

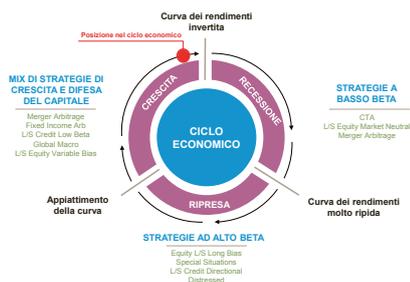
C'ERAVAMO TANTO AMATI

L'utilizzo dei prodotti alternativi all'interno delle strategie multi asset svolge un'importante funzione di decorrelazione del portafoglio, utile a contenerne la volatilità. Nel corso del tempo però non sempre sono riusciti a svolgere questo compito in modo soddisfacente.

Il ruolo degli investimenti alternativi nei portafogli è sempre più rilevante, come dimostrato dai dati di raccolta degli ultimi anni. Dopo un decennio di mercato toro per le azioni e con tassi negativi sui governativi, l'argomentazione sulla necessità di costruire rendimenti "slegati dal mercato" acquisisce forza.

Gli alternativi presentano però uno spettro di strategie molto eterogeneo, da approcciare con cautela, come dimostrato dai risultati dell'anno passato. Dietro la promessa comune e rassicurante di un rendimento assoluto positivo, decorrelato dagli indici, tali prodotti risultano infatti comunque legati ad alcune dinamiche e "beta" di mercato. I long/short azionari, anche "market neutral", sono ad esempio penalizzati in caso di frequenti rotazioni settoriali o di stile, come osservato negli ultimi anni, riservando in taluni casi la sgradevole sorpresa, anche in presenza di mercati laterali, di performance ampiamente negative. Così i CTA soffrono nel caso di assenza di un trend definito di mercato: l'andamento volatile degli indici può portare queste strategie quantitative a "inseguire" gli umori instabili degli investitori, col risultato di trovarsi continuamente mal posizionati. Infine prodotti a rendimento assoluto risentono innanzitutto dell'assenza di carry nel mondo obbligazionario.

Investimenti alternativi e ciclo economico



Fonte: Lyxor AM, GAM SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Le performance sono legate principalmente alla capacità di creare alfa, aspetto molto sfidante al netto dei costi spesso ingenti delle posizioni short in quest'asset class.

L'obiettivo di un miglioramento del profilo rischio/rendimento di portafoglio passa quindi necessariamente dalle medesime cautele utilizzate per gli investimenti tradizionali, evitando di abdicare al ruolo di analisi in nome di un vago "rischio gestore". Comprendere le caratteristiche delle strategie, il loro profilo di correlazione ed evitare la concentrazione di rischio di portafoglio su singoli temi, è quindi il primo aspetto. La diversificazione però non basta, anche in questo ambito l'asset allocation è decisiva: in funzione del ciclo economico alcune strategie sono avvantaggiate, altre penalizzate. In una fase di recupero dell'economia, caratterizzata da una ripartenza dell'inflazione, sarà meglio privilegiare strategie azionarie ad alto beta o distressed obbligazionarie. Al contrario, in una fase come l'attuale, trovano spazio strategie a minor rischio di mercato (l/s market neutral, merger arbitrage e, in caso di ulteriore peggioramento del quadro, CTA). L'evoluzione da una tradizionale asset allocation formata da azioni e obbligazioni ad una più sofisticata che include anche strategie alternative richiede quindi metodo, analisi e conoscenze.

Andamento dell'indice Hedge Funds



Fonte: HFR, Bloomberg. Andamento a 5 anni dell'indice HFR Hedge Fund Composite Index. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro. Copyright © 2019 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Antonio Annibale
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

