Fabio Agosta
Head of Sales - Southern Europe & Middle East
Key Asset Management - SEB Wealth Management

Modello ALM: come le logiche di investimento a ritorno assoluto aiutano a massimizzare gli obiettivi di lungo periodo

Settembre 2010

Sommario

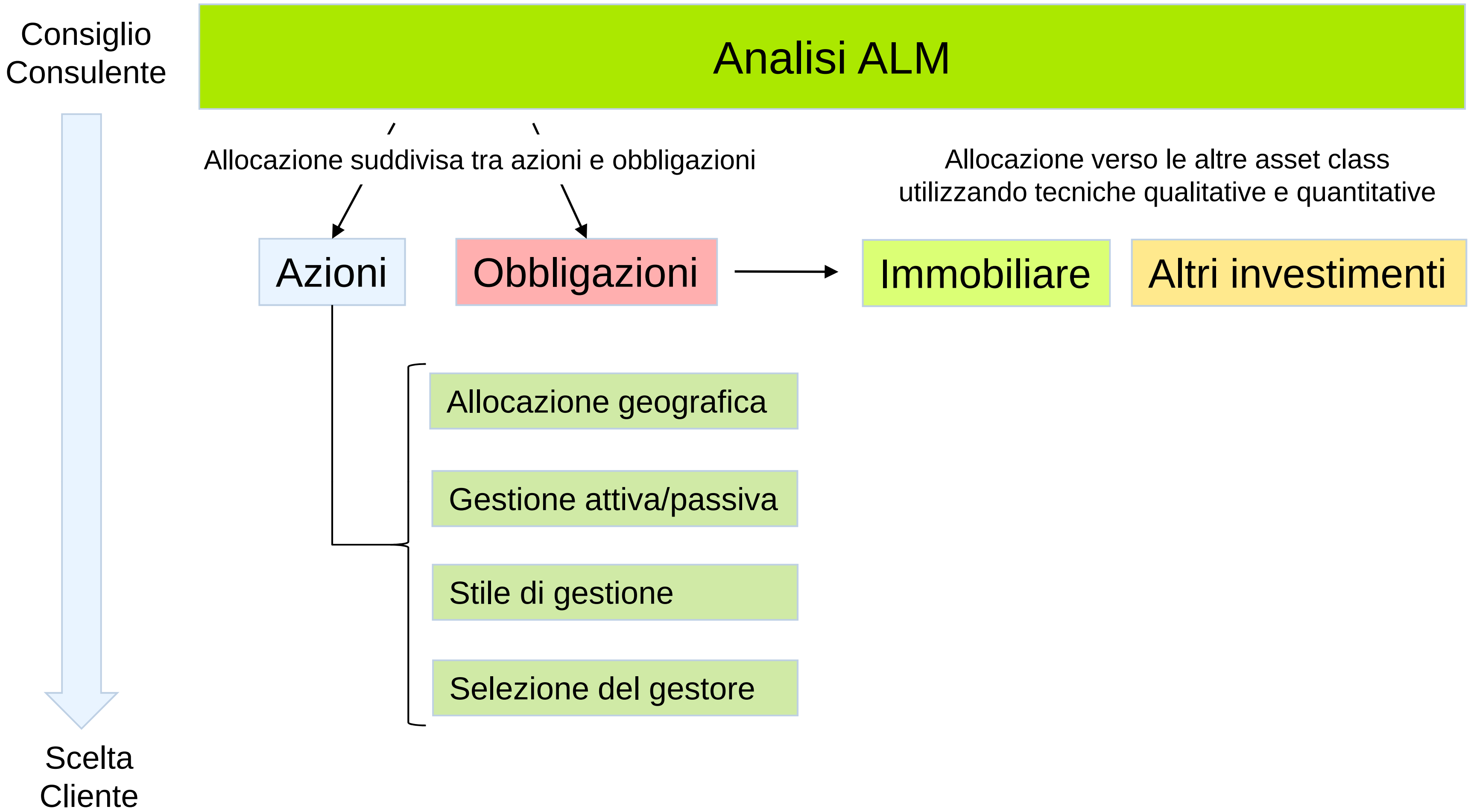
- Modello ALM: evoluzione del processo
- Logica total return
- I fondi pensione a livello internazionale

Modello ALM: evoluzione del processo

Modello ALM: evoluzione del processo

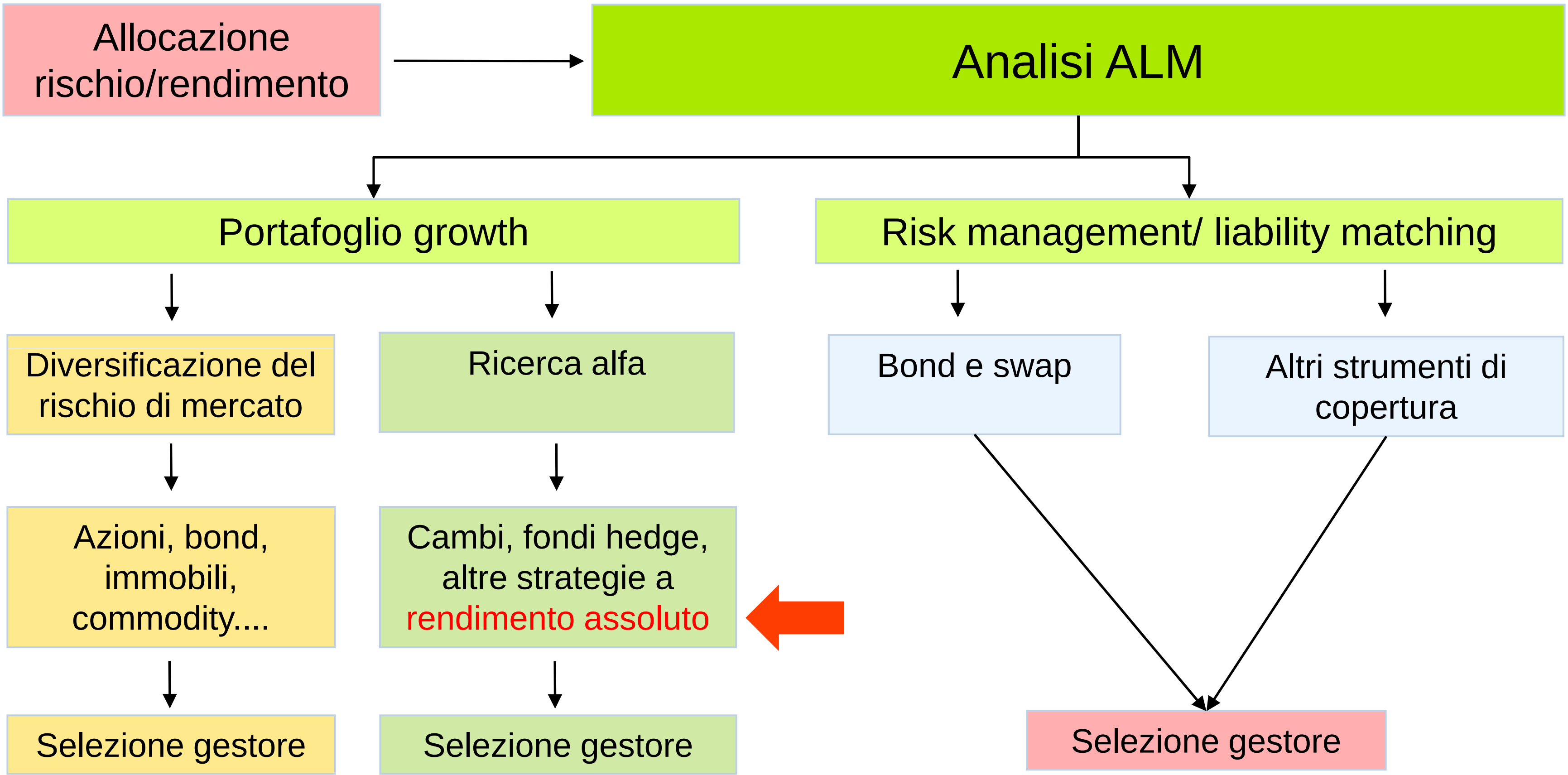
SEB

Modello ALM tradizionale:



Modello ALM: evoluzione del processo

Modello ALM evoluzione:



Logica total return

Logica total return

Diverse definizioni di investimenti total return:

Definizione storica, dotata di piu' impatto commerciale:

- Strategia in grado di ottenere rendimenti positivi indipendentemente dall'andamento del mercato

Definizione più precisa e attuale:

- Strategia che non ha un benchmark, ma da' al gestore maggiore liberta'

Fondi a Benchmark	Fondi Total Return
Rendimento rispetto al benchmark	Rendimento assoluto
Delega di gestione limitata	Delega di gestione ampia, dati un obiettivo di rendimento e volatilita'
Tecniche gestionali replicabili	Tecniche gestionali evolute, mutuate da industria hedge, ma in un contesto piu' regolamentato

Logica total return

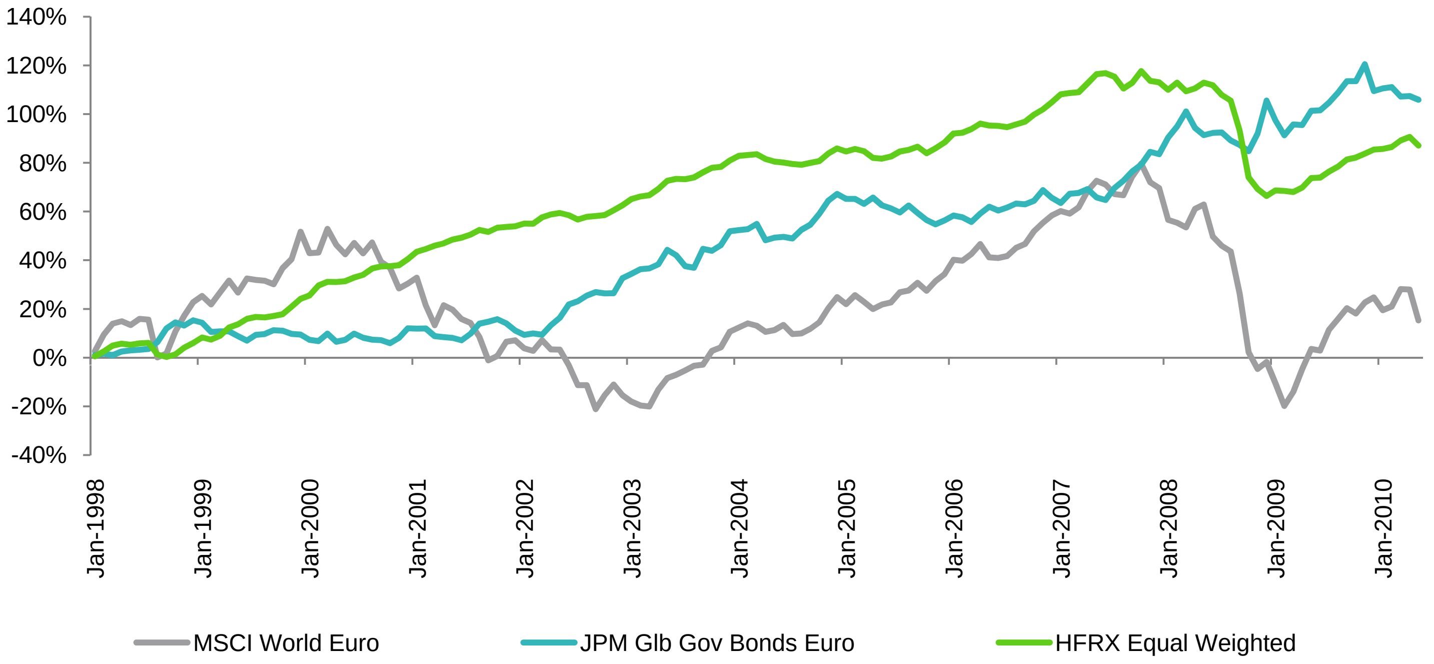
Vantaggi fondi total return:

Assenza benchmark	→	Possibilita' performance in mercati negativi
Delega al gestore ampia	→	Importante la selezione del manager piu' che asset allocation
Gestione evoluta	→	Difficilmente replicabile con strumenti passivi

Piu' ottimizzante la ricerca di:
- Alfa
- Decorellazione

Logica total return

Indici di mercato:



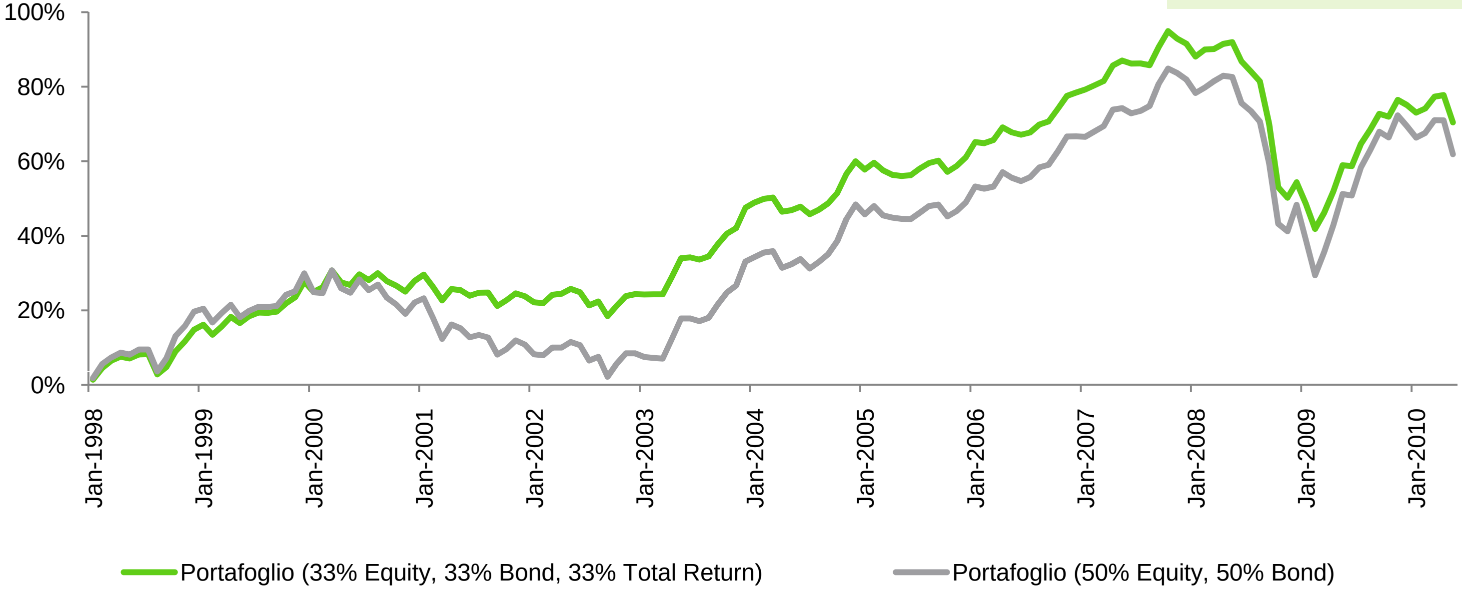
Come proxy di un indice total return si e' utilizzato l'indice HFRX Equal Weighted

Fonte: Bloomberg

Logica total return

Portafogli bilanciati:

Inserendo la componente total return il portafoglio migliora il profilo rischio/rendimento

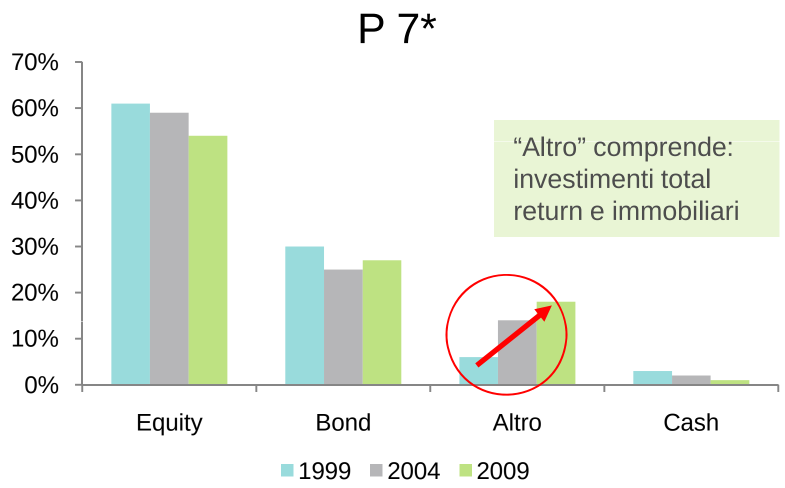


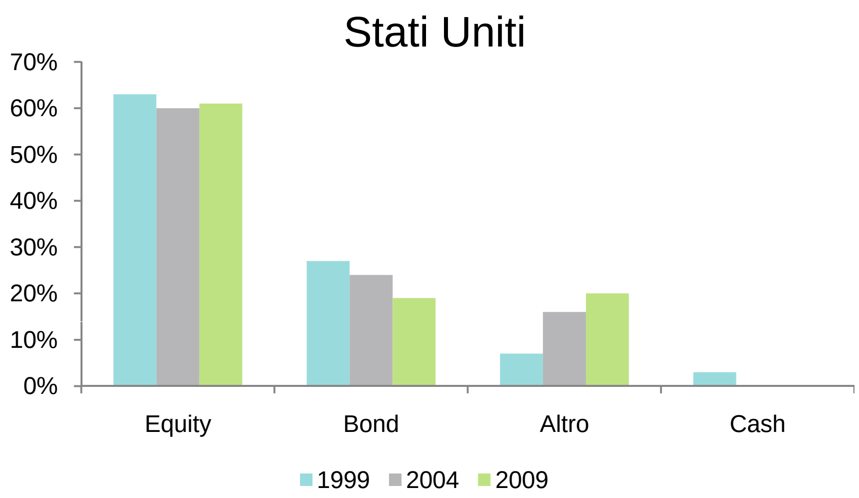
	MSCI World Euro	JPM Glb Gov Bonds Euro	HFRX Equal Weighted	Portafoglio (33% Equity, 33% Bond, 33% TR)	Portafoglio (50% Equity, 50% Bond)
Rendimento Annualizzato	1.15%	5.99%	5.18%	4.39%	3.96%
Rendimento Cumulato	15.27%	105.91%	87.11%	70.42%	61.88%
Deviazione Standard	16.65%	7.18%	5.31%	7.30%	9.34%
Drawdown	-55.38%	-8.14%	-23.55%	-27.23%	-30%

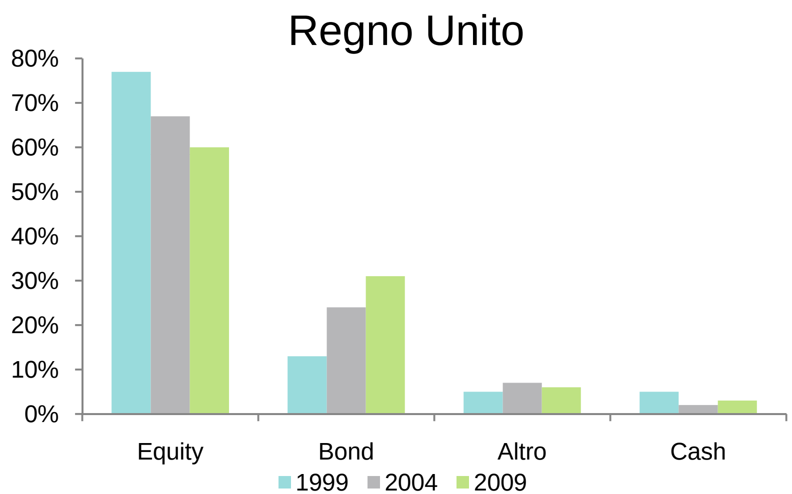
Fonte: Bloomberg
Both portfolios have been compiled by Key Asset Management (UK) Limited and are based on composite of the MSCI World EUR , JPM Global Government Bond EUR and the HFRX Equal Weighted EUR

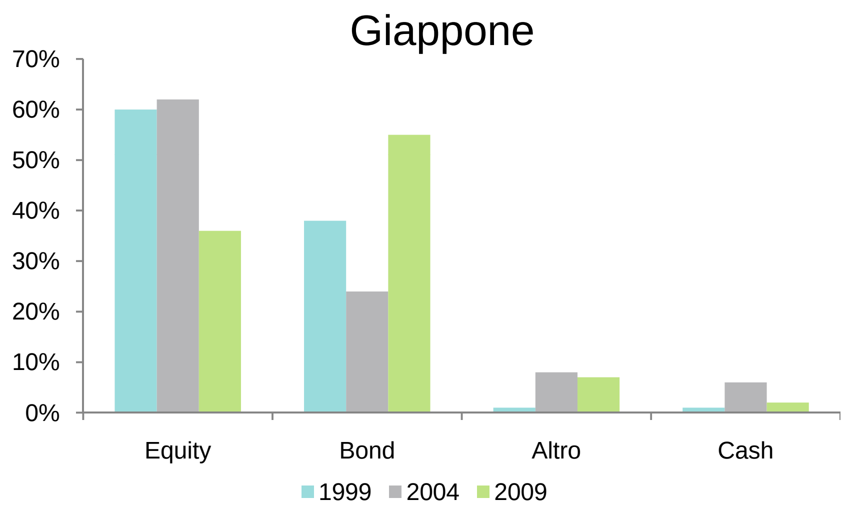
I fondi pensione a livello internazionale

I fondi pensione a livello internazionale



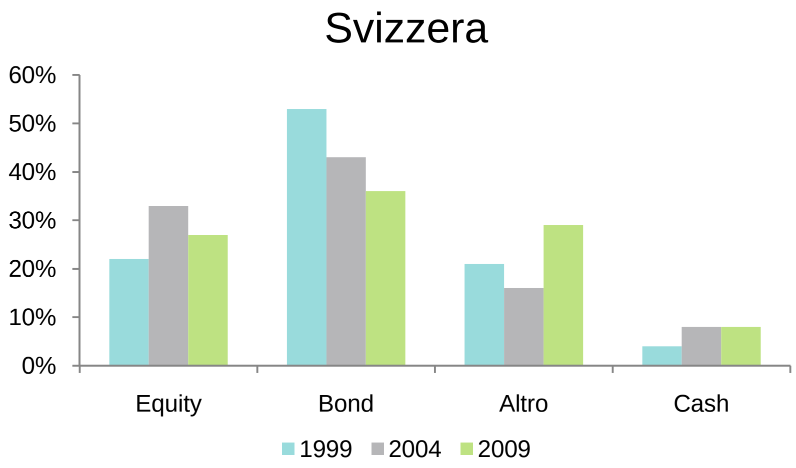


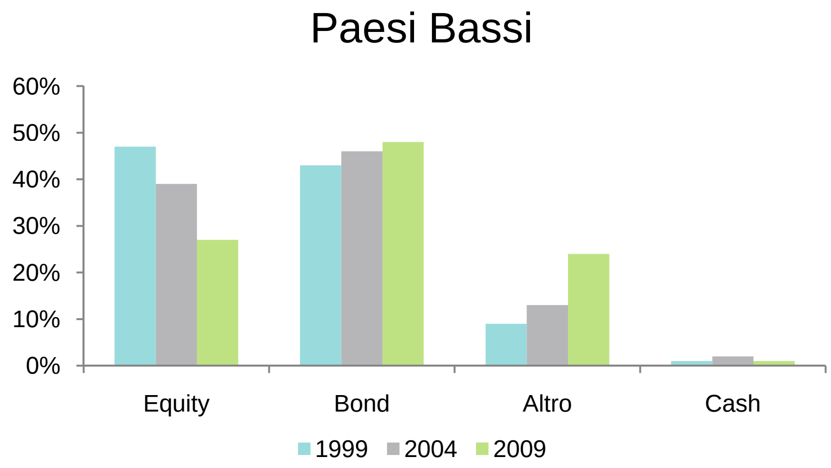




* I 7 paesi con il sistema pensionistico piu’ sviluppato sono: Australia, Canada, Giappone, Paesi Bassi, Regno Unito, Stati Uniti e Svizzera
Fonte: Tower Watson 2010

I fondi pensione a livello internazionale





- La classificazione “altro” identifica le strategie total return e immobiliare
- La diversificazione in strumenti alternativi, in particolare nelle strategie total return, continua a crescere dal 1999
- Nel campione P7, l’esposizione in strumenti alternativi pesa fino al 20% nei portafogli dei fondi pensioni piu’ sviluppati

Fonte: Tower Watson 2010

Conclusioni

- Il processo di ALM e' diventato piu' evoluto e ora considera sempre di piu' l'investimento total return come una strategia indipendente (pagg 4 - 5)
- In una prima fase la logica total return, o a rendimento assoluto, e' stata erroneamente proposta come soluzione a tutti i problemi (rendimento positivi indipendentemente dalle condizioni di mercato), ha quindi disilluso le aspettative dell'investitore (pag 7)
- La logica total return ha dei vantaggi rispetto alle strategie a benchmark che la portano verso una maggiore ricerca di alfa e decorellazione (pag 8)
- Simulazioni provano che inserendo in un portafoglio bilanciato una componente total return il profilo rischio/rendimento migliora (pagg 9 - 10)
- Analizzando i 7 paesi con il sistema pensionistico piu' sviluppato si evidenzia che l'unica asset class in costante e continua crescita e' quella che comprende gli investimenti total return (pagg 12 - 13)

Note legali

SEB

This material is provided at your request for informational purposes only. It is not an offer or solicitation to buy or sell any securities.

THIS MATERIAL DOES NOT CONSTITUTE AN OFFER OR SOLICITATION IN ANY JURISDICTION WHERE OR TO ANY PERSON TO WHOM IT WOULD BE UNAUTHORISED OR UNLAWFUL TO DO SO.

Prospective investors should inform themselves as to any applicable legal requirements and taxation and exchange control regulations in the countries of their citizenship, residence or domicile which might be relevant.

Past performance is not indicative of future results, which may vary. The value of investments and the income derived from investments can go down as well as up. Future returns are not guaranteed, and a loss of principal may occur.

Opinions expressed are current opinions as of the date appearing in this material only. No part of this material may, without SEB's prior written consent, be (i) copied, photocopied or duplicated in any form, by any means, or (ii) distributed to any person that is not an employee, officer, director, or authorised agent of the recipient.

References to indices, benchmarks or other measures of relative market performance over a specified period of time are provided for your information only and do not imply that the portfolio will achieve similar results. The index composition may not reflect the manner in which a portfolio is constructed. While an adviser seeks to design a portfolio which reflects appropriate risk and return features, portfolio characteristics may deviate from those of the benchmark.

The portfolio risk management process includes an effort to monitor and manage risk, but does not imply low risk.

The strategy may include the use of derivatives. Derivatives often involve a high degree of financial risk because a relatively small movement in the price of the underlying security or benchmark may result in a disproportionately large movement in the price of the derivative and are not suitable for all investors. No representation regarding the suitability of these instruments and strategies for a particular investor is made.

This information may not be current and SEB has no obligation to provide any updates or changes. It should not be relied upon in making an investment decision.

Holdings may change by the time you receive this report. The securities discussed do not represent all of the portfolio's holdings and may represent only a small percentage of the strategy's portfolio holdings. A complete list of holdings is available upon request. Future portfolio holdings may not be profitable. The information should not be deemed representative of future characteristics for the strategy.