

# ASSET ALLOCATION E PICKING FONDAMENTALI PER INVESTIRE NEI PAESI EMERGENTI

L'osservatorio sul risparmio gestito mette in evidenza un insieme variegato, con tutte le opportunità che questo comporta: oltre alla diversità emerge il peso preponderante dell'area Asia Pacifico, sia come prodotti presenti sul mercato che come categorie.

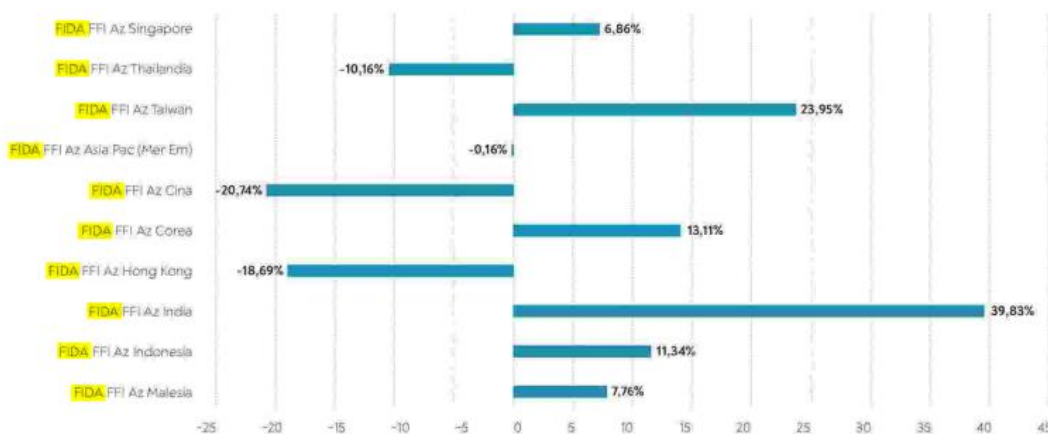
**L'**evento FundsPeople On Stage "Mercati emergenti: sfide e nuovi scenari", lo scorso novembre, è stata un'ottima occasione per affrontare dal punto di vista statistico un mondo che solo superficialmente può essere considerato in blocco. L'a-

nalisi realizzata seguendo i format di un osservatorio ha dato modo infatti di mettere in evidenza, da diversi punti di vista, come si tratti di un insieme alquanto variegato con tutte le opportunità che questo comporta. Tecnicamente il punto di partenza è stata la definizione di un universo di riferi-

mento finito, l'insieme dei prodotti venduti in Italia, dal quale sono stati selezionati tutti quelli con una focalizzazione geografica su uno o più Paesi/aree riconducibili appunto ai Paesi Emergenti. Sono quasi 3.000 le classi di questo genere distribuite tra asset azionari, obbligazionari e diversi - ►

**RENDIMENTO DEGLI INDICI**

Dal 31/10/2019 al 31/10/2022.



Fonte: FIDA

**ANDAMENTO DEGLI INDICI**

Dal 01/11/2019 al 31/10/2022.



Fonte: FIDA

TENDENZE **EMERGENTI**

**LE STATISTICHE DI LUNGO PERIODO  
CONFERMANO L'ANDAMENTO DISCORDE  
E IN CONTROTENDENZA DELLE VARIE  
AREE DEI PAESI EMERGENTI**

ficati con 25 esposizioni valutarie diverse, 26 specializzazioni geografiche e otto settoriali. Oltre alla varietà il secondo elemento che emerge dall'analisi della struttura dell'offerta è il peso preponderante dell'area Asia Pacifico, sia come numero di prodotti presenti sul mercato che come articolazione definibili in categorie omogenee. Il peso economico e l'estensione dell'area in senso lato giustificano questa distribuzione anche per l'articolazione che presenta al suo interno analoga a quella rilevata a livello generale tra le macro aree.

**ANALISI DEI RENDIMENTI**

L'analisi dei rendimenti mostra e dimostra proprio queste caratteristiche, sia a livello globale che in particolare in Asia Pacifico. L'osservatorio include il confronto tra i rendimenti a breve-medio (un anno), e medio-lungo (tre anni) degli indici FFI (FIDA Fund Index) rappresentativi delle aree geografiche principali (Asia Pacifico, Europa Emergenti, Africa e Medio Oriente, America Latina) nonché dei Paesi asiatici più rilevanti dal punto di vista delle politiche di investimento dei fondi (grafico a pag. 59). In entrambi i casi i rendimenti storici risultano distribuiti in un range piuttosto ampio a prescindere dall'orizzonte temporale scelto. Fenomeno che si presenta tra gli obbligazionari e soprattutto tra gli azionari.

Un ulteriore elemento di interesse risulta poi dall'analisi dei grafici lineari che mostrano l'andamento degli indici nella loro evoluzione storica (grafico pag. 59). In questo caso alle differenze

già emerse considerando i rendimenti totali si aggiunge l'ancor più interessante andamento talvolta discorde ed in controtendenza tra gli indici, caratteristica questa, che, in determinati periodi più che in altri, rende particolarmente efficace la scelta di diversificare.

Le statistiche di lungo periodo, calcolate su un periodo di dieci anni, confermano ulteriormente questa caratteristica. Prendendo in considerazione le 20 categorie emergenti più rilevanti sia la volatilità che il rendimento mostrano, anche in questo caso, un'ampia variabilità. I livelli di correlazione infine, valutati nell'ultimo anno, risultano spesso contenuti e talvolta debolmente negativi a dimostrazione di andamenti talvolta divergenti o comunque livelli di relazione contenuti.

Spingendo infine l'analisi ancora più nel dettaglio delle singole categorie e confrontando i fondi che ne fanno parte si scopre come anche questi ultimi abbiano caratteristiche di rischio rendimenti meno omogenee di quanto ci si potrebbe aspettare. La difficoltà di selezione, il costo delle strutture nonché mercati a volte meno evoluti giustificano probabilmente i costi tendenzialmente più elevati di questi prodotti rispetto al resto dell'universo.

Quanto è emerso illustra chiaramente come l'attività di selezione ai vari livelli di asset allocation, macro aree e Paesi, così come nella fase di picking dei prodotti siano di fondamentale importanza nel processo di investimento nei Paesi Emergenti capaci di determinare una quota rilevante di rischio e rendimento di portafoglio. ■



L'OPINIONE  
DI



**JEREMY PODGER**  
gestore FF World Fund  
di Fidelity International

**OPPORTUNITÀ  
IN QUESTA FASE  
DI MERCATO**

Sebbene il contesto economico globale non sia incoraggiante, la correzione delle valutazioni a cui abbiamo già assistito è tipica delle fasi di mercato orso e le valutazioni appaiono ora corrette e sempre più interessanti in un'ottica di lungo periodo, soprattutto al di fuori degli Stati Uniti. In termini di opportunità, è probabile che il settore tecnologico continui a rimanere volatile, anche se il grosso della correzione è ormai alle spalle. Più in generale, riteniamo che i titoli growth siano ancora valutati in modo relativamente costoso, soprattutto alla luce dei rendimenti obbligazionari prevalenti, pertanto una modesta inclinazione del portafoglio verso i titoli value è appropriata in questa fase. Tra le aree che pensiamo possano offrire buone opportunità value nel prossimo anno figurano Giappone, Regno Unito e titoli finanziari. Tuttavia, preferiamo rimanere cauti nell'aumentare l'esposizione alle società più cicliche, a meno di non trovare opportunità su nomi irresistibili e ipervenduti. Il 2022 si è rivelato un anno relativamente tranquillo in termini di attività a livello societario, ma ci aspettiamo che nel corso del prossimo anno si presentino maggiori opportunità. Nel complesso, nell'attuale contesto, riteniamo prudente gestire il rischio in modo rigoroso, concentrandoci sull'individuazione di opportunità di investimento specifiche.