

La diversificazione dopo la fine dell'era 60/40

Tra la fine dello scorso anno e l'inizio di quello in corso, era ormai chiaro come l'inflazione causata dallo *shock* pandemico sul contesto macroeconomico e monetario non fosse un fenomeno transitorio di brevissimo periodo, ma come vi fosse la **necessità di un *reversal* delle politiche monetarie** fortemente espansive dell'ultimo decennio con un conseguente **rialzo generalizzato dei tassi di interesse**, specialmente negli Stati Uniti.

L'invasione russa dell'Ucraina ha ulteriormente aggravato le condizioni macroeconomiche, aumentando la pressione inflazionistica delle componenti legate all'energia e un rialzo generalizzato dei prezzi anche in Europa costringendo la BCE a seguire la FED, con un inaspettato, fino a poco tempo fa, rialzo dei tassi.

I mercati finanziari hanno vissuto il **peggior primo semestre della storia dal 1937**. Il netto cambio delle politiche monetarie delle banche centrali, l'incertezza geo-politica e le deteriorate previsioni di crescita economica post-pandemia hanno causato una forte correzione dei titoli azionari e un altrettanto marcata discesa delle valutazioni *fixed-income*.

Storicamente, **quando l'inflazione è superiore al 2,5%** ed è previsto un rallentamento economico (stagflazione) il **tipico portafoglio 60/40 risulta sempre penalizzato**, al contrario a differenza degli ultimi 30 anni, data la correlazione positiva tra *equity* e *fixed income* in questo nuovo scenario. Quali investimenti possono quindi offrirci degli adeguati livelli di rischiosità/rendimento in un contesto nel quale anche i *target* di rendimento reale dei portafogli istituzionali per far fronte ai propri impegni verso gli iscritti sono aumentati?

Sebastiaan Schrikker, Managing Director – Divisione Istituzionale Link Consulting Partners SCF S.p.A.

Sebastiaan ha oltre 35 anni di esperienza come analista macroeconomico e dei mercati finanziari e da oltre 20 anni affianca gli investitori istituzionali italiani nella gestione dei patrimoni finanziari.

È *Managing Director* della divisione clientela istituzionale di Link Consulting Partners Società di Consulenza Finanziaria S.p.A. dal 2006.



Sebastiaan Schrikker, *Managing Director* – Divisione Istituzionale Link Consulting Partners SCF S.p.A.
Email: sebastiaan.schrikker@linkconsultingp.it

XVI Itinerario Previdenziale

"Torna l'inflazione e inizia il tapering monetario: quali conseguenze per i patrimoni istituzionali?"

Le **classi di investimento alternative** stanno dimostrando, mai come quest'anno, come possano essere delle **utili fonti di diversificazione** all'interno di un portafoglio istituzionale. In particolare, le **commodities** quale *hedge* contro l'inflazione, tuttavia con un andamento storico altalenante, e il mondo degli **alternativi liquidi**, de-correlati dall'andamento dei mercati finanziari, hanno limitato la volatilità e i *drawdown* dei portafogli.

Gli investimenti **infrastrutturali** e **real estate** rappresentano una buona opportunità, nella loro componente *Core*, per i **flussi di cassa positivi distribuiti** e la **relativa stabilità delle valutazioni**. Gli investimenti di **private debt** e **private equity** stanno dimostrando una **resilienza** e **minore correlazione** rispetto ai loro **public market equivalent**.

La componente **azionaria** dei portafogli, dovrebbe essere sempre più diversificata nei c.d. **theme investments** (i.e. *climate change*) che saranno l'elemento trainante della ripresa successiva a questa fase di forte incertezza, mentre il **fixed income**, fino a una stabilizzazione del livello dei tassi di interesse, lo vediamo con un **profilo rischio/rendimento** sfavorevole penalizzante consigliando di mantenere una **sottoesposizione al rischio tasso** e di **diversificare nel credito alternativo**.

La fine dell'era 60/40, e quindi della correlazione negativa tra *bond* e *equity*, ci sta dimostrando quanto sia stato importante, e lo sarà ancora di più, diversificare i portafogli negli *asset* alternativi sia liquidi sia illiquidi.

Link Consulting Partners SCF S.p.A.

Link Consulting Partners SCF S.p.A. è una società di consulenza finanziaria che lavora a fianco degli investitori istituzionali italiani dal 1998. LCP offre un'ampia gamma di servizi agli investitori istituzionali quali: ALM e *Asset/Risk Allocation*; supporto nella selezione e valutazione degli investimenti; monitoraggio *performance* e rischi ex-post/ex-ante; *advisory* ESG; supporto alla *governance* negli adeguamenti normativi relativi alla gestione del patrimonio.



LINK CONSULTING PARTNERS SCF SPA

LCP è tra i principali *advisor* istituzionali italiani e assiste, da oltre 20 anni, fondi pensione e casse privatizzate. L'obiettivo di LCP è quello di guidare e consigliare, con un approccio personalizzato alle peculiari esigenze di ogni investitore e garantendo la totale indipendenza e la massima professionalità, le scelte di allocazione e di gestione del patrimonio all'interno del sempre più dinamico e complesso contesto macroeconomico, finanziario e normativo.

Lorenzo Lupi, Consulente *Link Consulting Partners SCF S.p.A.*

Email: lorenzo.lupi@linkconsultingp.com

Sito web: www.linkconsultingpartners.com