

“GIPS”

Socio Responsabile: Francesco Martinelli

Premessa

I GIPS sono delle regole di portata generale emanate sotto l'egida dell'Investment Performance Council, commissione internazionale promossa dall'AIMR a cui partecipano anche rappresentanti dell'EFFAS. Le norme GIPS sono adottate a livello di comunità finanziaria internazionale e sono volte alla corretta rilevazione e fedele presentazione della performance. Gli obiettivi dei GIPS riguardano la fissazione di regole comuni di presentazione delle performances volte al perseguimento dei seguenti obiettivi:

- a. Professionalità nell'erogazione dei servizi di gestione del risparmio, come diretta conseguenza di una maggiore uniformità e confrontabilità tra le diverse presentazioni e delle performance a livello interno e internazionale.
- b. Trasparenza nel rapporto con i risparmiatori, ai quali è data la possibilità di assumere scelte di investimento improntate a maggior consapevolezza.

I GIPS possono costituire un primo esempio di autoregolamentazione che possono tuttavia assumere un ruolo di primo piano nell'industria del risparmio gestito, infatti sono dei principi deontologici internazionali adottati da parte delle società di gestione del risparmio, nell'intento di assicurare una corretta presentazione della performance degli investimenti e una piena trasparenza nei confronti della clientela e del mercato, secondo un approccio globalmente standardizzato ed esteso a tutto il settore.

Si ricorda che nel 1996 l'EFFAS, la Federazione delle Associazioni Europee degli Analisti Finanziari di cui fa parte l'AIAF, ha costituito una commissione di studio sugli standard di presentazione delle performance. Tale commissione ha sin dall'inizio scelto di lavorare in direzione di standard globali piuttosto che elaborare standard europei da raccordare in un secondo tempo con quelli di paesi appartenenti ad altri continenti ed in particolare quelli americani rappresentati dall'AIMR. Gli analisti finanziari europei hanno così collaborato con quelli degli altri paesi del mondo per elaborare il testo dei GIPS.

Dopo la pubblicazione degli standard GIPS, avvenuta nel 1999, il GIPS Committee è stato sostituito dall'*Investment Performance Council* (IPC), che svolge le funzioni di comitato internazionale responsabile degli Standard. Oggi nell'*Investment Performance Council*, l'organismo che sovrintende l'attuazione e lo sviluppo dei GIPS a livello internazionale, sono presenti analisti finanziari europei, fra cui un rappresentante AIAF, accanto a quelli di altre nazionalità.

Sin dal 1999, l'IPC ha favorito l'approccio basato sulle "Versioni Nazionali dei GIPS" ("*Country Version of GIPS*" - CVG), secondo il quale i paesi già provvisti di standard di valutazione delle performance avrebbero potuto adottare gli standard GIPS come nucleo centrale del loro sistemi, integrandoli solo nella misura necessaria per soddisfare i criteri normativi o giuridici nazionali, nonché le pratiche vigenti. Gli altri aspetti di diversità sono gradualmente scomparsi dalle versioni nazionali (CVG), in modo da favorire la convergenza con gli standard GIPS. Il modello basato sui CVG ha agevolato l'evoluzione del settore verso un unico standard di calcolo e presentazione delle performance degli investimenti.

Obiettivo primario dell'IPC è di promuovere in tutti i paesi gli standard GIPS quali criterio guida da seguire per tutte le società di gestione che desiderino presentare le loro serie storiche delle performance. L'IPC considera l'adozione dei GIPS come un "passaporto" che consente agli enti gestori di affrontare ad armi pari la sfida della concorrenza a livello internazionale nel settore del risparmio gestito

In Italia il 25 giugno 2002, su richiesta dell' IIPC (*Italian Investment Performance Committee*), è stata approvata la versione italiana degli standard GIPS, inglobando anche disposizioni aggiuntive sulla lordizzazione dei rendimenti dei fondi comuni aperti al fine di tener conto degli effetti della fiscalità italiana.

Il 4 febbraio 2005 l'AIMR approvò la prima revisione degli standard, unificando le varie versioni nazionali e proponendo così un unico standard globale di presentazione della performance degli investimenti.

Infine l'attuale versione degli standard GIPS è stata approvata il 29 gennaio 2010.

Obiettivi

Il Gruppo di lavoro si propone di esaminare le diverse modalità del calcolo della performance elaborate dai GIPS (*Global Investment Performance Standards*), nonché la misurazione del rischio e delle misure di Risk-Adjusted performance sia per i fondi armonizzati e non armonizzati.

In particolare per i prodotti alternativi (*Fondi Hedge e Fondi di Fondi Hedge*) sono state esaminate e proposte diverse misure di rischio e di Risk-Adjusted performance in presenza di distribuzioni di rendimento asimmetriche.

Infine saranno sviluppati e proposti molteplici modelli di Performance Attribution per portafogli azionari internazionali, obbligazionari e portafogli con esposizione in prodotti derivati.

Progetti in corso

Attraverso la collaborazione scientifica con il dipartimento di Metodi Quantitativi dell'Università Milano Bicocca, abbiamo pianificato lo studio delle seguenti tematiche:

1. *Fixed Income Attribution e Risk Attribution* per portafogli obbligazionari in un'ottica multiperiodale:
 - Modello di Van Breukelen;
 - Modello di Campisi;
 - Modello di Lord;
 - Modello della Commissione Aiaf Gips inglobando l'effetto della *credit risk attribution*;
2. *Risk-based benchmarking ("Smart Beta")*. Si tratta di ottimizzare il portafoglio secondo criteri innovativi, svincolati dalla usuale ponderazione proporzionale ai prezzi. Attraverso simulazioni e contributi teorici si valuteranno i vantaggi di questo approccio, anche in riferimento al performance measurement and attribution.
3. Attraverso la collaborazione scientifica con la facoltà di Economia, Dipartimento di Statistica e Matematica, dell'università Parthenope abbiamo pianificato lo sviluppo di un'applicazione delle funzioni Copula alla stima del rischio per un portafoglio di Hedge Fund.
4. Tecniche di ottimizzazione di portafoglio di fondi di fondi Hedge rispetto alla misura di Conditional VaR ed al Conditional Drawdown at Risk.

Tempi/Scadenze

Il Gruppo di lavoro ha programmato per l'anno 2018 di completare le attività di lavoro pianificate con i Dipartimenti sopra elencati.

Risultati

Le finalità del presente lavoro si concretizzeranno in una serie di articoli o quaderni AIAF ed in un eventuale manuale operativo e corso specialistico sulla materia. Inoltre, il Gruppo di lavoro costituirà l'organismo tecnico a supporto dell'attività di AIAF nell'ambito delle Commissioni nazionali ed internazionali a cui partecipa.
