

LA SINDROME DI SERRAVALLE

La versatilità della gestione multi asset nella composizione di portafoglio fornisce il potenziale per performance sostenibili e diversificate, ma porta con sé anche la difficoltà di gestire fasi complesse di mercato.

Questa settimana prendiamo spunto da una recente notizia che ha riguardato il nostro team di Milano, per allargare il discorso su alcuni comportamenti consolidati nel mondo della finanza. Una delle nostre strategie, quella forse più conservativa, ha ottenuto la valutazione di 4 stelle Morningstar, complessiva e sull'orizzonte di 5 anni. La notizia ci gratifica particolarmente, specialmente in una fase di mercato toro come quella attuale. La nostra strategia infatti ha limiti stringenti in termini di rischio, collocandoci in una fascia dell'arena competitiva a bassa volatilità, tale da rendere impegnativo il confronto di performance assoluta.

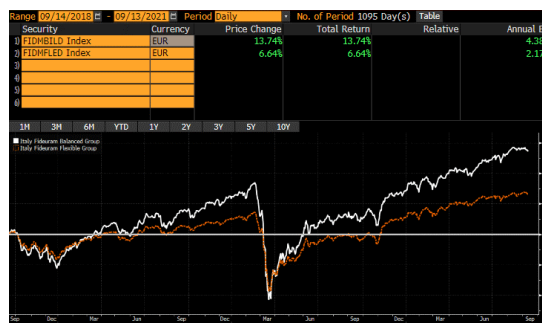
Torna utile, a questo proposito, perfezionare il ragionamento attraverso una metafora automobilistica. E viene facile, da "genovese di ritorno", servirmi della Milano-Serravalle-Genova. Nella prima parte del tragitto, i lunghi rettilinei che si incontrano consentono velocità elevate: chi spinge di più sul pedale vince, anche se, nei rari punti in cui il percorso presenta delle anse lievi, l'accensione improvvisa degli stop di alcune auto annuncia quel che diventerà più chiaro in seguito. Lo spettacolo si esprime al meglio infatti a partire proprio da Serravalle, dove il tragitto diventa tortuoso e impegnativo. Qui la capacità di guida è fondamentale: affrontare le curve con perizia fa la differenza, accelerando in maniera controintuitiva in fase di uscita. È qui che si incontrano nuovamente gli "arrembanti" piloti da rettilineo, in difficoltà sul tracciato "misto". Allo stesso modo, con mercati in tendenza positiva, i.e. "pro risk", chi più rischia vince.

Ponte sullo Scrivia nel 1935



Fonte: StoriabassavalleScrivia. 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.

Andamento dei fondi bilanciati (in bianco) e flessibili (in rosso) nel tempo



Fonte: Bloomberg, Fideuram. 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.

È spesso difficile distinguere in questi frangenti la capacità di gestione e la robustezza di portafoglio, dal semplice sovrappeso delle componenti più rischiose.

Nelle fasi prive di trend, o in caso di correzioni marcate, si evidenzia invece la capacità del gestore che deve interpretare il mercato e cambiare marcia quando necessario. Non esiste un vademecum specifico allo scopo, o un'interpretazione univoca: le variabili in campo sono molteplici e quindi anche la funzione di reazione si modifica nel tempo. Proprio la capacità di agire sotto pressione, con tempestività e reale flessibilità laddove necessario, rappresenta un banco di prova. Queste fasi mettono inoltre a nudo la costruzione di portafoglio, che deve essere il più possibile equilibrata fra fonti di rischio. La concentrazione su singole scommesse, o rischi specifici che, come nel caso del credito, rimangono "sommersi" fino a eventi di scarsa liquidità, porta a risultati spesso disastrosi quando l'avversione al rischio aumenta improvvisamente. Tanti bravi gestori superano questo test, molte delle strategie "super-performanti" sprofondano invece nel quarto quartile.

In sintesi, nella selezione di una strategia multi asset è importante ricercare l'asimmetria delle performance, nella navigazione fra regimi di mercato, con la consapevolezza che in molti casi abbracciare un portafoglio che performa a doppia cifra significa accettare implicitamente l'eventualità di perdite di simile entità.



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.

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 © 2021 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

