



# SEB Asset Management

Il processo di investimento e la selezione degli asset: come creare un percorso ottimale

Fabio Agosta, Responsabile Commerciale Europa Meridionale & Medio Oriente

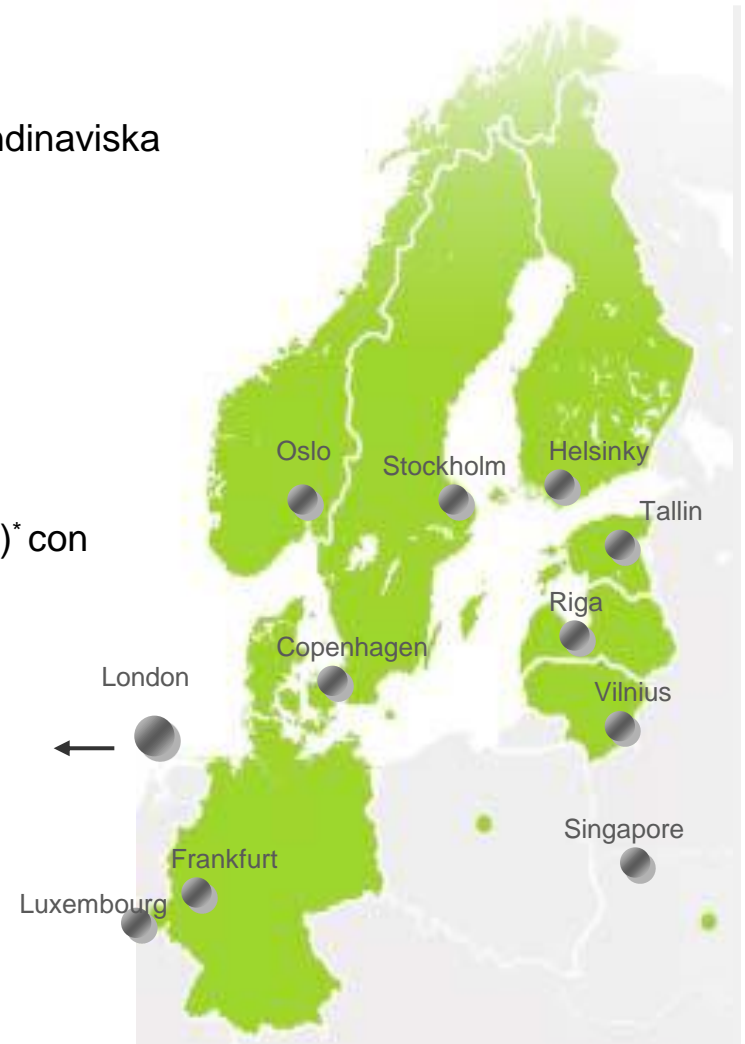


# SEB

- Stockholm Enskilda Bank fu fondata nel 1856, ora Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (SEB)
- Uno dei maggiori gruppi finanziari del Nord Europa
- Circa 17 000\* dipendenti
- Forte presenza nei paesi nordici
- Long Term Credit Rating A1/ A+/ A+(Moody's/S&P/Fitch)\* con outlook stabile

## SEB Wealth Management

- SEB Wealth Management è la divisione di asset management e private banking del gruppo SEB
- 1000 dipendenti (approx.), 140 investitori professionali\*



Fonte: SEB

\* Dati al 30/06/2012

# SEB Asset Management

- AuM: EUR 139 bn\*
- Uno dei maggiori asset manager nei paesi nordici
- Clientela istituzionale molto diversificata
  - *Canali di distribuzione: banche private e commerciali, compagnie assicurative*
  - *Fondi pensione, fondazioni, aziende, stati e enti locali*
  - *Fondi di fondi, fondi di fondi hedge, altri investitori in fondi*
- Elevata specializzazione nella gestione di investimenti alternativi
  - *Il 21% è investito in fondi alternativi (Fondi di Fondi Hedge, Fondi Immobiliari e Fondi di Private Equity)\**

Fonte: SEB

\* Dati al 31/03/2012

# Un boutique approach per una gestione innovativa degli asset

L' Europa ed i Paesi Nordici costituiscono il mercato domestico di SEB

Risorse di ampio raggio che spaziano da Small Cap a Large Cap

Strategie Quantitative & Efficient Beta

Indici

Scissione tra Alpha e Beta

Strategie Quantitative es:  
Minimizzazione della Varianza



Investimenti Alternativi

Fondi Immobiliari

Fondi Absolute Return

Market Neutral

Fondi di Fondi Absolute Return

Strutture innovative per l' investitore

Ampia gamma di UCITS III  
alternativi

# I fondi SEB

## Fixed Income

**SEB Corporate Bond Fund**

**SEB Credit Opportunity III Fund**

SEB Danish Mortgage Bond Fund

SEB Total Return Bond Fund

## Multi Manager

SEB DeLuxe Fund

## Index

SEB Global Ethical Index

SEB European Index

## Equity

**SEB Nordic Fund**

**SEB Aktiefonds**

SEB Eastern Europe ex Russia Fund

SEB Eastern Europe Small Cap Fund

**SEB Russia Fund**

SEB Europe Equity Small Cap Fund

SEB Eastern Europe Equity Fund

SEB Nordic Small Cap Fund

SEB Choice Emerging Markets Fund

## Real Estate

**SEB Asian Property II**

**SEB Asia Pacific Reit Fund**

SEB ImmoInvest

ImmoPortfolio Target Return

## Alternative Funds/

**Total Return**

**SEB Asset Selection Fund**

**SEB Key Select**

SEB Key Hedge Fund

SEB Key Europe Fund

## Private Equity

**SEB Listed Private Equity Fund**

**SEB Private Equity Opportunity III**

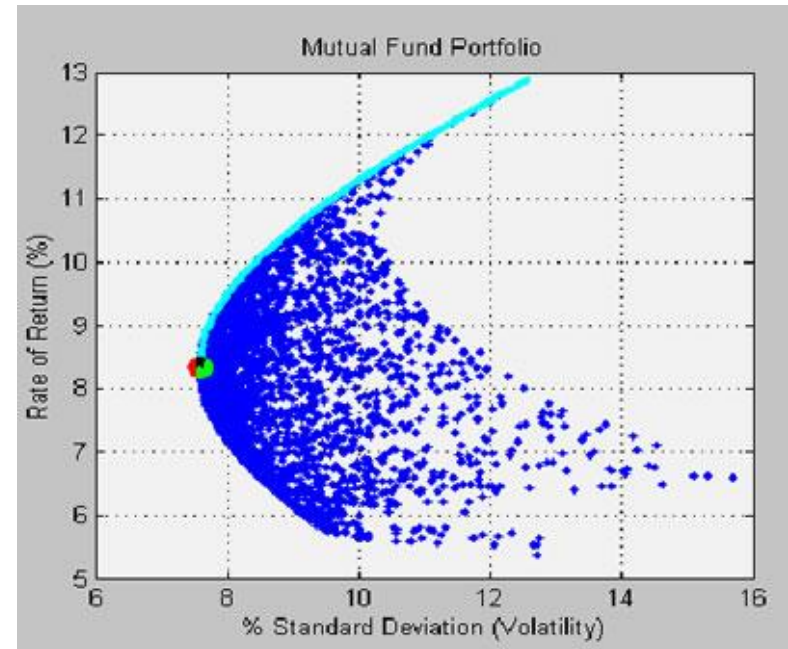
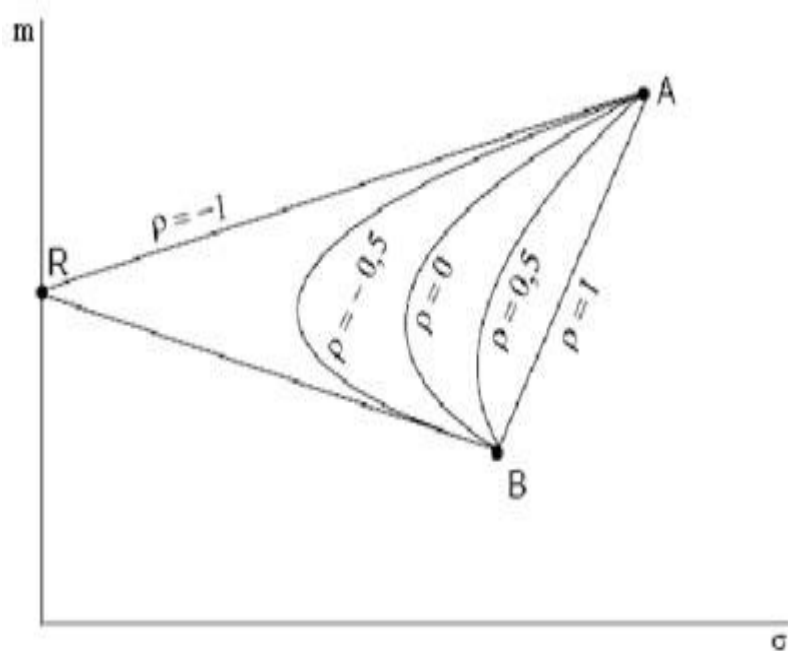
SEB PE Opportunity Funds



**Il processo di investimento e la selezione degli asset:  
come creare un percorso ottimale**

# Processo D'investimento

## La Frontiera efficiente di Markovitz - Limiti



# Processo D'investimento

## La frontiera efficiente di Markovitz - Limiti

**La teoria della frontiera efficiente di Markovitz purtroppo rimane valida solo in teoria in quanto:**

1. E' estremamente difficile applicarla in pratica. Se si conoscessero di certo le distribuzioni di probabilita' dei ritorni di ogni asset class in cui si investe, si potrebbe calcolare la frontiera efficiente. Purtroppo non si conoscono di preciso. Si puo' solamente cercare d'indovinarle.
2. Le correlazioni storiche tra le varie asset class sono una "guida" non precisa di come tali correlazioni si passano muovere in futuro:
  - Esempio: le azioni di due societa' petrolifere hanno storicamente un'alta correlazione: all'aumentare o diminuire del prezzo del petrolio entrambe le azioni salgono o scendono. Tuttavia, se una delle due societa' passa un guaio (vedi caso BP nel golf del Messico), le azioni delle due societa' divergono il loro percorso storico e al limite potrebbero diventare negativamente correlati in quanto la societa' senza guaio prende quote di mercato della societa' che attraversa il guaio
3. Anche avendo a disposizione molte e lunghe serie storiche, e' molto difficile stimare la probabilita' di eventi considerati "rari" (black swan – cigni neri)



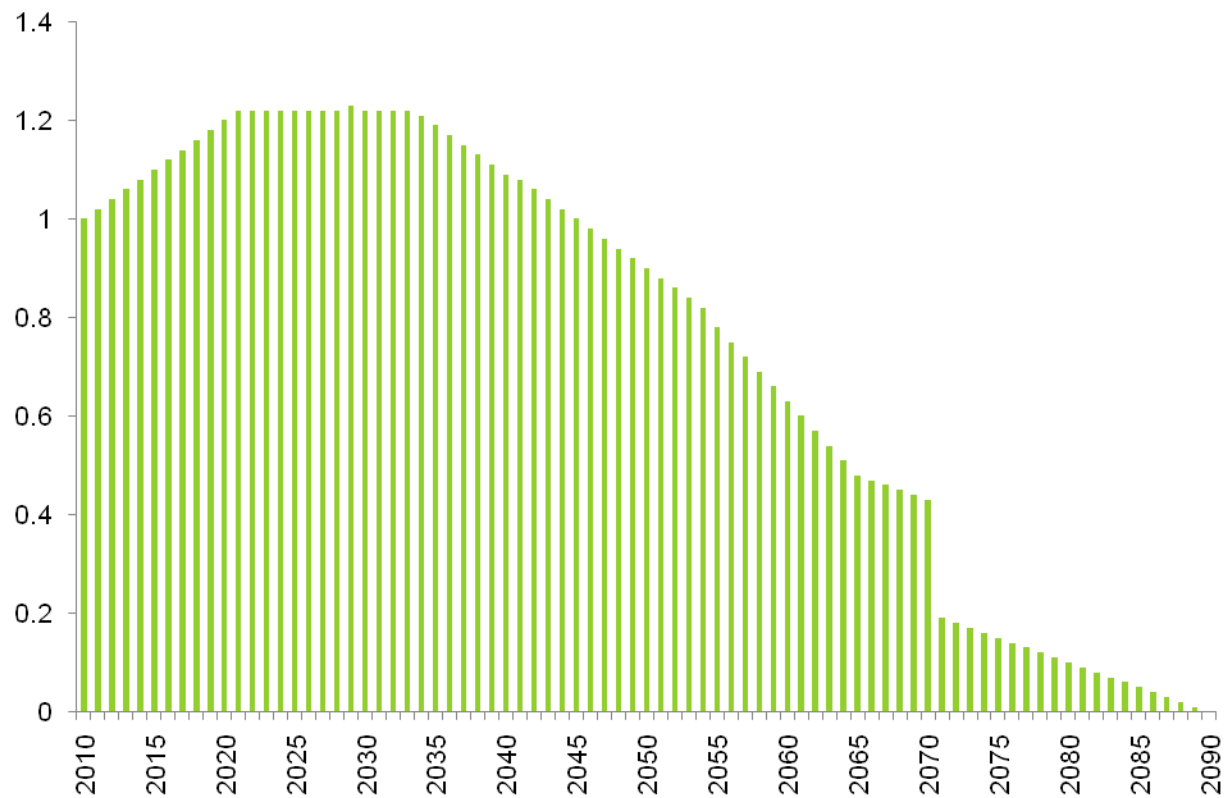
Lo stesso Markovitz nel 1952 ebbe l'opportunita' di applicare in pratica la sua teoria.

Essendo stato assunto da Rand Corporation ebbe la possibilita' di decidere come investire la sua pensione. Invece di calcolare la frontiera efficiente, divise i proprio contributi pensionistici in meta' azioni e meta' obbligazioni

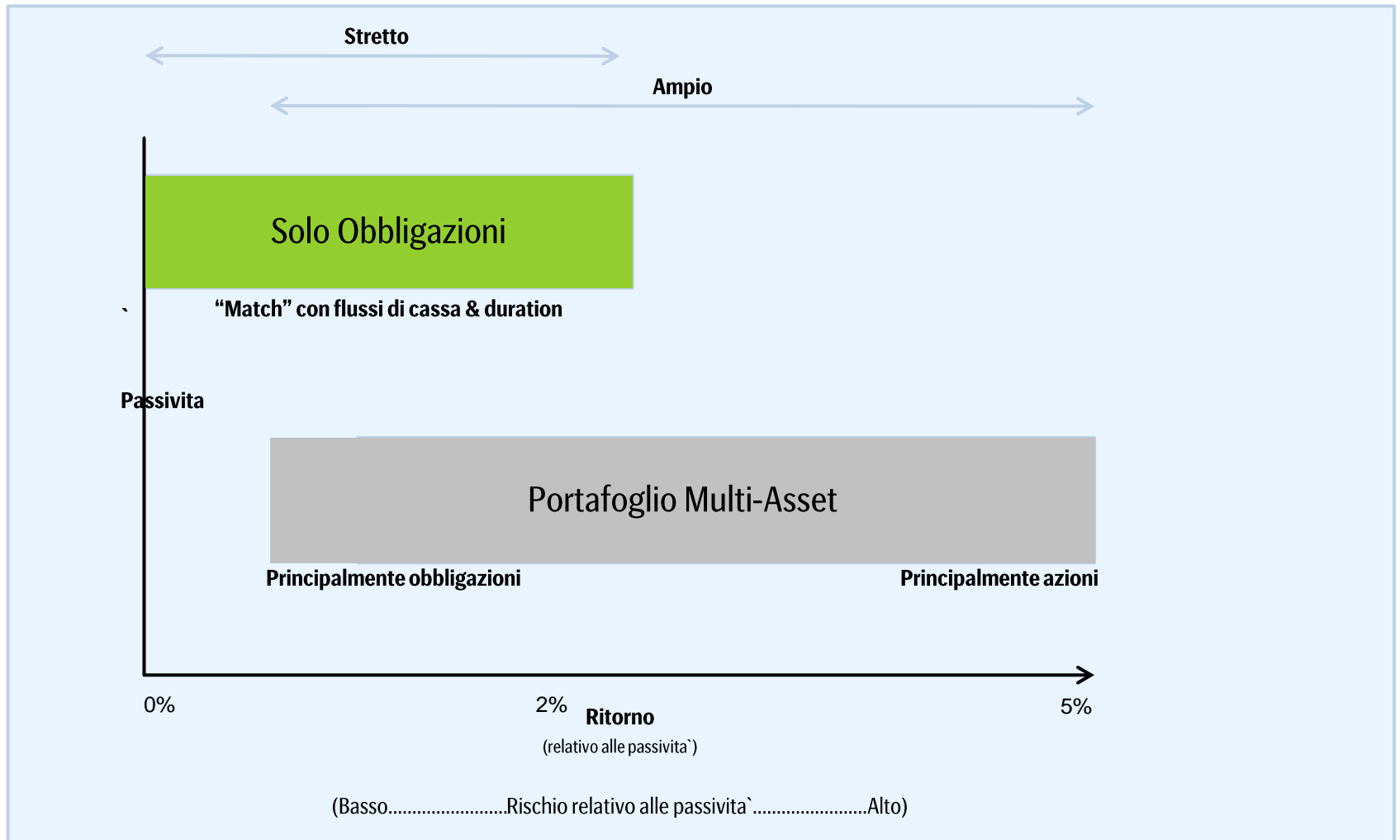


# Tipico Profilo di Passività`

## -Stime dei pagamenti



# Range di scelte d'investimento

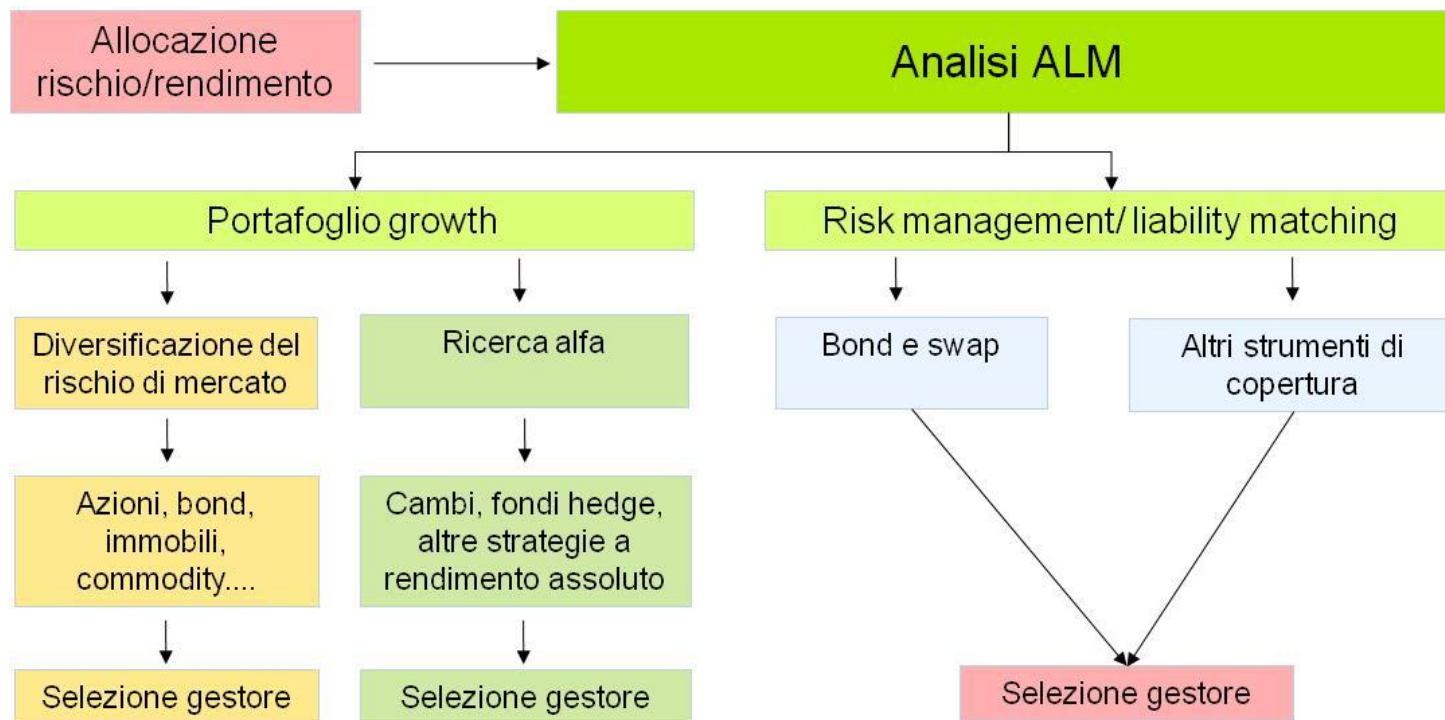


# Il Processo d'Investimento

## Come creare un percorso ottimale

- Un processo d'investimento basato su un modello di ALM coadiuvato da modelli di risk management che permettono l'identificazione dei driver di ritorno e della loro eventuale co-esistenza (quindi correlazione) nelle diverse asset class

### Modello ALM evoluzione:



# Processo D'investimento

## Come creare un processo ottimale

Molti economisti e studiosi di teorie di allocazione ottimale di portafoglio hanno prodotto (e continuano a farlo) una serie di metodi sofisticati per cercare di “aggiornare” la teoria di Markovitz e adattarla ad un mondo “incerto”.

Tuttavia, nello studio pubblicato nel Journal of Financial Studies nel 2009, Victor DeMiguel, Lorenzo Garlappi and Raman Uppal mostrano che l'approccio semplicistico di “non mettere tutte le uova nello stesso paniere” (1/N) sovraperforma, in termini di rendimenti, molto piu' sofisticati calcoli e teorie di riadattamento delle frontiera efficiente fino a quando non si ha a disposizione un lunghissimo periodo di dati storici che permettono di “calibrare” meglio il mix di ritorni di ciascun asset class in cui si e' investiti.

**Domanda: Ma quanto lungo dovrebbe essere tale orizzonte temporale?**

# Processo D'investimento

Come creare un processo ottimale

**Risposta: per un portafoglio diversificato in 50 diversi tipi di asset class.....**

**500 anni!**

# Processo D'investimento

## Conclusioni

### Saggezza Popolare

Non mettere tutte le uova nello stesso paniere  
Quando la semplicita' e' un "Real Asset"

