Come si muovono i fund selector oltre le "apparenze della diversificazione"

LINK: https://fundspeople.com/it/come-si-muovono-i-fund-selector-oltre-le-apparenze-della-diversificazione/



Come si muovono i fund selector oltre le "apparenze della diversificazione"

Uno dei principi fondamentali nella costruzione di un portafoglio efficiente è la diversificazione. Concetto familiare all'industria del risparmio gestito, tuttavia quest'ultima detiene anche la consapevolezza che la diversificazione possa celare contraddizioni interne. Soprattutto in un'epoca di forte concentrazione dei mercati come quella che si sta attraversando. Fanno da corollario le decorrelazioni sperimentate tra asset class, la compressione degli spread creditizi e l'influenza crescente di trasformazioni geopolitiche e commerciali (con lo spostamento degli assi economici e di potere verso l'Asia). Come distinguere, quindi, una diversificazione effettiva da una soltanto apparente? E soprattutto, quali implicazioni ne derivano per le scelte di investimento? Sono questi gli interrogativi al centro della tavola rotonda moderata da FundsPeople dedicata al tema, che ha riunito cinque professionisti della selezione dei fondi nel corso dell'annual meeting di studio dedicato ai fund selector, organizzato il 5 e il 6 novembre dal Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali a Palazzo di Varignana, vicino a Bologna. Dal confronto emerge una considerazione condivisa: per diversificare non basta moltiplicare le esposizioni, ma occorre comprendere quali fattori ne determinano effettivamente il comportamento, soprattutto nelle fasi di maggiore stress dei mercati. La diversificazione tradizionale non ha perso la propria validità, ma richiede strumenti di lettura più sofisticati. È questa la posizione di Antonio Del Vaso, head of investment advisory di Volksbank, che individua nella geopolitica e nell'intelligenza artificiale due delle principali fonti di interconnessione tra mercati apparentemente distinti. Nel primo caso, "il canale di trasmissione ai portafogli passa soprattutto attraverso l'energia e l'inflazione". Nel secondo, "è la diffusione delle società tecnologiche nei principali indici azionari a creare esposizioni comuni anche tra aree geografiche differenti". Investire contemporaneamente negli Stati Uniti e nei mercati emergenti, osserva Del Vaso, non significa necessariamente diversificare i rischi, in quanto entrambi i mercati presentano un'esposizione significativa al settore tecnologico e alla filiera dell'intelligenza artificiale. Da qui la necessità di "superare le classificazioni tradizionali e interrogarsi sui driver che determinano i risultati delle singole strategie". Il compito del fund selector diventa quindi "attribuire a ciascun fondo una funzione precisa all'interno del portafoglio". Questo movimento trova riscontro anche

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

nell'approccio all'asset allocation descritto da Giulio Casuccio, responsabile investimenti tradizionali, Fondaco SGR che riconosce la risposta a un contesto in cui i mercati sono attraversati dalle spinte contrastanti di cui si è detto in una "maggiore flessibilità nella gestione dei portafogli". Quello individuato da Casuccio è un "approccio top-down evoluto" in cui l'analisi macroeconomica viene integrata con un lavoro più approfondito sugli scenari. L'analisi di scenario, sottolinea Casuccio, "permette di osservare il mercato in ottica forward looking, con l'obiettivo di comprendere come possano evolvere i diversi fattori di rischio e quali effetti siano in grado di produrre sulle asset class". Anche quando le correlazioni storiche non rappresentano più una guida sufficiente, insomma. La necessità di guardare oltre le classificazioni tradizionali emerge con particolare evidenza nel mercato obbligazionario. Michele Viola, head of fixed income, ufficio gestioni patrimoniali, Banca di Asti, richiama l'attenzione sulla compressione degli spread creditizi. Un fenomeno in parte compensato dal livello più elevato dei tassi risk-free, che contribuisce a "sopportare una certa volatilità dell'asset class e una possibile correzione al ribasso di tutto il comparto del credito, nello specifico di quello a yield". Questo non significa, tuttavia, che i rischi siano distribuiti in maniera omogenea. Secondo Viola, le maggiori vulnerabilità si concentrano negli emittenti di qualità creditizia più bassa e in determinati segmenti settoriali e geografici. Tra le aree da monitorare figurano il comparto immobiliare e alcune società legate allo sviluppo dell'intelligenza artificiale, caratterizzate da modelli di business particolarmente concentrati. La diversificazione all'interno dell'obbligazionario richiede quindi scelte selettive. Viola indica, tra le preferenze di portafoglio, "le emissioni con rating BB e B rispetto alle CCC, il credito high yield europeo rispetto a quello statunitense e i subordinati finanziari Tier 2 rispetto agli AT1", per i quali "la remunerazione non compensa adeguatamente il rischio di estensione". Il problema delle concentrazioni nascoste si presenta anche nel comparto assicurativo, dove alla selezione degli investimenti si aggiungono vincoli specifici legati alla natura dei prodotti. Luigi di Martino, asset specialist fondi e fund selector rami I, III e VI Intesa Sanpaolo Assicurazioni, sottolinea come la costruzione di un portafoglio attraverso fondi introduca un ulteriore livello di complessità rispetto all'investimento diretto in titoli: "La composizione delle singole strategie viene infatti delegata ai gestori e può generare sovrapposizioni difficili da individuare", afferma. Un portafoglio apparentemente diversificato tra fondi azionari globali, corporate e multi-asset può così ritrovarsi esposto agli stessi grandi emittenti tecnologici. A questo si aggiungono, nel caso delle compagnie assicurative, rischi geografici e regolamentari. Nel suo intervento Di Martino pone anche l'accento sull'importanza di integrare analisi quantitativa e qualitativa proponendo di ripensare la stessa costruzione dei cluster di confronto utilizzati nella selezione. "Anziché raggruppare i fondi esclusivamente per asset class o categoria, occorre individuare cluster trasversali basati sui fattori di rischio e sui driver di performance", rimarca. Dal mondo del wealth management, Alessandro Romeo, wealth management e insurante products Banca del Fucino, conferma quanto sia complesso tradurre il principio della diversificazione in portafogli effettivamente bilanciati.

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato

"La proliferazione di prodotti legati ai temi di investimento dominanti ha aumentato il rischio di sovrapposizione, mentre tra i clienti persiste spesso la convinzione che un numero maggiore di strumenti corrisponda automaticamente a una migliore distribuzione del rischio", afferma. A questa difficoltà se ne aggiunge una nuova, legata all'utilizzo dell'intelligenza artificiale da parte degli investitori. Romeo osserva come i clienti arrivino sempre più frequentemente dai private banker con proposte di asset allocation elaborate attraverso strumenti di IA, spesso molto simili tra loro. Il rischio, conclude, "è che, accanto all'illusione della diversificazione, si sviluppi anche un'illusione di competenza, che rende ancora più importante il ruolo dei professionisti nella spiegazione delle esposizioni e dei rischi effettivamente assunti".

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato