

FUNDSPEOPLE

L'approccio qualitativo della selezione: la chiave di volta dell'investment team di Frame AM

[Silvia Ragusa](#) | 10/01/2023



Foto Francesco Prandoni per FundsPeople

Tempo di lettura: **1 min.**

Comprare qualcosa che in un portafoglio medio non c'è. E farlo con tanta convinzione da rende il processo di selezione (sia di fondi che di titoli) fondamentale per l'intera asset allocation gestita. Un esempio? In Frame AM, fino all'agosto 2022, non si è selezionato nemmeno un bond. “Non è che siamo stati sottopesati. Abbiamo proprio sostituito l'intero rendimento solitamente appannaggio dell'obbligazionario con altre strategie, portando al 50% la parte alternativa del portafoglio”, spiega subito [Michele De Michelis](#), responsabile investimenti di [Frame Asset Management](#).

Nella sede di Lugano della boutique indipendente, da sempre focalizzata nelle gestioni a ritorno assoluto, il team di fund selection racconta a **FundsPeople** l'attività di analisi e scouting nella scelta dei prodotti, garantendo l'indipendenza nella selezione. [Giuseppe Schena](#), senior analyst, e [Livio Spadaro](#), portfolio manager, lavorano fianco a fianco con De Michelis nell'iter di selezione.

Il team di fund selection

“Non ci sono preclusioni: guardiamo tutti i Paesi, tutti i settori, tutte le società, dalle grandi alle più piccole. Partiamo dai dati, con una serie di screening quantitativi. Guardiamo i numeri, gli indici, il rapporto rischio/rendimento. Poi contattiamo la casa”, spiega il CIO.

L’approccio qualitativo, infatti, è la chiave di volta per il team di fund selection della società lussemburghese. “È un punto fondamentale. **Vogliamo conoscere il gestore, capire la sua visione, studiare con lui ogni singola scelta, analizzare che tipo di comportamento ha il fondo sul campo.** Se la strategia è investibile e coerente con le nostre aspettative di mercato, a quel punto entra a far parte della nostra asset allocation”, continua De Michelis. Proprio per questo il team seleziona non solo fondi di grandi colossi del gestito ma anche di piccole boutique. Se poi serve fare qualche posizione tattica allora comprano ETF. Pochi, in realtà.

Universo investibile infinito

Giuseppe Schena è il vero “uomo dei fondi”. Il professionista proviene da Banca di Bologna. All’interno dell’investment team di Frame ha una delega alla fund selection essendo chiamato a creare, gestire e monitorare sistemi di scoring basati su analisi quantitative (bond/fund/Etf selector) finalizzate a fornire supporto agli investimenti. “Partendo da ciò che decide il nostro comitato investimenti, nel processo di selezione intravedo due grandi differenze, rispetto al mio lavoro precedente”, spiega. “Da una parte **l’universo investibile è potenzialmente infinito** - cosa più complicata ma anche più divertente -. Rispetto alla maggior parte dei competitor italiani che lavorano su categorie direzionali, poi, Frame nasce come asset management dedicato ai liquid alternative Ucits. Fare analisi quantitative su questa tipologia di strategie non direzionali è molto più complicato: **individuare qual è il miglior fondo long/short, market neutral o M&A solo attraverso i dati è difficile. Per questo l’analisi qualitativa diventa fondamentale.** Non analizziamo solo quel tipo di fondo, cerchiamo di capire chi è il gestore che c’è dietro”.

L’anima economica

La terza expertise della squadra di fund selection fa capo a Livio Spadaro, l’anima economica. L’esperto economista si occupa di tutto ciò che racchiude l’analisi dei dati: **dall’osservazione macroeconomica sui singoli titoli, bond o commodities all’analisi storica delle strategie.** “In buona sostanza, cerco di capire che view ha il gestore che stiamo valutando. Studio i titoli in portafoglio, la costruzione dei modelli di gestione, se si tratta di strategie sistematiche particolari. Analizzo il rischio, il target di volatilità. Offro un valore aggiunto come analista puro, insomma”, dice. Il che non significa che l’esperto sia escluso dall’analisi qualitativa. “**Siamo sempre alla ricerca di alpha, perciò ho diretto contatto col gestore,** soprattutto con la piccola boutique, il cui portafoglio mostra una miglior trasparenza e una maggiore vicinanza”.

Asset allocation 2023

In vista dell’anno appena cominciato, in Frame si preparano a modulare l’asset allocation. “In generale restiamo molto cauti, ma nel corso dell’anno ci sarà un momento in cui dovremo ingranare la marcia”, afferma De Michelis. “Lo scorso anno non abbiamo avuto nessun tipo di esposizione ai bond, né governativi né corporate, fino ad agosto, quando invece abbiamo ritenuto fosse arrivato il momento di cominciare a comprare. **La nostra scelta è ricaduta sulle corporate investment grade a breve termine.** Al momento sembra essersi confermata una scelta azzeccata, anche se con un po’ più di coraggio avremmo potuto aggiungere anche della duration. Sul fronte equity abbiamo tenuto un sottopeso molto importante. **Tra le scelte azzeccate, sicuramente c’è l’inserimento dell’azionario value sia in forma unidirezionale (o long only) sui titoli statunitensi sia in modalità long/short sui titoli europei**”