

La ricerca di rendimenti asimmetrici e la necessità di portafogli convessi

L'Asset Management deve risolvere essenzialmente tre problemi:

- **Liability Driven Investing (LDI) e Asset Liability Management (ALM)** sono finalizzati entrambi a rendere gli investimenti coerenti e compatibili con gli impegni a lungo termine: è la dimensione principale dei Fondi Pensione e delle Assicurazioni;
- **Life Cycle Investing:** si occupa del rischio “Longevità” in particolare e della preservazione del potere d’acquisto della ricchezza in generale;
- **Risk Controlled Investing:** si occupa di gestire il raggiungimento degli obiettivi di rendimento avendo cura di controllarne le modalità del conseguimento. Per arrivare al target di rendimento la strada è di solito accidentata e, come dicono efficacemente gli anglosassoni, “*journey matters*”: “come” si arriva, temperando per quanto possibile i *drawdown*, è di solito altrettanto importante rispetto a “dove” si arriva.

Le Fondazioni di origine Bancaria sono investitori speciali perché sono gli unici attori che sono interessati a tutte e tre le soluzioni: 1) hanno impegni non formalizzati di spesa sul territorio ai quali devono provvedere con la **gestione efficiente del patrimonio**; 2) devono mantenere inalterate nel tempo **le potenzialità di spesa** senza intaccare il valore del Patrimonio in termini reali; 3) devono evitare, per quanto possibile, che aumenti improvvisi del grado di avversione al rischio di mercato provochino **ingenti perdite temporanee o permanenti**.

Grazie all’ausilio dei più recenti sviluppi della Teoria della Finanza Comportamentale, proveremo a dimostrare come tali obiettivi sono ottenibili esclusivamente tramite investimenti in **classi di attivo, strategie e tecniche** che conferiscano convessità al portafoglio, recando rendimenti asimmetrici in differenti condizioni di mercato. Se gli obiettivi della gestione sono formalizzabili nel conseguimento di **un rendimento atteso con un rischio controllato**, si dimostra che la gestione del portafoglio debba essere necessariamente duale. In analogia con la matematica, quando si hanno due incognite (rendimento e rischio) si necessita di due equazioni (due differenti componenti del portafoglio) per risolvere il sistema. Al portafoglio di attacco, destinato a conseguire il rendimento atteso andrà quindi accostato un portafoglio di Difesa, idoneo a contenere il rischio. Dalla dialettica di questi due portafogli, correlati negativamente per costruzione, si può quindi ottenere **il combinato disposto dei due obiettivi di rendimento e rischio**, conseguibili altrimenti solo in modo fortuito. L'equilibrio può essere infatti raggiunto “*by accident or design*”, come chiosava JM Keynes: meglio *by design*.

Mario Baronci, Portfolio Manager Multi Asset Fidelity International

Mario Baronci entra in Fidelity nel 2023 in qualità di *Portfolio Manager* nel Team Multi Asset. Prima di unirsi al team di Fidelity ha ricoperto il ruolo di Responsabile del Team Multi Asset, della selezione dei gestori terze parti per la piattaforma *Multi-Manager* e del Comitato ESG, presso Quaestio Capital e ruoli di diversa responsabilità presso il Gruppo Sella.

Mario Baronci ha conseguito una laurea con lode presso l’Università Bocconi di Milano, un MSc in *Risk & Investment Management* presso Edhec Business School ed è CAIA *charterholder*. Ha conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l’Università di Roma “Tor Vergata”.





Corso Italia 3,
20122 - Milano

fidelity.italia@fil.com
www.fidelity-italia.it

Claudia Ecce, CFA
Senior Sales Manager

claudia.ecce@fil.com

Fidelity International

Fidelity International offre soluzioni e servizi di investimento e competenze previdenziali a oltre 2,9 milioni di clienti in tutto il mondo. In qualità di società privata con oltre 50 anni di storia, pensiamo in modo generazionale e investiamo a lungo termine.

Operando in oltre 25 Paesi e con un patrimonio totale di 893,2 miliardi di dollari, i nostri clienti spaziano da banche centrali, fondi sovrani, grandi aziende, istituzioni finanziarie, assicurazioni e gestori patrimoniali, fino ai privati.

La nostra attività Global Platform Solutions offre a privati, consulenti e datori di lavoro l'accesso a scelte di investimento a livello mondiale, soluzioni di terzi, servizi di amministrazione e orientamento pensionistico. Insieme alla nostra attività Investment Solutions & Services, investiamo 625,5 miliardi di dollari per conto dei nostri clienti.

Combinando la nostra esperienza nella gestione patrimoniale con le nostre soluzioni di *Workplace & Personal Investing*, lavoriamo insieme per costruire un futuro finanziario migliore.

Dati al 31 dicembre 2024.