

## L'Asset Management: attività, tecnicismi e curiosità



**Numerosi servizi interni contribuiscono al buon funzionamento della Banca: uno di questi è l'Asset Management.**

**Per meglio comprendere quanto si cela dietro questo servizio, abbiamo chiesto a Pietro Codoni di rispondere ad alcune domande.**

**Pietro Codoni**  
Portfolio Manager,  
Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

### Quali sono le principali attività di voi "Portfolio manager" (gestori di portafoglio)?

Il nostro Servizio si occupa di svariati ambiti.

L'attività di **ricerca/studio** è per noi fondamentale. Leggiamo e ci manteniamo costantemente aggiornati su quanto influenza l'andamento dei mercati, dalle singole società, all'ambito macroeconomico risp. geopolitico. Questo lavoro di ricerca funge da base per l'altra attività di cui ci occupiamo: la **compravendita di titoli**. Con le informazioni raccolte, per i mandati di gestione e i fondi che curiamo, cerchiamo di effettuare le operazioni migliori da un punto di vista della costruzione/composizione del singolo portafoglio, con l'obiettivo di massimizzare il rendimento e minimizzare il rischio. Relativamente alla Gestione Fondi, dal 2019 co-gestisco lo "Swiss Conservative", fondo che quest'anno è entrato a far parte dei 300 migliori di CFS Rating. Per me è stata una grande soddisfazione a riconoscimento del lavoro svolto.

Un ulteriore ambito di nostra competenza sono le attività di natura amministrativo-burocratica che, in sostanza, prevedono la **registrazione delle operazioni di compravendita** eseguite, con conseguente verifica della corretta contabilizzazione, e la **redazione di report/commenti mensili** sull'andamento della *performance*. Qui rientrano anche le attività di "consulenza interna": il nostro cliente è il consulente. È nostro compito rispondere a sue domande e affiancarlo nei colloqui con la clientela quando richiesto.



### Il vostro Servizio si occupa anche di selezionare fondi terzi: può spiegarci in cosa consiste?

Gli investimenti che realizziamo per conto dei clienti possono riguardare non solo singole azioni/obbligazioni, ma anche fondi d'investimento. Questi ultimi ci permettono di investire assicurando una buona diversificazione e di prendere esposizione a particolari categorie o nicchie di mercato che richiedono un expertise ad hoc.

Per la selezione di questi fondi ci rivolgiamo a terze parti specializzate (banche o case di fondi) che dispongono di *sales* (venditori), il cui compito è interfacciarsi con i vari istituti proponendo la propria gamma di prodotti d'investimento. In base alle informazioni/proposte, il nostro Servizio redige poi una lista interna di fondi selezionati, strumento utilizzato per implementare strategie d'investimento, per l'appunto, in determinate categorie di mercato.

## Si parla sempre più di fondi d'investimento, cosa sono?

Chi desidera investire, può farlo attraverso diversi strumenti finanziari, tra cui i così detti fondi d'investimento. Un fondo d'investimento raccoglie le risorse di piccoli e grandi risparmiatori che vengono amministrati come un unico grande patrimonio e investite (professionalmente) secondo determinate regole/logiche dal *Portfolio Manager*. Inoltre, i fondi d'investimento sono composti da più titoli (in genere almeno 30-40), di conseguenza sono per natura diversificati.

## Il titolo può essere azionario od obbligazionario: ci aiuta a fare chiarezza?

Azioni e obbligazioni sono due strumenti a cui le aziende ricorrono per finanziarsi.

Un'azione corrisponde a una quota del capitale sociale di una società per azioni. Chiunque ne acquisti una, diventa detentore di un "pezzo" dell'azienda (socio), ottenendo il diritto di partecipare ai risultati della stessa – la "ricompensa" in caso di successo aziendale è rappresentata dal dividendo, cioè la parte dovuta dell'utile redistribuito.

Per contro, un'obbligazione è un titolo di credito, solitamente a scadenza prefissata (*maturity*), che può essere emessa da società o da governi/enti pubblici. Mediante l'acquisto, l'investitore diventa creditore dell'emittente, il quale, in cambio del "prestito", pagherà una cedola (*coupon*, interesse). Più l'emittente è rischioso, maggiore sarà il rendimento corrisposto a fronte del rischio assunto: in genere è il caso delle obbligazioni societarie rispetto a quelle governative.

Per i detentori di entrambi gli strumenti, un'altra fonte di guadagno (o perdita) è il ricavo derivante dalla compravendita dei titoli sul mercato, in un momento di apprezzamento (o deprezzamento) del loro valore.

## Che genere di obbligazioni esistono?

La principale distinzione è legata alla tipologia di emittente: governi vs. società. Nel caso di emissioni governative l'investitore "compra" il debito di uno Stato, mentre per le societarie (*corporate bond*) quello di un'azienda. Esiste poi la classificazione basata sul *rating* emesso da agenzie specializzate, il cui obiettivo è aiutare l'investitore a capire quanto è rischioso un emittente. A seguito di un processo di valutazione dell'affidabilità/bontà di credito di quest'ultimo, l'agenzia che si occupa dell'analisi assegna un punteggio, sulla base del quale distinguiamo emissioni *investment grade* (*rating* da AAA a BBB-, dove "AAA" è il valore migliore in assoluto) e *high yield* (o *junk bond*, da BB+ a CCC). Sui mercati emergenti (tra cui Brasile, Argentina, Cile, ecc.) è presente un'ulteriore distinzione, quella tra obbligazioni *hard currency* e *local currency*. Nel primo caso l'emittente emergente si finanzia sul mercato generalmente in dollari, mentre nel secondo caso emette titoli di credito nella propria valuta di riferimento.

## E le azioni come si suddividono?

Da un punto di vista giuridico, esistono diverse tipologie di azioni, che però non hanno grande rilevanza quando si opera in borsa. A differenza del mercato obbligazionario, la loro distinzione conta marginalmente. Focalizzandoci sul tipo di società emittente, i titoli possono essere divisi, ad esempio, per geografia/regione, relativi quindi a mercati emergenti risp. sviluppati, o per settore: i titoli difensivi si riferiscono ad aziende che commerciano prodotti di prima necessità, per esempio il farmaceutico o l'alimentare; per contro, i titoli ciclici sono legati a settori che risentono maggiormente dell'andamento economico, sia in positivo che in negativo, come quello del lusso o dell'edilizia.

## Quando si pensa alla borsa si fa normalmente riferimento al mercato azionario. Esiste però anche quello obbligazionario, può fornirci qualche informazione in più?

Il mercato obbligazionario si distingue in primario e secondario. Sul mercato primario – al quale hanno accesso principalmente gli investitori istituzionali, quali fondi pensione e d'investimento, assicurazioni e le stesse banche – i governi e le società emettono inizialmente il loro debito. Per l'attività di emissione, le aziende si appoggiano solitamente a *broker*, chiamati "*bookrunner*", che fungono da tramite. In queste occasioni si tiene anche il così detto "*road show*", presentazione dell'emittente e del motivo alla base della richiesta di finanziamento, il cui scopo è di sondare l'interesse degli investitori istituzionali e affinare i dettagli dell'*auction* (emissione di obbligazioni) successiva. Invece, sul mercato secondario sono scambiati i titoli di debito (obbligazioni) emessi precedentemente sul mercato primario.

3

## Anche il mercato azionario funziona in maniera simile?

Più o meno. Esistono sì entrambe le tipologie (mercato primario e secondario), tuttavia la maggior parte delle operazioni di compravendita di azioni avvengono su quello secondario. Il mercato primario entra in gioco solo nell'ambito delle così dette "IPO" (offerte pubbliche iniziali), ovvero quando una società è quotata per la prima volta in borsa, oppure quando un'azienda decide di aumentare il proprio capitale azionario. Accade però raramente.

## Le obbligazioni hanno una scadenza definita al momento dell'acquisto, da non confondere però con la "*duration*". Può spiegarci questi due concetti/parametri?

La scadenza, ovvero quando il creditore sarà ripagato del prestito fatto alla società, è detta "*maturity*". Per contro, la *duration* indica, da un lato, il tempo medio ponderato necessario all'investitore per rientrare nell'investimento iniziale, dall'altro, la sensibilità di un'obbligazione alla variazione dei tassi d'interesse di riferimento: maggiore è la *duration* di un titolo di credito e più questo sarà sensibile al movimento dei tassi. Questo indicatore è molto importante nella gestione di un portafoglio obbligazionario e nelle operazioni di compravendita e, come la scadenza, è espresso in anni.

## Quali sono gli indici di borsa più conosciuti?

La borsa più importante è quella statunitense: il “New York Stock Exchange”, conosciuto anche come “Wall Street” dall’omonima via in cui si trova. L’economia americana è considerata la più influente a livello globale in quanto negli Stati Uniti hanno sede numerose aziende considerate veri e propri colossi mondiali. L’indice americano storico è il DOW JONES, il più rappresentativo dell’economia statunitense è però lo Standard & Poor's (S&P) 500, mentre il NASDAQ è considerato quello maggiormente legato ai titoli tecnologici.

A livello europeo non esiste una borsa unica, ogni nazione detiene la propria; i principali indici sono il DAX in Germania e il FTSE 100 in Inghilterra. Per quanto riguarda la Svizzera, gli indici più rilevanti sono lo SMI, che raggruppa le 20 società elvetiche più grandi in termini di capitalizzazione, e lo SPI – indice più completo perché comprende oltre 200 titoli. Nonostante le dimensioni ridotte del nostro Paese, la piazza di Zurigo ha comunque la sua rilevanza a livello mondiale grazie all’importanza del suo settore finanziario e alla presenza di alcune tra le più importanti multinazionali.

Infine, vale la pena menzionare anche il NIKKEI (indice nipponico), oltre ai nuovi indici “emergenti”: il CSI 300 (indice cinese) e il Sensex (indice indiano).

## Secondo lei, quali sono stati gli eventi che hanno influenzato maggiormente il corso dei mercati da inizio millennio?

Per quanto concerne il mercato azionario, lo scoppio delle bolle speculative – dot-com (2001) e immobiliare/finanziaria (2007/2008), con il conseguente fallimento della Lehman Brothers – ha sicuramente avuto conseguenze negative sull’andamento delle borse nel breve-medio periodo. Anche la pandemia COVID ha causato ripercussioni negli ultimi anni. Altre dinamiche hanno invece influenzato positivamente i mercati, tant’è che, per esempio, a partire da inizio millennio si è registrata una crescita dello SMI (+200%) e del NASDAQ (+400%). Tra queste rientra senz’altro l’ascesa dell’economia cinese, nonostante la sua conflittualità con quelle occidentali. La crisi del mercato immobiliare del 2008, con il fallimento di vari istituti finanziari e la fine del “*too big too fail*”, ha avuto grosse conseguenze anche sul mercato delle obbligazioni. Invece, altri eventi che hanno influenzato fortemente quest’ultimo mercato sono altresì la crisi del debito sovrano dell’eurozona (2012) e il grande ciclo di rialzo dei tassi d’interesse avviato dalle principali banche centrali per contrastare l’aumento dell’inflazione (dal 2021-2022).

## Per concludere, qual è stato il suo percorso prima di occupare la posizione attuale?

Dopo essermi laureato all’Università di Friburgo, sono entrato in BPS (SUISSE), più precisamente nel Servizio Asset Management, nel quale lavoro tutt’ora. Quindi, la Banca è stata il mio primo vero datore di lavoro. Ho iniziato come stagista affiancando chi all’epoca gestiva i fondi d’investimento, col tempo sono cresciuto e ho cominciato a gestire prima mandati e poi fondi, diventando a tutti gli effetti un *Portfolio Manager*.

**Editore**

**Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA**

Via Maggio 1  
CH-6900 Lugano  
Tel. +4158 855 31 00  
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76  
contact@bps-suisse.ch  
[www.bps-suisse.ch](http://www.bps-suisse.ch)

**Disclaimer**

*La presente pubblicazione ha unicamente scopo informativo, non costituisce un'offerta e non sostituisce in alcun caso la consulenza qualificata necessaria prima di ogni decisione di acquisto, soprattutto per quanto riguarda i rischi ad essa collegati. È pertanto dovere del singolo investitore consultare il proprio consulente finanziario. I prodotti finanziari qui descritti non sono destinati a persone soggette ad una giurisdizione che ne limiti o vieti la distribuzione dalla Svizzera.*

Publicato: Ottobre 2024