

02

MEDIO TERMINE ■■■ RISCHIO BASSO

# Potenziale Rendimento assoluto a bassa volatilità: la sfida di un mondo con rendimenti negativi





**In un mondo caratterizzato da rendimenti nulli sulla liquidità e rendimenti negativi su un numero sempre maggiore di obbligazioni sovrane, gli investitori continuano ad essere alle prese con la sfida di trovare soluzioni a basso rischio e potenziale rendimento positivo.**

**Per i clienti non disposti ad aumentare ulteriormente la rischiosità, riteniamo che un modo interessante per diversificare gli investimenti in liquidità sia considerare strumenti alternativi a bassa volatilità e a potenziale rendimento positivo.**

#### LE NOSTRE RACCOMANDAZIONI NON PERSONALIZZATE

Proponiamo tre tipologie di soluzioni di investimento a bassa volatilità e a potenziale rendimento positivo:

1. Fondi alternativi con un focus sulle strategie Global Macro, Long/Short Equity, Event Driven e Relative Value
2. Fondi obbligazionari Absolute Return
3. Prodotti strutturati

#### RISCHI PRINCIPALI

I rischi di questo tema riguardano principalmente i costi opportunità nel caso in cui gli attivi rischiosi continuassero la loro tendenza al rialzo. I rischi inerenti alle soluzioni di investimento proposte si riferiscono anche a un improvviso rialzo dei tassi d'interesse, all'insolvenza di un emittente, a una minore liquidità in caso di tensioni del mercato e alle fluttuazioni dei tassi di cambio.

Cercheremo di limitare tali rischi investendo in Newcits alternativi, fondi obbligazionari Absolute Return e prodotti strutturati.





## I lockdown hanno incrementato i risparmi

I risparmi delle famiglie sono esplosi in tutto il mondo come conseguenza diretta delle restrizioni imposte alla spesa per beni di consumo discrezionali, viaggi, beni non essenziali e intrattenimento fuori casa. Le famiglie tedesche detenevano già oltre il 40% delle loro attività finanziarie totali in depositi in contanti prima del lockdown del 2020. Al momento in cui scriviamo, il valore del debito a rendimento negativo in tutto il mondo è salito a un record di oltre 17 tln di USD, secondo gli indici obbligazionari Bloomberg Barclays, e questa cifra è aumentata bruscamente negli ultimi mesi. Gli investitori si trovano quindi oggi di fronte a una questione più pressante: saper investire la liquidità per generare un potenziale rendimento positivo, mantenendo al contempo un basso profilo di rischio.

Visto che gli investimenti tradizionali in liquidità e obbligazioni non offrono più alcun rendimento agli investitori, cerchiamo fonti alternative per ottenere potenziali rendimenti a basso rischio nel medio termine, tra cui:

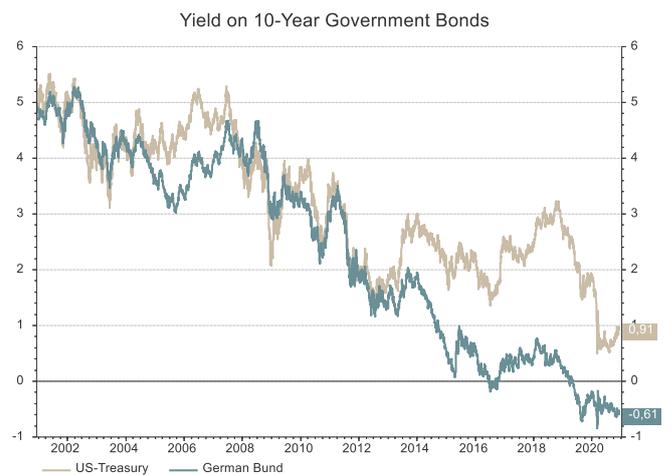
1. Strategie alternative, che possono essere classificate in quattro gruppi principali: I) Long/Short Equity; ii) Relative Value; (III) Event Driven; e iv) Global Macro. Alcuni fondi alternativi sono gestiti con un livello di rischio in linea con i fondi obbligazionari e hanno spesso una bassa correlazione con l'andamento generale del mercato. Vediamo opportunità in queste quattro strategie:

- Long/Short Equity: l'attuale contesto di innovazione "disruptive" e di cambiamenti strutturali, amplificato dal la crisi del Covid-19 (lavoro a casa, e-commerce, dematerializzazione, deglobalizzazione) suggerisce un ambiente Schumpeteriano di "distruzione creativa" dando vita quindi ad un mondo di vincitori e perdenti. Essere "long" o "short" su un investimento contribuisce a limitare la sensibilità del portafoglio a un eventuale crollo dei mercati azionari o a un aumento dei tassi d'interesse, limitando in tal modo i rischi.
- Relative value: i gestori si focalizzano sull'errata determinazione del prezzo degli strumenti finanziari, sulle anomalie negli spread (differenze di rendimento) e su una mean-reversion dei prezzi. La crisi alla fine creerà chiari vincitori e vinti, anche se la maggior parte delle società è stata in grado di emettere obbligazioni per soddisfare le esigenze di finanziamento a breve termine. L'arbitraggio delle obbligazioni convertibili è in un momento favorevole, con emissioni record dopo la crisi e un'elevata volatilità delle singole azioni.
- Event Driven: queste strategie assumono posizioni coperte sulle società target di operazioni di M&A per beneficiare della differenza tra i prezzi di mercato e di offerta. La "disruption" sui mercati, le riforme fiscali USA e i temi di consolidamento settoriale offrono molte opportunità. Attività sui mercati dei capitali (IPO, emissioni secondarie, ecc.) inoltre, offrono opportunità redditizie a questi gestori.

Il debito in sofferenza è attualmente un'altra promettente via per i fondi Event Driven.

- Global Macro: I gestori beneficiano delle ampie oscillazioni dei prezzi e della volatilità delle varie asset class, tra cui valute, tassi d'interesse, indici azionari e materie prime. Possono proteggere un portafoglio in una grave recessione economica.

## RENDIMENTI DEI TITOLI DI STATO AMERICANI E TEDESCHI PROSSIMI AI MINIMI STORICI



Fonte: Refinitiv Datastream, 8 dicembre 2020

2. Fondi obbligazionari a potenziale rendimento assoluto

Questi fondi utilizzano una strategia flessibile, investendo principalmente in prodotti a reddito fisso a breve scadenza o gestendo attivamente la duration (sensibilità ai movimenti dei tassi d'interesse). Questi fondi possono migliorare la performance acquisendo esposizione alla volatilità di altre asset class, come le azioni.

3. I prodotti strutturati sono concepiti per utilizzare strumenti sofisticati (futures, opzioni o credit default swap) ai quali i singoli investitori hanno solitamente un accesso limitato. Tali strumenti servono a ottimizzare i potenziali rendimenti o a limitare le perdite, riducendo al contempo la sensibilità a un rialzo dei tassi d'interesse o a un calo dei prezzi delle azioni. Si consiglia di investire in prodotti difensivi a breve scadenza (solitamente tra 1 e 3 anni). In altre parole, è preferibile concentrarsi su prodotti d'investimento che offrano almeno una certa protezione del capitale investito.

