

L'Alpha, Beta, Correlazioni... dell'Asset Allocation "Puzzle"



XI ITINERARIO PREVIDENZIALE
"LA RICERCA DI ALPHA E BETA NELLA
IRRAZIONALITÀ RAZIONALE DEI MERCATI"
SCIACCA (AGRIGENTO), DAL 4 AL 7 OTTOBRE 2017



LINK INSTITUTIONAL ADVISORY SAGL

LINK INSTITUTIONAL ADVISORY SAGL

Via Guglielmo Marconi, 2 - CH 6900 Lugano (Svizzera)

Tel. +41 91 9229925 - Fax +41 91 9229928

e-mail: admin@link-institutional-advisory.ch Sito web: www.link-institutional-advisory.ch

Agenda

1

- *Il Contesto Macro (Economico, Politico e Sociale).*

2

- *L'evoluzione dei Mercati: Volatilità / Correlazione / Rendimenti*

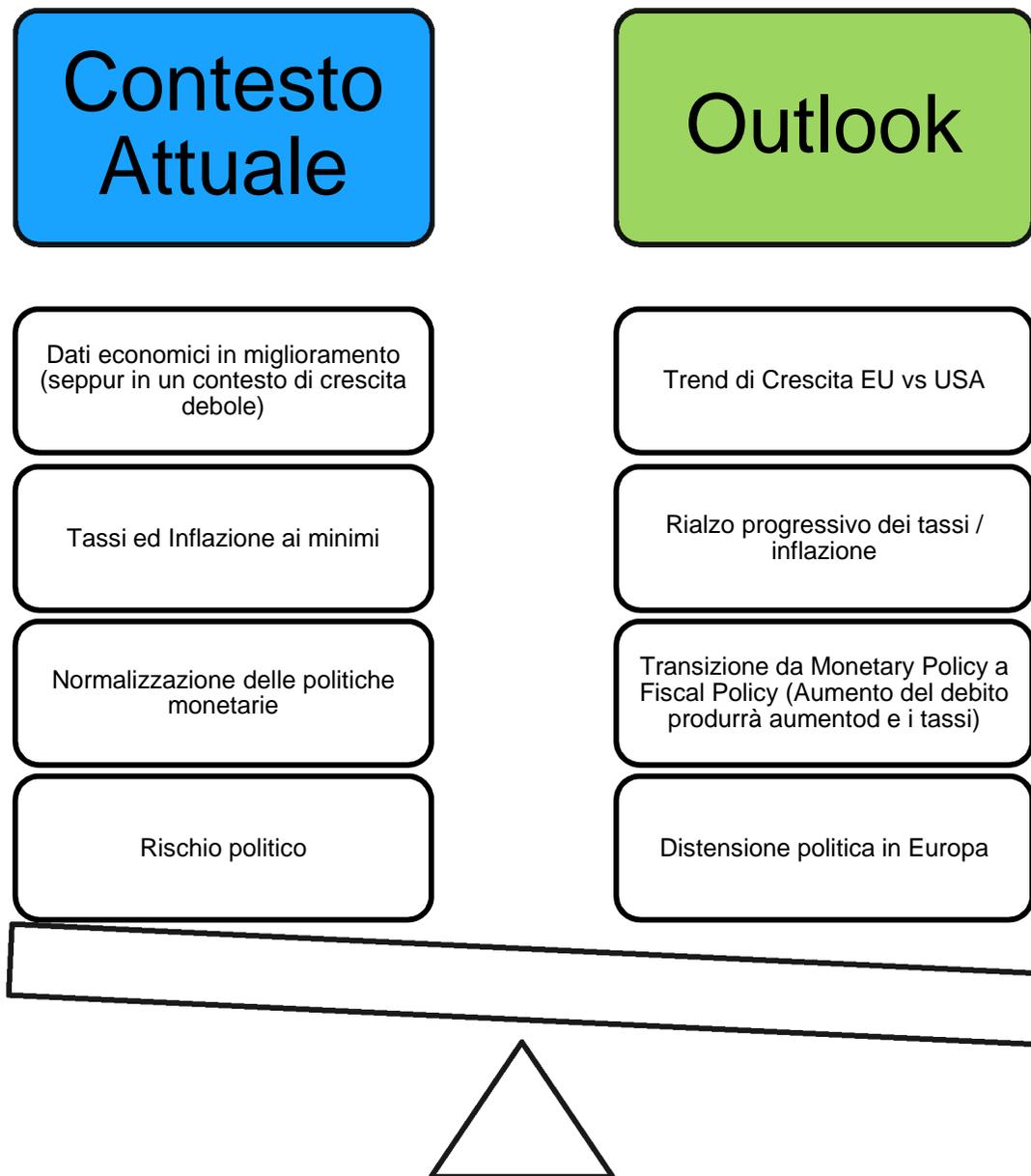
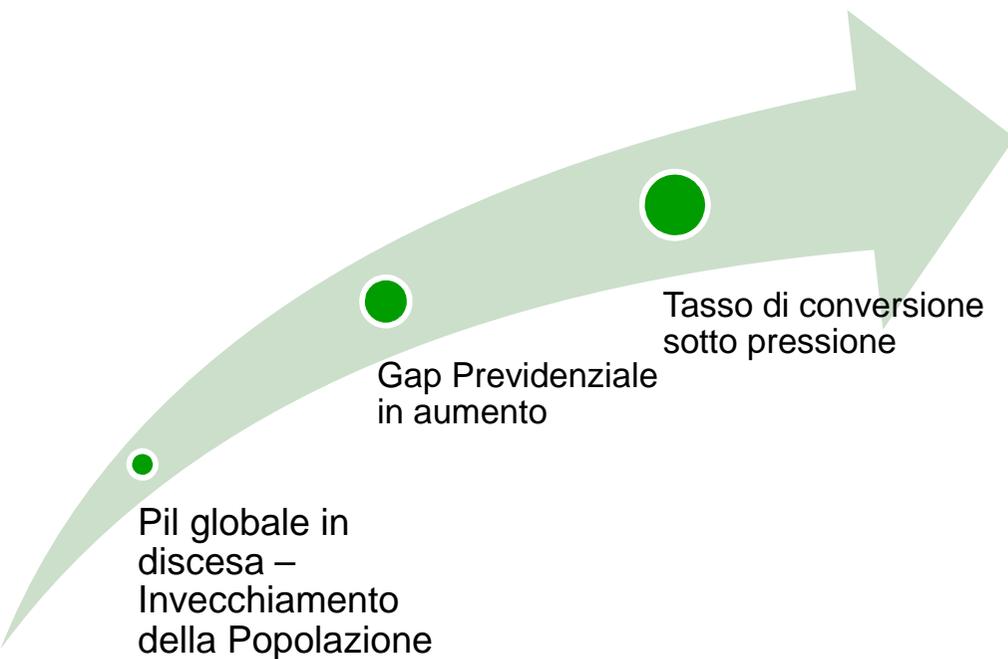
3

- *L'Asset Allocation Puzzle*
 - La Metodologia
 - L'architettura
 - Elementi: Azioni, Obbligazioni, Alternativi, etc.

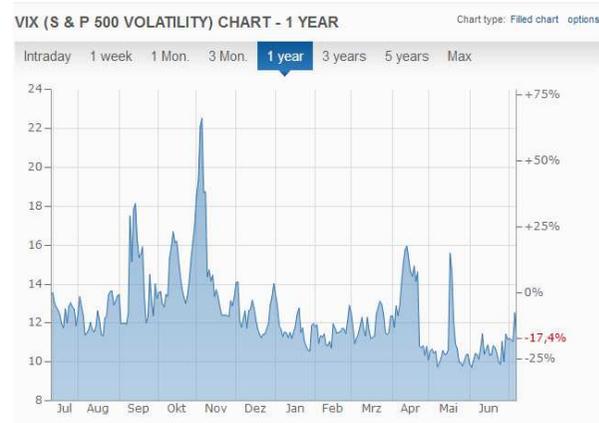
4

- *Spunti di Riflessione*

Il Contesto Macro (Economico, Politico e Sociale).

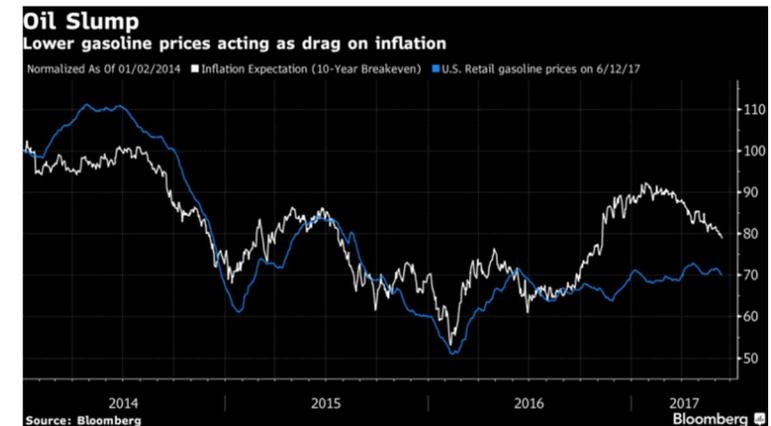


L'evoluzione dei Mercati: Volatilità / Correlazione / Rendimenti



VIX (S & P 500 VOLATILITY)
CURRENT

course	11.19 ▲ -10.77%
course time	07.07.2017 22:14:48 hrs
Opening / previous day	12.48 / 12.54
Day-time / day-high	10.98 / 12.57
Year / year	9.37 / 16.30
52 W. Low	9.37 (10.06.2017)
52 W. High	23.01 (05.11.2016)



- Volatilità ai minimi; soglia critica del VIX?
- Prezzo del greggio; quale l'effetto su mercati / inflazione?
- Effetto "Trumponomics" e indebolimento della congiuntura USA; quali saranno i trend futuri?



L'evoluzione dei Mercati: Volatilità / Correlazione / Rendimenti



- QE & Valute; la “guerra FX” continuerà fino a quando?
- Mercati azionari USA e UE mantengono un solido “momentum”; l’Asia sarà protagonista?
- Mercati del credito in crescita supportati da spread in diminuzione; rischio rialzo tassi su scadenze lunghe?





L'Asset Allocation "Puzzle": L'Architettura

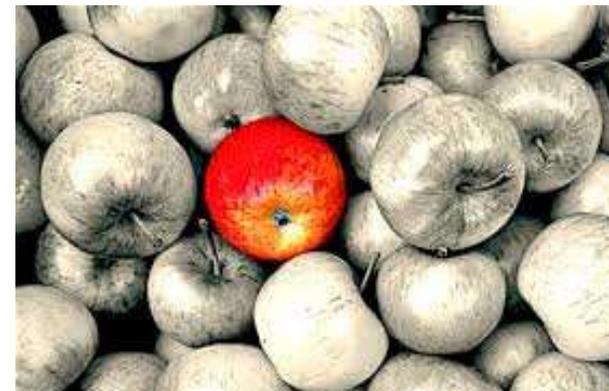


- Fonti e soglie di rischio/rendimento;
- Strategie di correlazione tra assets (Core e Satellite);
- Sinergia tra Portafoglio Strategico e Tattico;
- Strategie di copertura del rischio di mercato / valute;
- Gestione diretta / gestori delegati



Asset Allocation “Puzzle”: La diversificazione Azionaria

- Orientamento su investimenti “PanEuropean Small- Mid- Caps Equities”, senza tralasciare l’esposizione U.S.A., che ha ancora potenziale valore aggiunto da offrire, malgrado i livelli raggiunti, puntando il focus su determinati settori con potenzialità di crescita organica e con forte “entry hurdle” protettivo.
- Sovrappeso da stabilizzare indubbiamente nell’area PanEuropea, con enfasi sui Paesi Scandinavi e l’area Sud- Europa ponendo un “sottopeso” in U.K. (con gestione attiva del rischio valuta) a causa degli eventi che si renderanno manifesti nel percorso “brexit”.
- Esposizione negli “Small- Mid- Caps”, società che beneficiano di grande flessibilità aziendale e focalizzate sul futuro progresso consente “vicinanza” al “vero” tessuto economico.





Asset Allocation “Puzzle”: Come gestire “l’involuzione” obbligazionaria

- Nell’ambito Obbligazionario siamo dell’opinione di dover convivere con rendimenti bassi ancora per vari anni. In quest’ ottica abbiamo suggerito già nel 2013 ai nostri Clienti di veicolare l’attenzione sugli “Emerging Market Bonds”, “High Yield” (Europea ed U.S.A.), e “Convertibili”. Queste esposizioni hanno fornito grande sostegno ai rendimenti obbligazionari complessivi e gli apporti ottenuti, consentono attualmente di rimanere presenti in tali “assets”, nonostante la loro volatilità.
- É altresì da considerare un’esposizione agli “Emerging Market Bonds”; che offrono un’impostazione strategica allo sviluppo economico ed ai flussi di capitali dell’Area asiatica, incrementando così i rendimenti obbligazionari. Sono anche da considerare gli ibridi come i “Convertible bonds”, titoli obbligazionari a tutti gli effetti, in grado di captare l’upside equity sostenuti dai tassi bassi.
- La difficoltà principale riguardo gli asset obbligazionari è nell’individuare l’esatto punto di scissione sul quantificare il fattore rischio da assumere rispetto ai livelli di performance auspicati. Tale asimmetria nel “Risk / Reward Ratio” ne fa emergere l’inefficienza, e sono pertanto da preferire altre tipologie di “risky assets”, come l’azionario o gli “alternativi”.

Asset Allocation “Puzzle”: I vantaggi del Private Market e degli Alternativi

- La costituzione stessa del sistema bancario Europeo induce sempre più società / progetti a cercare capitali per vie “alternative”. Le regole di bilancio (Basel rulings) sono orientate a non più concedere finanziamenti di tipo “classico”, direttamente forniti dalle banche; questo cambiamento strutturale, porterà sinergie ed opportunità alle aziende in via di sviluppo ed agli investitori (nuova expertise manageriale vs silent capital).
- Di conseguenza le aziende potranno contare su “partners attivi” (know how manageriale), mentre l’investitore beneficerà della retribuzione per il rischio “Bond-like” o Equity-like” e della illiquidità dell’Asset.
- Alcuni degli strumenti considerati alternativi, così come alcuni investimenti di debito/credito offrono l’opportunità di “esenzione fiscale”. Tale approfondimento va considerato nel processo di “due-diligence” senza dimenticare la gestione del rischio per il capitale sottostante.





Asset Allocation “Puzzle”: I vantaggi del Private Market e degli Alternativi

- Resta fondamentale diversificare i rischi / opportunità a cui esporsi per area geografica (macro e micro cicli economici), la tipologia dei progetti (sector allocation) e la modalità di partecipazione (Bond / Equity); il tutto “plasmando” il più possibile le scadenze nel tempo in base al “life cycle” Cliente e sull’ottica dei cicli macro-economici prevedibili.
- Il beneficio principale per l’investitore è di poter contare su nuove fonti di valore aggiunto, aumentando la diversificazione complessiva dei Comparti. Per assicurare che l’esposizione agli “assets alternativi” apporti un “reale” valore aggiunto ai rendimenti complessivi del portafoglio Clienti e per poter implementare una corretta diversificazione all’esposizione dedicata, riteniamo che il “commitment” complessivo agli alternativi dovrebbe poter superare il 10% nell’asset allocation, valore ancor inferiore ai livelli applicati dai Fondi Pensione Nord Europei ed U.S.A.



This report is provided for informational purposes only. It is not to be construed as a solicitation to buy or sell any financial instrument. The information herein, including graphs, charts and other numerical data, is believed by Link Institutional Advisory Sagl to be reliable, but Link Institutional Advisory Sagl makes no representation as to the accuracy or completeness of such information. Furthermore, the information is based on the past, and past performance is not necessarily indicative of future results. All rights concerning this report are the property of Link Institutional Advisory Sagl. This report may not be reproduced or redistributed, in whole or in part, regardless of the purpose.