

Active is:

L'importanza della gestione attiva della liquidità e degli investimenti a breve termine

Fiuggi, 9 novembre 2018

Massimiliano Maxia

Senior Fixed Income Product Specialist

Value. Shared.



Allianz 
Global Investors

Perchè questa parte del portafoglio è così importante per gli investitori?

1. Sicurezza

Preservazione
del capitale, riduzione del
rischio

2. Stabilità

Controllo della volatilità

3. Rendimento

Performance in linea con i
bisogni

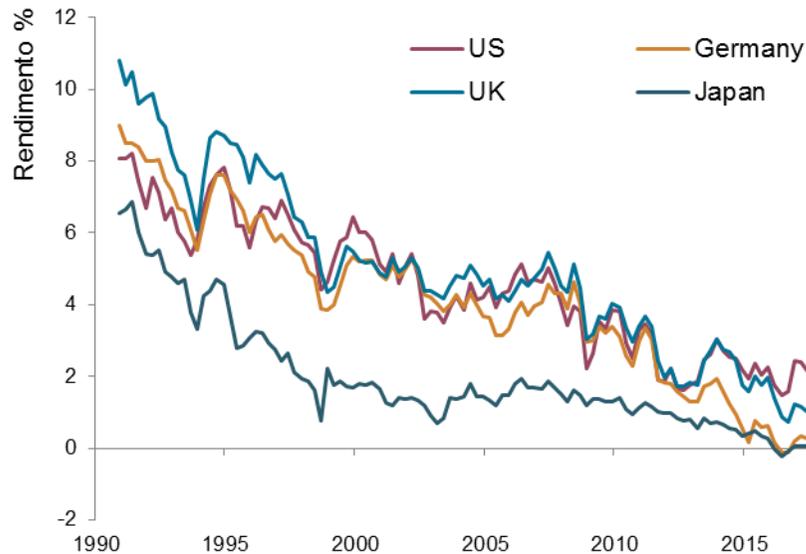
4. Liquidità

Soluzioni di investimento
facilmente liquidabili

Il contesto di mercato

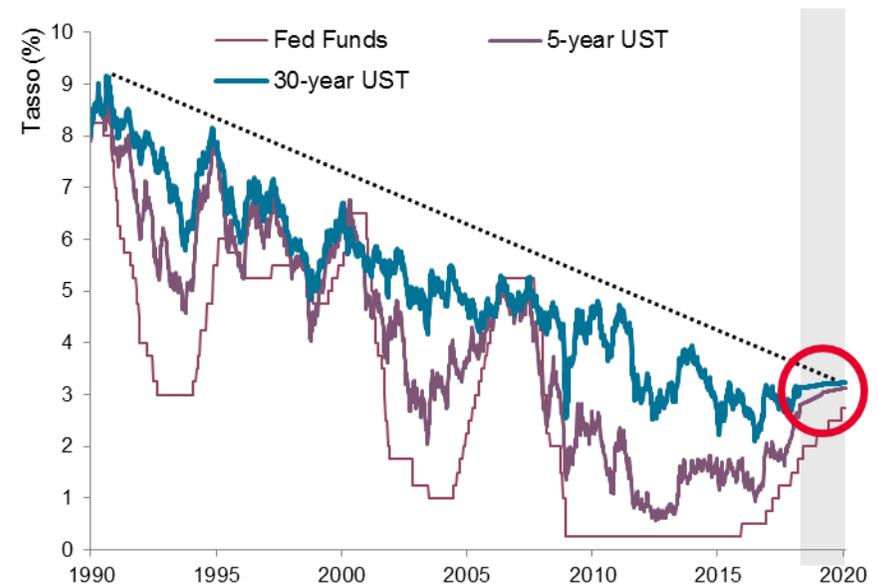
L'attuale contesto di mercato

Rendimenti dei titoli governativi decennali



I rendimenti continueranno a diminuire per altri 25 anni?

Le nostre proiezioni sui tassi Usa

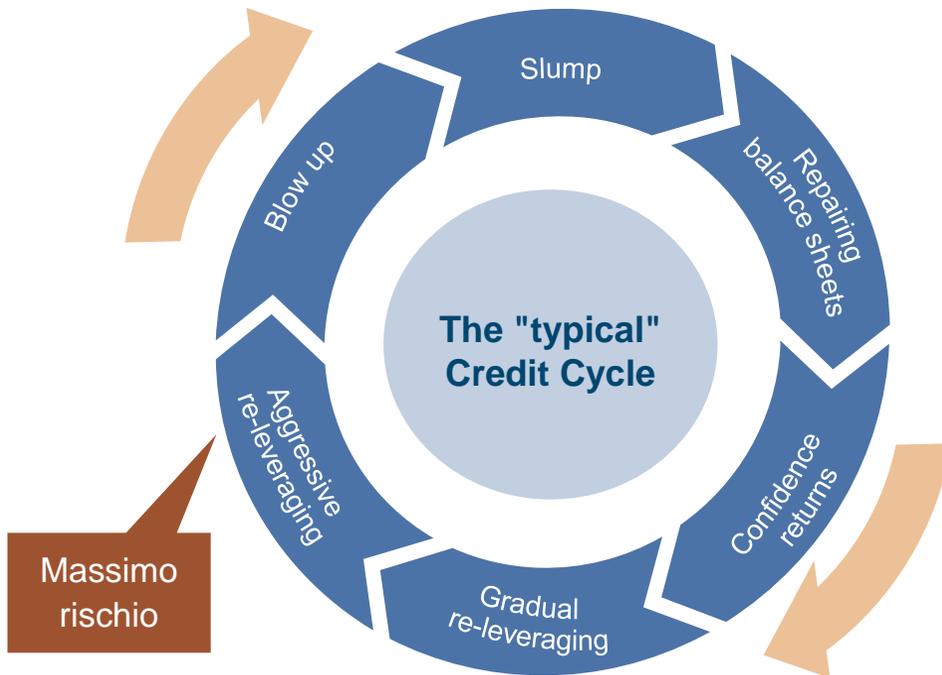


Tassi destinati ad aumentare, a partire dagli USA

- Prevediamo un livello finale almeno del 2,75% per il tasso sui Fed Funds, che implica altri 3 rialzi dei tassi in questo ciclo
- L'Europa e le altre economie dovrebbero recuperare il ritardo sul fronte degli aumenti dei tassi nei prossimi due anni

Perché potenziare il portafoglio obbligazionario?

Il ciclo del credito



Prospettive mercato del credito

1. Siamo oltre la prima metà del ciclo del credito
2. Ma i cicli variano in base al settore e all'area geografica
3. La maggior parte dei settori presenta fondamentali solidi
4. È ancora possibile beneficiare dell'esposizione al rischio di credito, ma non più con il "beta trade"



Active is: «trovare la giusta soluzione»

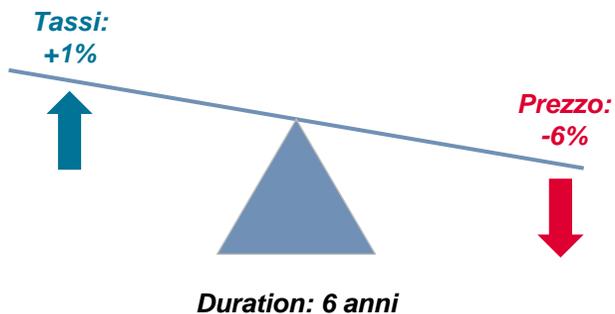
La nostra soluzione

Investire nelle obbligazioni a tasso variabile

Che cosa sono?

Obbligazioni "plain vanilla" (a tasso fisso)

- Cedola fissa fino alla scadenza
- Sensibilità all'aumento dei tassi d'interesse
- Rischio di tasso definito dalla duration



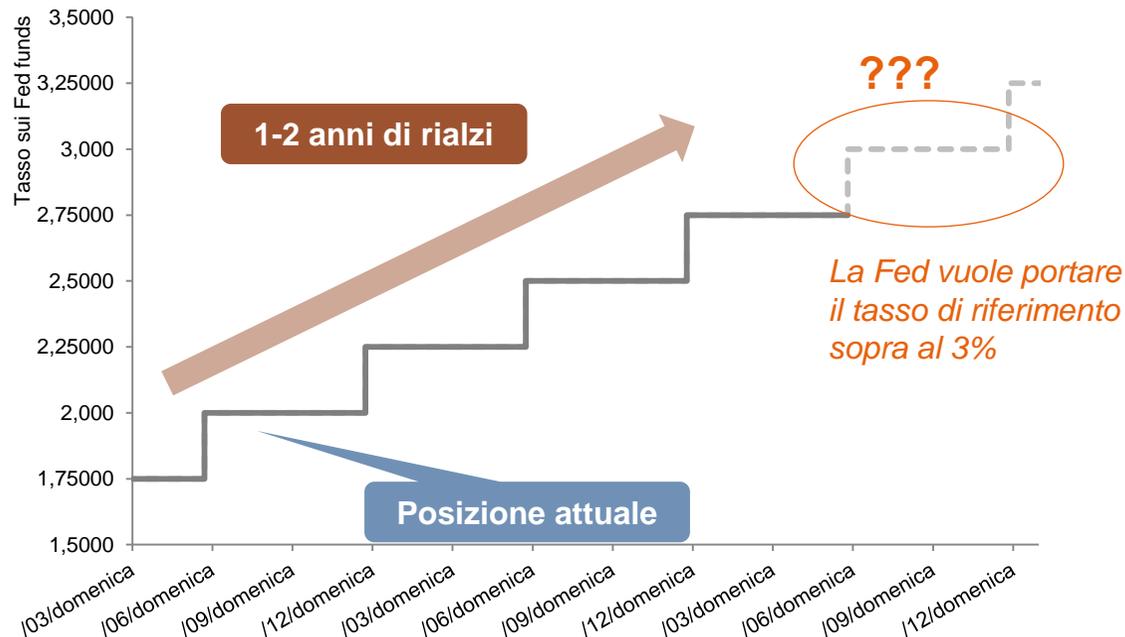
Obbligazioni a tasso variabile (Floating Rate Notes - FRN)

- Cedole variabili con ridefinizione periodica
- Cedole collegate ai tassi d'interesse
- Protezione contro l'aumento dei tassi



Perché investire in obbligazioni a tasso variabile (Floating Rate Notes) adesso?

Andamento atteso dei tassi di interesse del mercato monetario negli Usa



Come si comportano le obbligazioni a tasso variabile durante un ciclo di rialzo dei tassi?

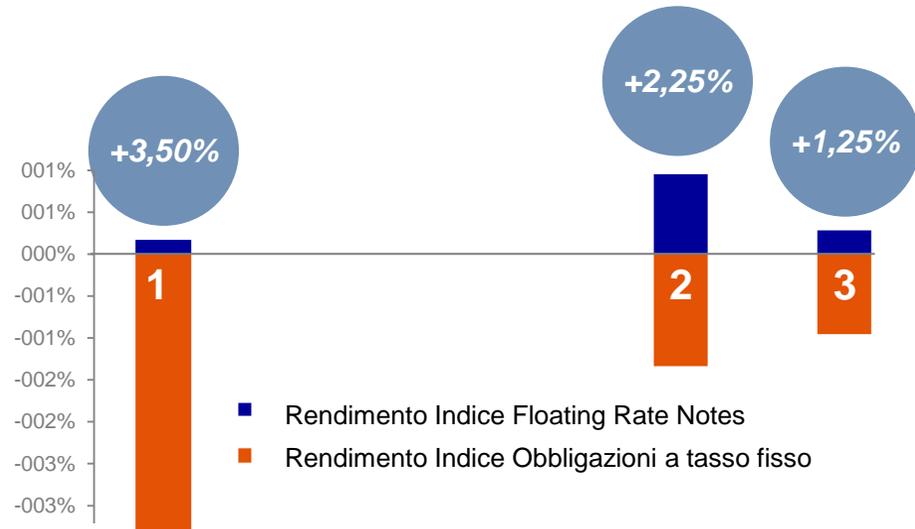
- Offrono protezione dall'aumento dei tassi: le loro cedole aumentano quando salgono i tassi
- Evitano una delle fonti tradizionali di rischio di drawdown nell'investimento obbligazionario a tasso fisso
- Offrono copertura contro l'inflazione, che tipicamente aumenta con i tassi d'interesse



Possibilità che altre Banche Centrali seguano la Fed...

Beneficiare dell'aumento dei tassi d'interesse

Sovraperformance obbligazioni a tasso variabile vs. obbligazioni a tasso fisso all'aumentare dei tassi



	Evento	Data
1	"Taper Tantrum"	Mag-giu 2013
2	Elezione di Trump	Ott-nov 2016
3	Ripresa dell'inflazione	Gen-feb 2018

Potenziale di reddito interessante anche in un contesto difficile per le tradizionali obbligazioni a tasso fisso

- Le cedole delle obbligazioni a tasso variabile (FRN) sono collegate ai tassi d'interesse e quindi aumentano quando i tassi salgono
- Le obbligazioni a tasso variabile (FRN) forniscono protezione dall'aumento dei tassi d'interesse
- Le obbligazioni a tasso variabile (FRN) tendono a sovraperformare le obbligazioni a tasso fisso quando i tassi d'interesse salgono

Allianz Global Floating Rate Notes Plus: la strategia

Obiettivi

Rendimento*: **cash + 1,50% medio annuo, lungo un ciclo di mercato**

Rischio*: **volatilità annua < 3%**

Cosa facciamo



Approccio globale

- Non legato a un benchmark
- Opportunità e benefici di diversificazione superiori rispetto a una strategia nel mercato domestico



Focus: Crossover

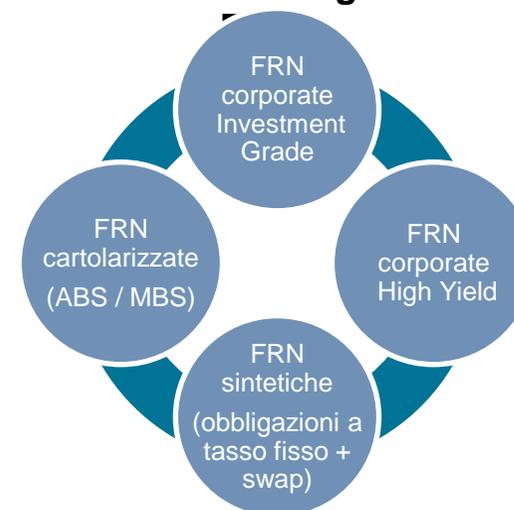
- Focus sui titoli BBB/BB/B per sfruttare anomalie di valutazione tra IG e HY e beneficiare del loro profilo di rischio/rendimento storicamente più elevato



Ampio universo d'investimento

- Beneficiare dell'accesso, al di fuori dei mercati corporate, ad asset cartolarizzati e a titoli a reddito fisso ricorrendo alla copertura del rischio di tasso per ottenere un'esposizione "floating"

Universo d'investimento** di Allianz Global Floating Rate Notes



Perché scegliere Allianz Global Floating Rate Notes Plus?



Potenziare il portafoglio obbligazionario

- *Il ciclo del credito è in fase avanzata. Le strategie high yield potrebbero essere vulnerabili alla volatilità: ricerca della qualità e gestione attiva sono elementi chiave*



Beneficiare dell'aumento dei tassi d'interesse

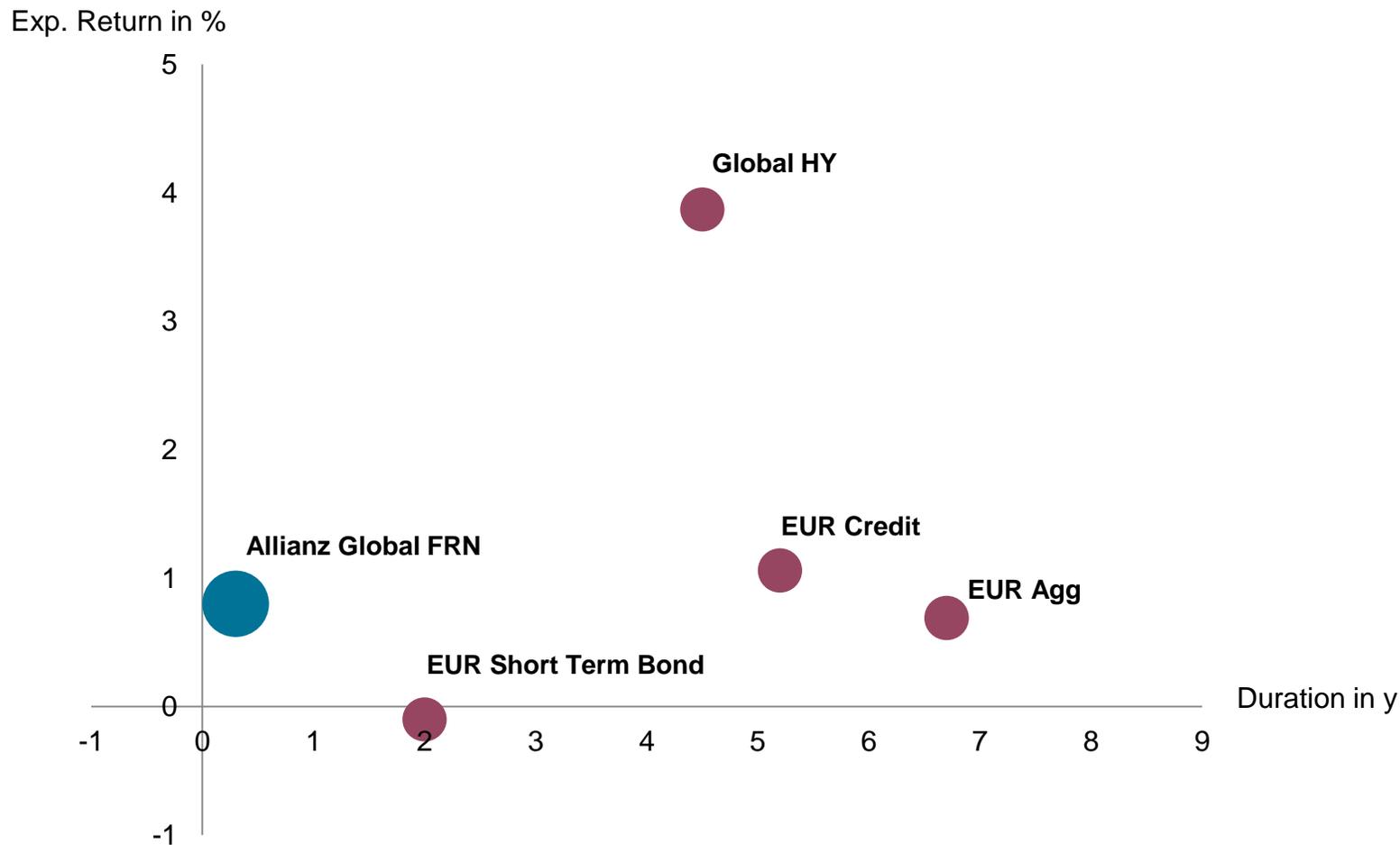
- *Evitare il tradizionale rischio di tasso d'interesse delle strategie a tasso fisso e beneficiare degli aumenti dei tassi d'interesse utilizzando le obbligazioni a tasso variabile (Floating Rate Notes)*



Ottenere un rendimento superiore al mercato monetario

- *Profilo di rischio/rendimento interessante rispetto alle strategie obbligazionarie tradizionali*
- *Diversificazione attiva per ridurre i rischi*

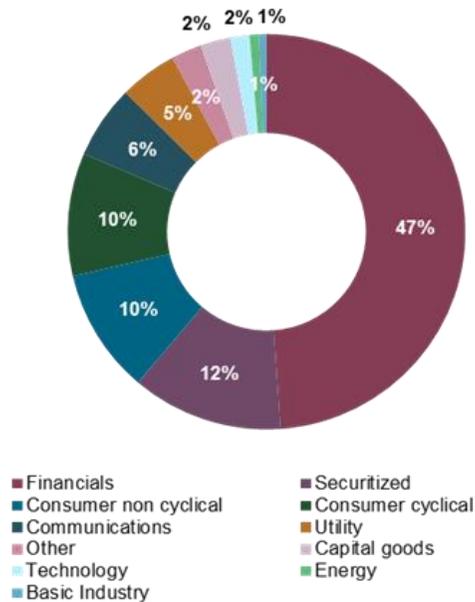
Il profilo rischio/rendimento della nostra soluzione (in Euro a cambio coperto)



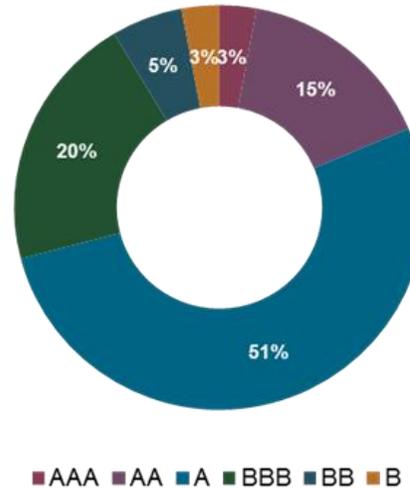
Fonte: Allianz Global Investors, Bloomberg. EUR ST = ICE BofAML 1-3 Y Euro Broad Market Index (EMU1); EUR Credit = ICE BofAML EUR Credit Index (ER00); EUR AGG = ICE BofAML EUR Broad Market Index (EMU0); Global HY = ICE BofAML Global HY Constrained hedged in EUR (HW0C). Settembre 2018

Diversificazione attiva per ridurre i rischi: posizionamento di portafoglio

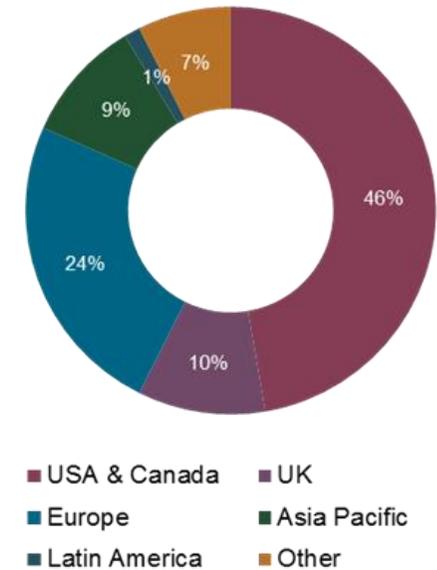
Ripartizione per settore



Ripartizione per rating



Ripartizione per area geografica



- Allocazione settoriale attiva per cogliere ulteriori opportunità di rendimento e diversificare i rischi
- Il fondo investe in diverse aree geografiche a livello globale e in valute altamente liquide (USD, EUR e GBP)

Conclusioni

- La fine del QE da parte della BCE e, più in generale delle politiche monetarie ultra espansive, potrebbero portare ad un aumento della volatilità ma allo stesso tempo creare delle opportunità di investimento
- I tassi di interesse tendenzialmente potrebbero salire, penalizzando gli investimenti tradizionali nei mercati obbligazionari
- Privilegiare il settore dei titoli a tasso variabile, beneficiando di un approccio globale, può portare ad ottenere rendimenti interessanti con una volatilità molto contenuta

Appendix

Un team di gestione esperto di specialisti a livello globale

Malie Conway Chief Investment Officer, 32 anni**					
Gestione portafogli Global Fixed Income					
Debito sovrano globale		Credito globale		Applied Analytics	Product specialist
Mercati avanzati	Mercati emergenti	Investment grade	High yield		
Julian Le Beron, CFA Head of Developed Markets 21 anni**	Richard House Head of Emerging Markets 24 anni**	Jonathan Yip, CFA Head of Investment Grade Credit 21 years**	David Newman Head of Global High Yield 30 anni**	David Gillard Head of Applied Analytics 24 anni**	John Makowske Product Specialist 34 anni** (NY)
Brian Tomlinson Mercati avanzati 28 anni**	Oleksiy Soroka, CFA Credito mercati emergenti 21 years**	Daniel Delaney, CFA Investment Grade Credit 16 anni** (NY)	Frits Lieuw-Kie-Song* 31 anni** (NY)	Yin Tse Loh, FIA Portfolio Manager, LDI 11 anni**	Andrew Curran Senior Product Specialist, EMD 28 anni**
Sam Hogg, CFA Mercati avanzati 7 anni**	Naveen Kunam Titoli di Stato in valuta locale 16 anni**	Oliver Sloper* 6 anni**	Mark Wade* 24 anni**	Floris De Vries Associate Portfolio Manager, LDI 3 anni**	Raj Jadav, CFA Senior Product Specialist 21 anni** (NY)
Jay Mistry Mercati avanzati 5 anni**	Shahzad Hasan Titoli di Stato in valuta forte 14 anni**	Ricerca focalizzata sul debito sovrano globale		Costruzione del portafoglio	
	Eoghan McDonagh Credito mercati emergenti 13 anni**	3 professionisti dell'investimento		Lydia Wagenmann Head of Portfolio Construction 23 anni**	Luke Copley, CFA Product Specialist 7 anni**
	Daniel Ha Debito corporate ME 11 anni** (HK)	Ricerca focalizzata sul credito globale		Steven Grieve Portfolio Analyst 2 anni**	Dennis Baas, CAIA Product Specialist 7 anni**
		15 professionisti dell'investimento		William Whyte Portfolio Analyst 1 anno**	Priyanna Shah Product Specialist Associate 5 anni**
				Alexander Robey Portfolio Analyst 1 anno**	

Altre risorse di AllianzGI:

Team indipendente di portfolio risk management

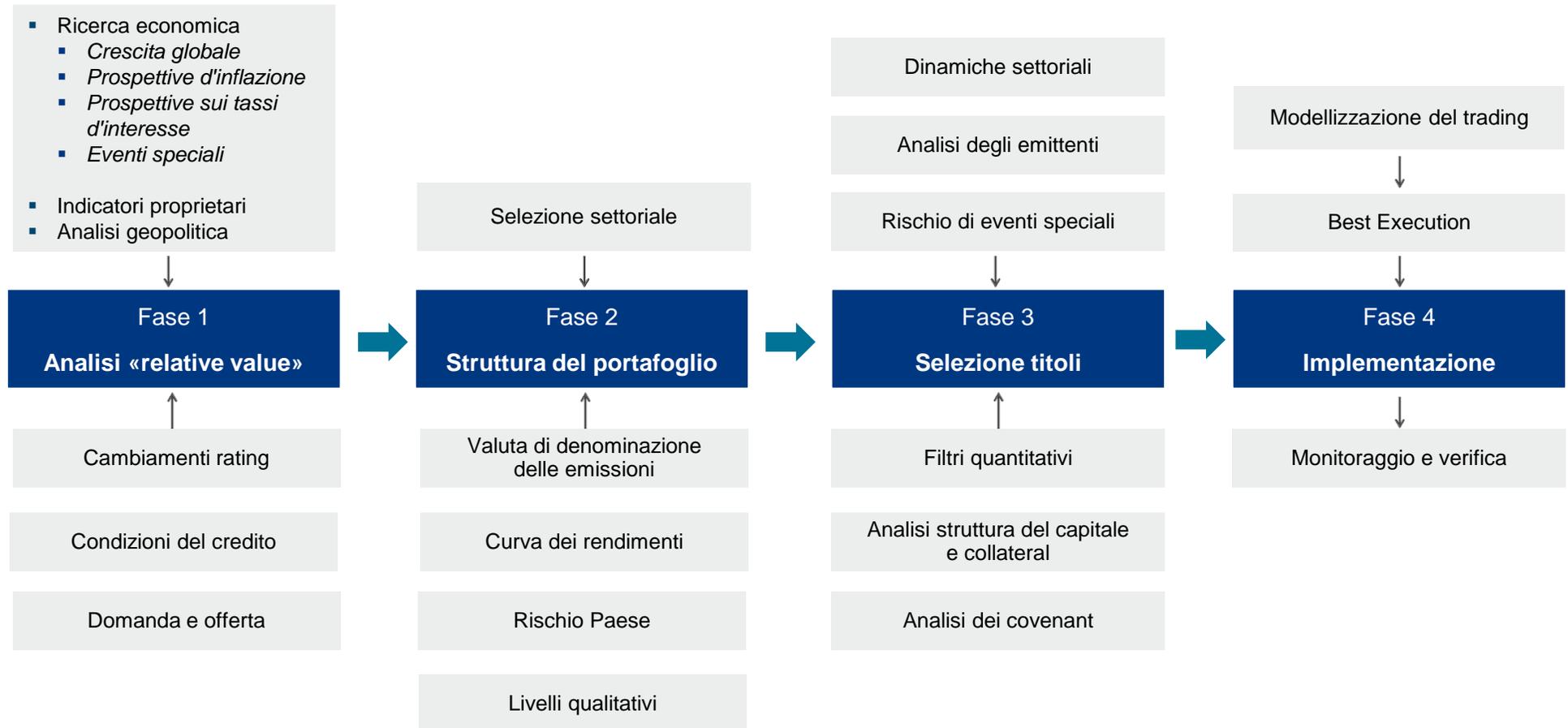
Trading
56 trader, servizio 24 ore su 24

Fixed Income:
99 gestori di fondi/analisti

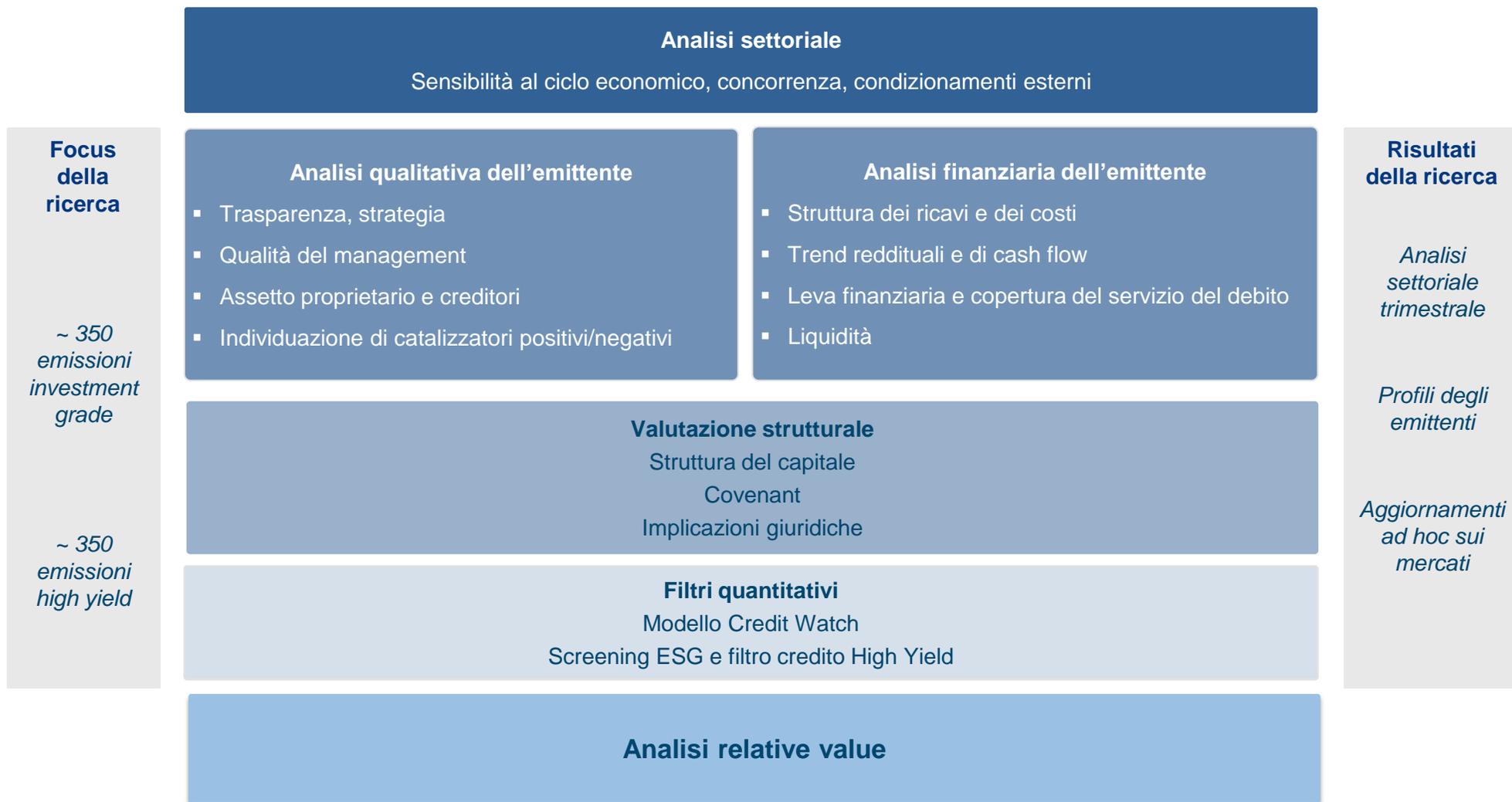
Ricerca e strategia sul debito sovrano globale

Ricerca azionaria
Oltre 80 analisti con copertura di 2.100 titoli

Processo d'investimento credito globale



Ricerca sul credito: analisi finanziaria e qualitativa | relative value



Strumenti: processo di screening creditizio “Credit Watch”

- Modello proprietario quantitativo “Credit Watch” per la selezione dei titoli corporate investment grade dal 1999
- L’adozione del modello ha permesso di evitare i default dei titoli corporate IG presenti nei diversi portafogli e di identificare per tempo le situazioni di deterioramento e riduzione del rating
- Il modello utilizza segnali provenienti dal mercato azionario come indicatori anticipatori di possibili “fallen angel” futuri
- **Rigorosa disciplina di “sell” alla base del successo**

Fattori principali

Movimento del prezzo delle azioni

Volatilità del prezzo delle azioni

Indebitamento della società

Dimensione della società

Modello “Credit Watch”

Segnali



Clear

La posizione può essere inserita in portafoglio



Watch

La posizione potrebbe non essere aperta o aggiunta



Sell

La posizione deve essere venduta

Emittente	Data di vendita indicata dal modello	Data dell'evento*
1 KPN	Ago-00	Set-01
2 Marconi	Feb-01	Ago-01
3 Enron	Giu-01	Nov-01
4 ABB	Giu-01	Apr-02
5 Qwest	Lug-01	Feb-02
6 WorldCom	Gen-02	Apr-02
7 Sprint	Gen-02	Giu-02
8 El Paso	Mag-02	Ago-02
9 Household	Lug-02	Ott-02
10 Bombardier	Mag-04	Nov-04
11 GM	Ott-04	Mar-05
12 Ford	Gen-05	Mar-05
13 Delphi	Gen-05	Mar-05
14 Boston Scientific	Giu-06	Lug-07
15 Northern Rock	Giu-07	Lug-07
16 Lennar	Giu-07	Ott-07
17 Countrywide	Giu-07	Ago-07
18 Centex	Ago-07	Ott-07
19 Washington Mutual	Ott-07	Set-08
20 Sprint	Dic-07	Feb-08
21 Lehman Brothers	Feb-08	Set-08
22 Dexia	Apr-10	Ott-11
23 Nokia	Giu-11	Apr-12
24 MF Global	Set-11	Ott-11
25 Cliffs Natural Resources	Mag-12	Set-14
26 Dell	Nov-12	Gen-13
27 Tesco	Ago-14	Set-14
28 Raiffeisen Bank International	Ott-14	Gen-15
29 Freeport-McMoRan	Gen-15	Ago-15
30 Teck Resources	Mag-15	Set-15
31 Anglo American	Giu-15	Dic-15
32 ONEOK Partners	Giu-15	Nov-15
33 Barrick Gold	Lug-15	Ago-15
34 RWE	Ago-15	Set-15
35 Plains All American	Ago-15	Nov-15
36 Volkswagen	Set-15	Set-15
37 Williams Partners	Set-15	Nov-15
38 Vale	Nov-14	Feb-16
39 Southwestern Energy	Dic-14	Feb-16
40 Glencore	Lug-15	Ago-15
41 Macy's	Nov-15	Feb-16
42 CF Industries	Dic-15	Ott-16
43 Deutsche Bank	Gen-16	Feb-16
44 Unicredit	Gen-16	Feb-16
45 Noble Corp	Gen-16	Lug-16
46 Banco Popular	Gen-16	Giu-17
47 Teva	Nov-16	Ago-17
48 AA	Gen-18	Feb-18

* Evento = default, downgrade di diversi notch, raddoppiamento degli spread o scambi basati sul prezzo dell'obbligazione

Fonte: Allianz Global Investors; dati al settembre 2018. Rappresentazione esemplificativa, non si intende fornire alcuna raccomandazione o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di un particolare titolo. Il risultato della strategia non è garantito e non si esclude la probabilità di perdite.

Allianz Global Floating Rate Notes Plus

Opportunità e rischi

Opportunità

- Prospettiva di rendimenti superiori ai tassi del mercato monetario, potenziale di rendimento superiore alla media per i titoli ABS/MBS¹.
- Sensibilità ai tassi relativamente contenuta grazie alla duration breve
- Ampia diversificazione su numerosi titoli.
- Possibilità di extra rendimenti tramite l'analisi dei singoli titoli e la gestione attiva.
- Possibilità di conseguire utili di cambio sulle classi di azioni senza copertura contro la valuta d'investimento

Rischi

- Le obbligazioni societarie ad alto rendimento e i titoli ABS/MBS¹ comportano rischi di volatilità, di illiquidità dei mercati e di perdite di capitale superiori alla media. La volatilità (oscillazione di valore) del valore delle azioni del fondo può essere molto elevata
- La duration breve può limitare il potenziale di rendimento
- Partecipazione limitata al potenziale di rendimento dei singoli titoli.
- Nessuna garanzia di successo per analisi di singoli titoli e gestione attiva
- Possibilità di subire perdite di cambio sulle classi di azioni senza copertura contro la valuta d'investimento

Allianz Global Floating Rate Notes Plus

Disclaimer

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito.

L'investimento in titoli a reddito fisso può esporre l'investitore a diverse tipologie di rischio, fra le quali ad esempio il rischio di credito, il rischio di tasso e il rischio liquidità. Cambiamenti nello scenario economico e nelle condizioni di mercato possono influenzare tali rischi ed aver un effetto negativo sul valore dell'investimento. In periodi di tassi nominali crescenti, il valore dei titoli a reddito fisso (incluse le posizioni corte in suddetti titoli) tende generalmente a decrescere. Per converso, in periodi di tassi nominali decrescenti il valore dei titoli a reddito fisso tende generalmente a crescere. Il rischio liquidità (dell'emittente) potrebbe essere all'origine di ritardi o sospensioni nel pagamento dei proventi dei rimborsi delle azioni del comparto. La volatilità dei prezzi delle azioni di ciascun Comparto può essere elevata o persino marcatamente elevata. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Se la valuta in cui sono espressi i rendimenti passati differisce dalla valuta del paese di residenza dell'investitore, quest'ultimo potrebbe essere penalizzato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio fra la propria valuta e quella di denominazione dei rendimenti al momento di un'eventuale conversione. Il presente documento è a mero scopo informativo e non deve essere interpretato come una sollecitazione a fare un'offerta, concludere un contratto o comprare/vendere alcun prodotto finanziario. I prodotti finanziari qui descritti potrebbero non essere registrati o autorizzati al collocamento in tutte le giurisdizioni o a determinate categorie di investitori. La distribuzione avviene solo dove autorizzata dalla legge applicabile e in particolare non è disponibile per investitori residenti negli Stati Uniti d'America e/o di nazionalità statunitense. Le opportunità d'investimento qui descritte non tengono in considerazione gli specifici obiettivi d'investimento, la situazione finanziaria, la competenza, l'esperienza e gli specifici bisogni di ogni investitore e non sono garantite. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili ma non sono state verificate da terze parti indipendenti. Per questo motivo l'accuratezza e la completezza di tali dati non sono garantite e nessuna responsabilità è assunta circa eventuali danni o perdite derivanti dall'uso delle informazioni fornite. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Per una copia gratuita del prospetto, dei documenti istitutivi degli ultimi rendiconti contabili annuale e semestrale e del documento delle Informazioni chiave per gli investitori in italiano, si prega di contattare la società che ha emesso questo documento all'indirizzo elettronico o di posta sotto indicati. Prima dell'adesione si prega di leggere attentamente questi documenti, che sono gli unici vincolanti. I prezzi giornalieri delle azioni di ciascuna classe di ogni comparto sono disponibili sul sito www.allianzgifondi.it.

Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors GmbH, www.allianzgi.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla BaFin (www.bafin.de).

Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria. La presente comunicazione non è redatta in base ai requisiti legali previsti per assicurare l'imparzialità delle raccomandazioni in materia di strategia di investimento, non comporta pertanto alcun divieto di negoziazione anticipata rispetto alla divulgazione di suddette raccomandazioni. È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

AdMaster 611956

Documento ad uso esclusivo di distributori e investitori professionali, che non costituisce offerta al pubblico di prodotti finanziari

Active is:

Allianz Global Investors