalizzando a partire da queste. In questo scenario l'allocazione top-down in commodity e azioni su

commodity può fornire valore aggiunto soprattutto se affiancata da un posizionamento tattico su singoli titoli azionari.

«L'obiettivo primario è di approfittare del beneficio derivante dalla diversificazione nel settore delle commodity con rendimenti più elevati e con più bassa volatilità rispetto ai principali indici rappresentativi delle commodity (S&P GSCI, Dow AIG)» sottolinea Damiana leva Head of Product Management DWS in Italia per la quale DWS Invest Commodity è adatto ad investitori che vogliono destinare una parte dei propri risparmi diversificando il loro portafoglio puntando su una asset class innovativa. «Le commodity realizzano infatti tre importanti obiettivi: hanno un rendimento simile a quello dei titoli azionari ed una bassa correlazione con le altre asset class; pertanto può migliorare il profilo di rischio/rendimento di un portafoglio diversificato; realizzano migliori performance rispetto ai titoli azionari durante i periodi di inflazione crescente (contesto nel quale ci troviamo); vivono un ciclo di vita molto lungo; guardando un periodo superiore ad un secolo, partendo dal 1870, i cicli di vita delle com-

modity sono durati mediamente 18 anni e la sovraperformance è risultata in media del 145%. Alla fine del 2007, a 6 anni dall'inizio del ciclo attualmente in corso, la sovraperformance ammontava a circa il 50%. L'offerta inelastica, causata anche dalla difficoltà di adeguare l'offerta tempestivamente alla forte domanda, in particolare di Cina, India, Russia, Medio Oriente e di altri mercati emergenti, riteniamo continuerà a spingere, nel corso dei prossimi anni, i prezzi delle commodity» commenta leva.

Il comparto DWS Invest Global Commodity offre, secondo gli esperti di Dws, una completa esposizione all'universo globale delle commodity. L'universo di investimento non presenta restrizioni, combinando gli investimenti sui listini delle commodity quotate, non quotate e su commodity legate alle azioni. Il portafoglio offrirà tendenzialmente un'esposizione diretta del 50% sulle commodity (derivati) e per il restante 50% in titoli azionari del settore delle commodity. Un portafoglio così costruito dovrebbe risultare molto più efficiente in termini di profilo rischio/rendimento rispetto a un prodotto con esposizione totale nelle commodity. L'approccio utilizzato dalla gestione è attivo, globale e, soprattutto, basato sulla ricerca. Il team di gestione, basato negli USA, è composto da: Theresa Gusman, Head of Global Commodity, Terence P. Brennan, Portfolio Manager e Jeffrey Saeger, Portfolio Manager.

Ma come è articolato il processo di controllo del rischio?

«Teniamo rigorosamente sotto osservazione il rischio, utilizzando il sistema Northfield per capire il contributo che può generare il singolo titolo nel portafoglio così come le esposizioni più grandi all'interno. Ci aspettiamo di sovraperformare il benchmark di riferimento di 50-175 punti base per anno con un tracking error del 2-4%. Questo dovrebbe permetterci di superare il benchmark di un ampio margine con una volatilità di gran lunga inferiore» conclude leva

RAIFFEISEN AZIONARIO EMERGING ASEAN

E' un fondo azionario Emerging Markets con focus sugli stati che formano l'Associazione delle Nazioni del Sud-Est Asiatico (ASEAN).

In particolare il portafoglio si concentra su azioni o altri titoli mobiliari di società con sede in Malaysia, Indonesia, Vietnam, Filippine e Tailandia, ma in futuro l'universo di investimento potrà includere anche altri Paesi, come ad esempio Brunei, Cambogia, Laos, Birmania e Singapore. Il fondo è adatto a investitori, con un orizzonte di investimento di almeno dieci anni, che intendono trarre vantaggio dalla crescita di questi Paesi, ma che siano disposti a tollerare rischi maggiori e, quindi, ampie oscillazioni delle quotazioni (quotazione azionaria e andamento delle valute).

Grazie al perfezionamento dell'integrazione economica tra i Paesi dell'ASEAN, questi mercati stanno diventando sempre più indipendenti dai cicli economici che caratterizzano il Nord America e l'Europa. Infatti, come ha spiegato Mark Monson, gestore del fondo Raiffeisen Azionario Emerging ASEAN, «la dipendenza dagli USA quale maggior contributore alla crescita economica internazionale è andata riducendosi negli ultimi anni. Ciò è particolarmente vero per il continente asiatico, dove molti accordi intra-nazionali per il libero scambio hanno creato una significativa indipendenza asiatica in termini commerciali. Nella regione dell'ASEAN, i vari sistemi economici hanno una correlazione relativamente bassa con il mercato americano, con l'eccezione della Malesia, caratterizzata da una elaborata industria tecnologica. L'India e la Cina sono divenute degli importanti partner commerciali per la regione dell'ASEAN, in quanto proprio questi Paesi del sud-est asiatico producono tutta una serie di beni di consumo di cui India e Cina necessitano fortemente. Mentre le economie della zona dell'ASEAN continuano ad espandersi, la domanda interna cresce a sua volta.

Come risultato, la bilancia delle partite correnti di questi Paesi appare più equilibrata rispetto a quelle dei Paesi caratterizzati dalla mera dipendenza economica dalle esportazioni».

La regione ASEAN è riemessa dalla grave crisi asiatica del 1997/1998. Le lezioni apprese da queste crisi, insieme alla forte crescita della regione, e alla domanda crescente da parte di Cina e India hanno creato le condizioni per ottenere le riforme politiche ed economiche che sono servite da base per una crescita stabile e sostenuta.

Per quanto riguarda invece il processo di controllo del rischio del fondo, il team di gestione utilizza sofisticati strumenti quantitativi di misurazione e controllo del rischio, come ad esempio BARRA, volti a valutare attentamente i potenziali rischi politici e sociali legati al processo di selezione dei titoli.

«Teniamo costantemente sotto osservazione i titoli per determinare il potenziale deterioramento dei fondamentali della società o individuare eventi improvvisi che possano causare tale deterioramento, mentre non utilizziamo metodi di controllo del rischio meccanici o automatici. Il peso dei diversi paesi e settori all'interno del portafoglio, infine, deriva dalla selezione dei singoli titoli e non dipende in alcun modo da una allocazione settoriale o geografica di tipo top-down» dice Monson che, a proposito degli obiettivi di rendimento e di volatilità aggiunge: «Il fondo non segue rigidamente un benchmark, perciò è difficile quantificare un obiettivo di rendimento in termini di un certo indice di mercato. L'obiettivo è di sovraperformare i mercati dei paesi inclusi in portafoglio, ma in linea di massima puntiamo a ottenere un rendimento di lungo termine superiore all'MSCI World del 3-5%. Non abbiamo stabilito un target di volatilità, poiché non riteniamo che sia una misura significativa della rischiosità di un investimento, ancora meno se si tratta di mercati relativamente piccoli come quelli in oggetto».