



Gian Luca Giurlani

*Managing Director*

# La costruzione di un portafoglio ideale multi asset class

## FORSYTH PARTNERS – CHI SIAMO

- ⊖ Fondata nel 1991, Forsyth Partners Ltd presta servizi di Ricerca/Analisi (Rating) e Gestione di portafogli multi-manager per clienti istituzionali
- ⊖ Regolata da Financial Services Authority
- ⊖ La cultura non é cambiata:
  - Ricerca Indipendente
  - Forte orientamento al servizio di alta qualità
- ⊖ Più di 600 clienti in oltre 15 anni di attività:
  - ≡ - 55 paesi
  - ≡ - Fondi Pensione/Portafogli delle Banche
  - ≡ - Compagnie di Assicurazione / Reti di Promotori Finanziari
  - ≡ - Società di Gestione Fondi di Fondi / GPF
  - ≡ - Gestori di Fondi

## ALCUNI DEI PRINCIPALI CLIENTI

### Compagnie internazionali di assicurazione:

- ⊖ Royal Skandia
- ⊖ Skandia Life
- ⊖ Hansard International
- ⊖ Hansard Europe
- ⊖ Friends Provident International
- ⊖ Scottish Provident International
- ⊖ AIG Life (Ireland) Ltd.

### Mandati in delega:

- ⊖ JP Morgan Securities
- ⊖ ABN Amro
- ⊖ BNL Vita
- ⊖ Skandia/Akseli
- ⊖ Barclays Optima Fund
- ⊖ AXA Barclays Capital
- ⊖ ACTA International Funds
- ⊖ BNP Paribas

### Altri clienti:

- ⊖ Lloyds Private Banking
- ⊖ Banca San Paolo IMI
- ⊖ Winterthur
- ⊖ Baring
- ⊖ Legg Mason
- ⊖ Bank of Bermuda
- ⊖ Ferrier Lullin
- ⊖ Investec
- ⊖ Royal Bank of Canada
- ⊖ Credit Lyonnais
- ⊖ Putnam
- ⊖ MFS
- ⊖ Schroder
- ⊖ Rothschild AG
- ⊖ Invesco
- ⊖ Franklin Templeton
- ⊖ New Star
- ⊖ Banco Atlantico
- ⊖ Banco Privado Portugues
- ⊖ Aberdeen
- ⊖ HSBC
- ⊖ Lombard Odier
- ⊖ Fidelity

# PORTAFOGLIO MULTI ASSET CLASS A RISCHIO CONTROLLATO

# APPROCCIO DI ASSET ALLOCATION

## FRONTIERA EFFICIENTE

- ⊖ L'asset allocation è determinata dalla "frontiera efficiente"
- ⊖ Punta all'equilibrio migliore tra rischi e rendimento
- ⊖ Si basa sul rendimento previsto, sul rischio previsto e sulla correlazione tra le diverse classi di attività
- ⊖ Combinazioni variabili di fondi hedge, azioni, obbligazioni, proprietà e materie prime

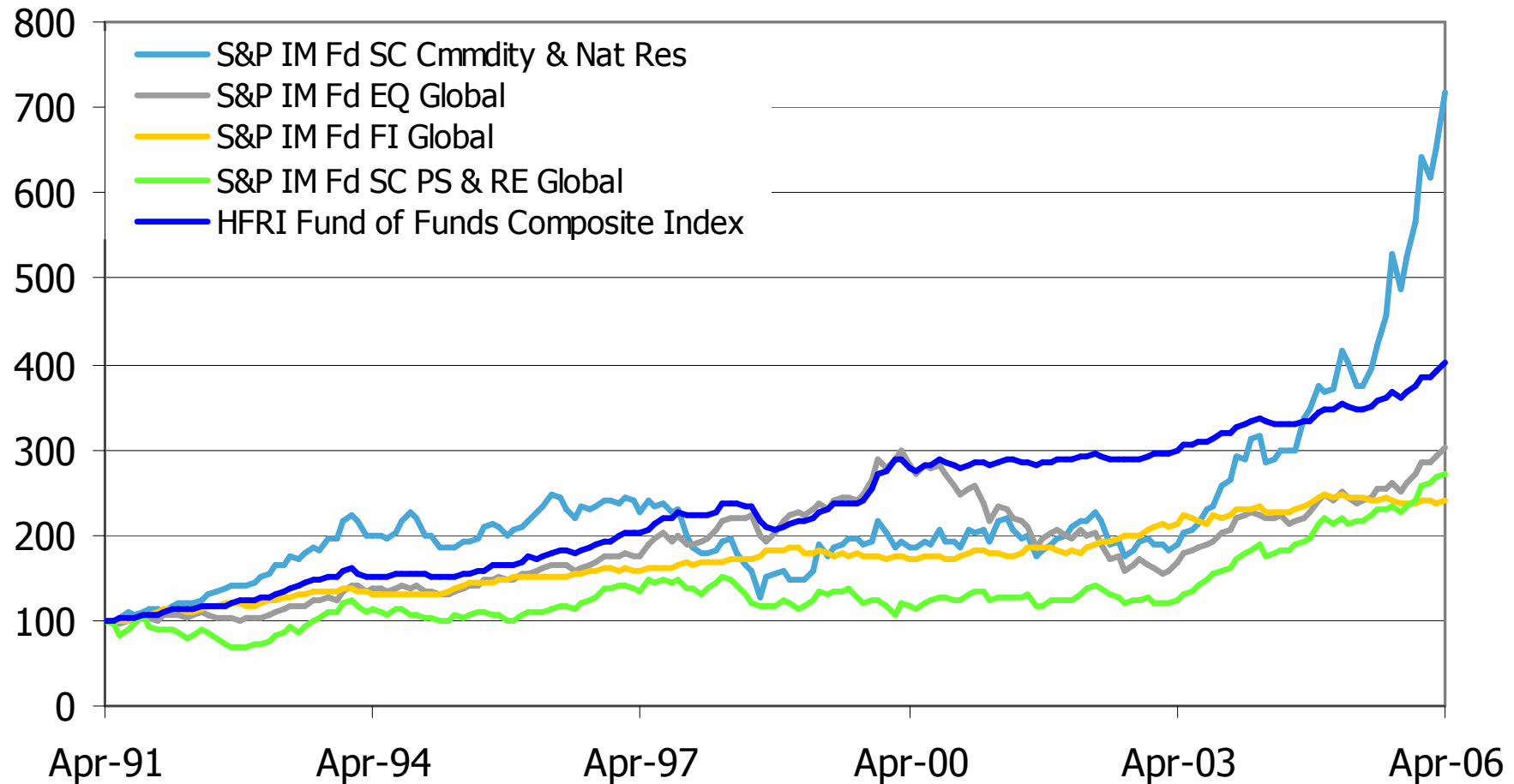
## LA DIVERSIFICAZIONE

- ⊕ I portafogli sono diversificati in cinque classi di attività:
  - ⊖ Azioni
  - ⊖ Obbligazioni
  - ⊖ Fondi hedge
  - ⊖ Proprietà
  - ⊖ Materie prime

## PARAMETRI DI RISCHIO STABILITI

- ⊖ Le strategie sono gestite in base all'approccio "top-down" piuttosto che mediante una gestione attiva
- ⊖ Asset allocation predeterminata/parametri di rischio stabiliti
  - ⊖ Balanced = rischio medio
  - ⊖ Aggressive = rischio elevato
- ⊖ I clienti scelgono una strategia conforme al livello di rischio desiderato

## PERFORMANCE DI 5 CLASSI DI ATTIVITA' NEGLI ULTIMI 15 ANNI



Tutte le cifre sono espresse in USD. Fonte: Standard & Poor's Micropal and Hedge Fund Research.

## RENDIMENTI PREVISTI

- ⊖ Stima dei rendimenti previsti mediante un'analisi economica fondamentale
- ⊖ Si tiene conto della performance storica a lungo termine, non soltanto del passato più recente
- ⊖ Stime riferite all'intero ciclo economico (5-10 anni)

	<b>Hedge</b>	<b>Azioni</b>	<b>Obbligazioni</b>	<b>Immobiliare</b>	<b>Materie prime</b>
Rendimenti previsti	4,89%	7,02%	3,60%	6,00%	9,29%

# RENDIMENTI PREVISTI

## RENDIMENTI PER SETTORE

- ⊖ Rend. composti su base annua degli indici medi del settore\*
- ⊖ Risultati molto diversi in periodi di tempo diversi
- ⊖ Rend. del ciclo economico inferiori al risultato a breve term.

	<b>Hedge</b>	<b>Azioni</b>	<b>Obbligazioni</b>	<b>Immobiliare</b>	<b>Materie prime</b>
20 anni		8,08%	7,40%		
10 anni	8,43%	6,20%	4,69%	9,44%	10,82%
5 anni	6,73%	6,01%	5,91%	16,56%	27,50%
3 anni	9,92%	22,89%	4,14%	30,75%	53,14%
1 anno	11,74%	19,05%	-1,78%	26,24%	62,65%

\*Tutte le cifre sono espresse in USD. Fonte: Standard & Poor's Micropal.  
Medie di settore come sopra.

# RENDIMENTI PREVISTI

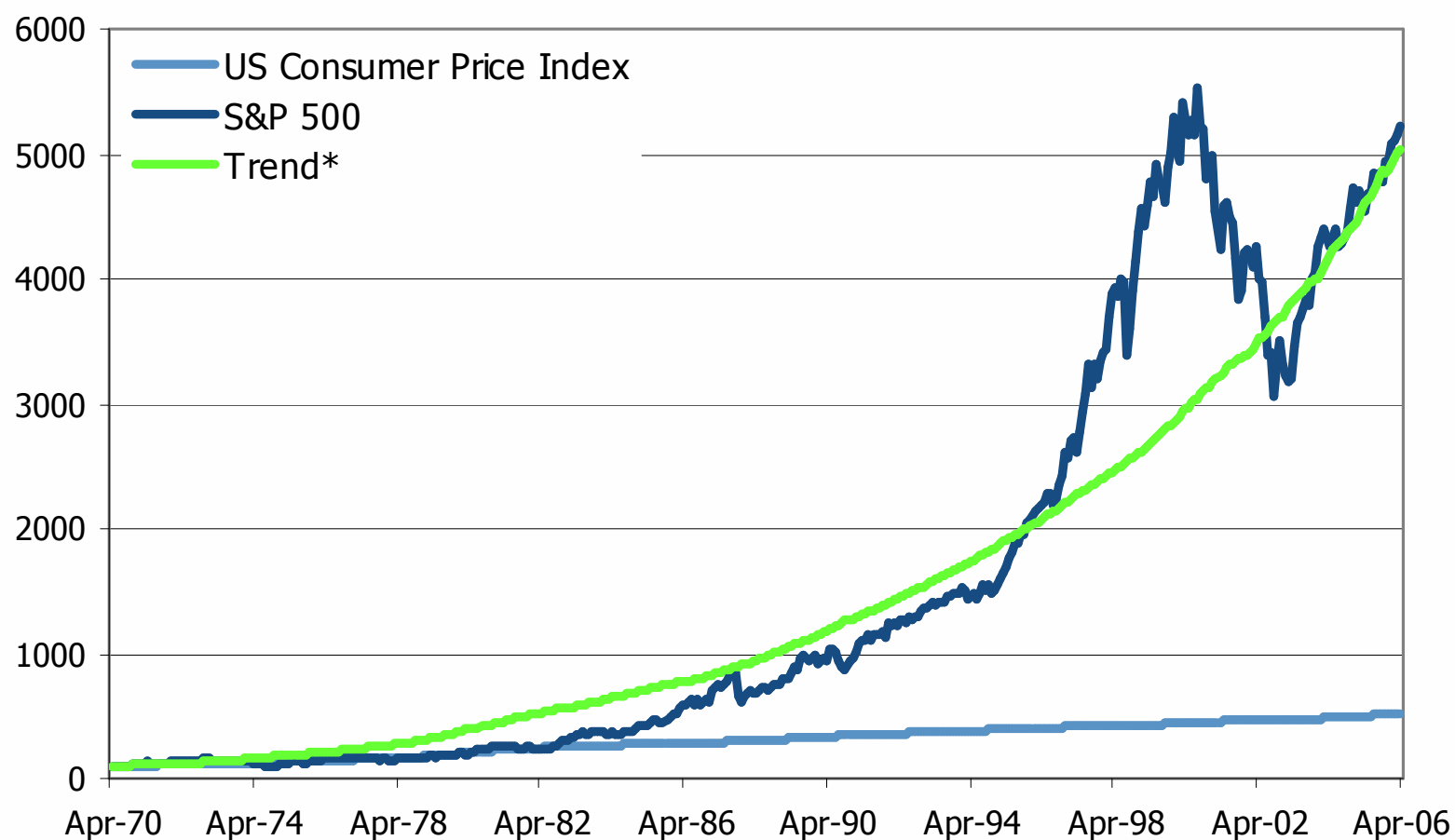
## AZIONI

La legge dei piccoli numeri

- ⊖ Dalle analisi emerge che il ragionamento cognitivo degli esseri umani può essere affetto da disturbi comportamentali, nella fattispecie: ai fini della stima dei rendimenti futuri gli investitori attribuiscono un'importanza eccessiva alla performance recente dell'attività.
- ⊖ Tuttavia, come dimostrano i risultati dei settori storici, la recente performance dell'azioni non è stata di certo in linea con il normale andamento dei mercati
- ⊖ In effetti la prestazione delle azioni è stata ben diversa dal solito!

# RENDIMENTI PREVISTI

PERFORMANCE DELLE AZIONI DA APRILE 1970



\* Il trend rappresenta l'indice CPI più i rendimenti reali su base annua pari al 6,54%

Tutte le cifre sono espresse in USD. Fonte: Reuter's Hindsight

# RENDIMENTI PREVISTI

## RENDIMENTI PER SETTORE VS NOSTRE STIME

	Hedge	Azioni	Obbligazioni	Immobiliare	Materie prime
Rendimenti previsti	4,89%	7,02%	3,60%	6,00%	9,29%
Effettivi 10 anni	8,43%	6,20%	4,69%	9,44%	10,82%
Effettivi 5 anni	6,73%	6,01%	5,91%	16,56%	27,50%



Rendim. effettivo inferiore a stime



Rendim. effettivo superiore a stime

- ⊖ Le stime di Forsyth sono ideate per i rendimenti a medio-lungo termine
- ⊖ L'obiettivo è di beneficiare di opportunità a breve termine
- ⊖ Anche se possono sembrare basse, computando l'inflazione molte stime sono sulle medie a lungo termine

# RENDIMENTI PREVISTI

## STIME NEL CONTESTO STORICO

- |                 |  |
|-----------------|--|
| ⊖ Azioni        | Rendimenti medi di poco inferiori a dati storici |
| ⊖ Obbligazioni  | Al di sotto della media                          |
| ⊖ Hedge         | Mercato più normalizzato                         |
| ⊖ Immobiliare   | Inferiori alla media                             |
| ⊖ Materie prime | Superiori alla media                             |

# RENDIMENTI PREVISTI

## RISCHIO PREVISTO

- ⊖ Dopo aver delineato i rendimenti previsti, computiamo anche il rischio previsto e la correlazione per ogni sezione del portafoglio, in base agli indici medi di settore di S&P ed all'HFR FOF index

	<b>Hedge</b>	<b>Azioni</b>	<b>Obbligazioni</b>	<b>Immobiliare</b>	<b>Materie prime</b>
Rendimenti previsti	4,89%	7,02%	3,60%	6,00%	9,29%
Rischio previsto	5,78%	10,79%	4,60%	10,40%	22,76%

# RENDIMENTI PREVISTI

## COMPARAZIONE DELLA CORRELAZIONE

	<b>Hedge</b>	<b>Azioni</b>	<b>Obbligazioni</b>	<b>Immobiliare</b>	<b>Materie prime</b>
<b>Hedge</b>	1.00	0.85	0.25	0.69	0.81
<b>Azioni</b>	0.85	1.00	0.23	0.75	0.76
<b>Obbligazioni</b>	0.25	0.23	1.00	0.47	0.21
<b>Proprietà</b>	0.69	0.75	0.47	1.00	0.57
<b>Materie prime</b>	0.81	0.76	0.21	0.57	1.00

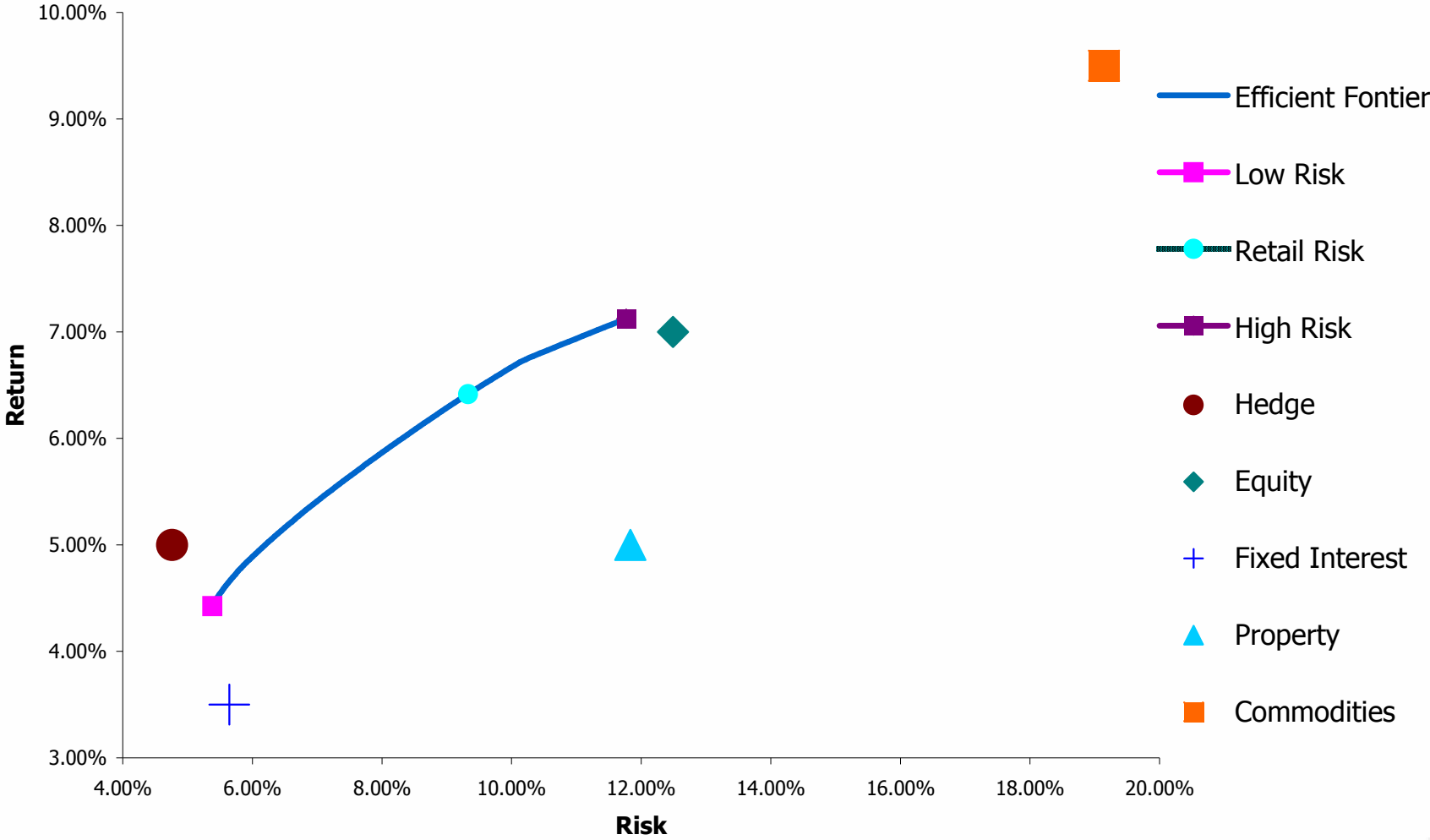
\* Forecasted correlation matrix based on average fund within each sector

# APPROCCIO ► ASSET ALLOCATION

## ◉ OTTIMIZZATORE

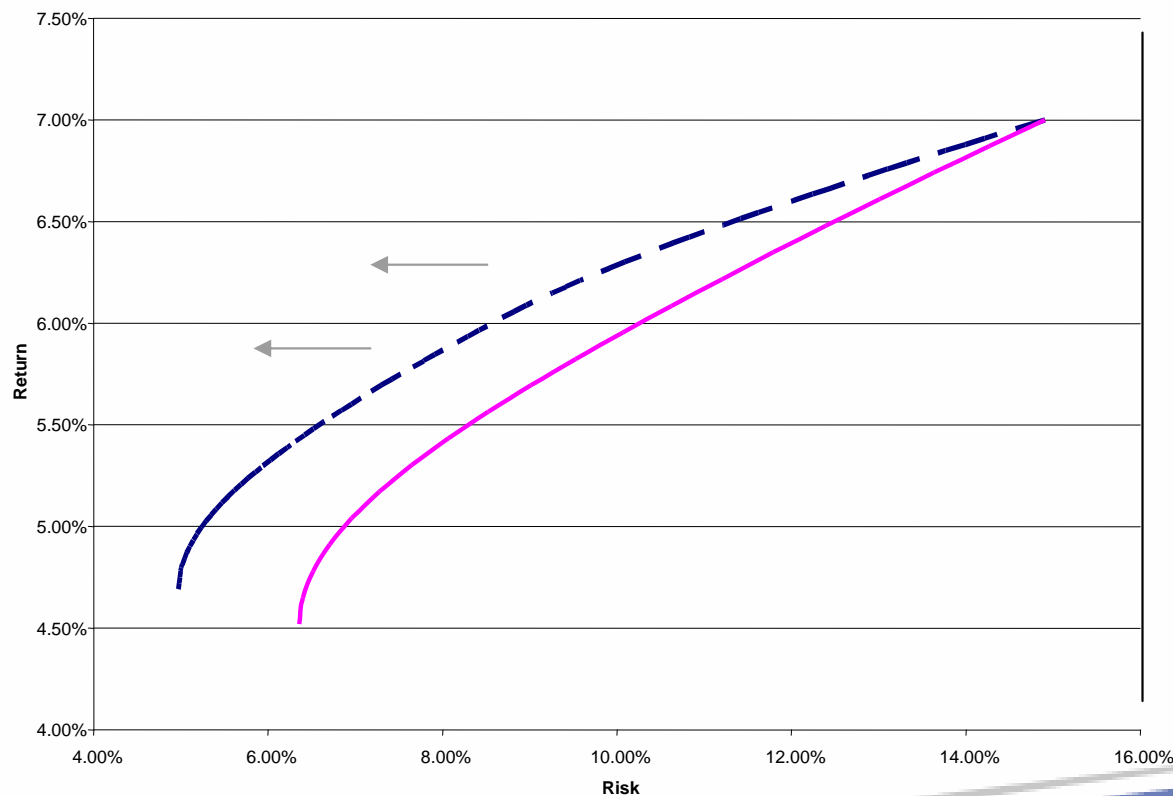
- ⊖ Dopo il calcolo delle nostre stime di rischio/rendimento, passiamo ora all'asset allocation ed al modo in cui sarà implementata nei portafogli
- ⊖ Sappiamo che la diversificazione premia a lungo termine, ma in che misura? Esiste un unico metro di giudizio?
- ⊖ Usiamo un "ottimizzatore" per calcolare il trade-off tra rischio e premio per ognuna delle cinque classi di attività, al fine di stabilire i rendimenti massimi previsti per i diversi livelli di rischio

# PROFILI DI RISCHIO/RENDIMENTO



# L'ALLOCAZIONE DI FONDI HEDGE IN UN PORTAFOGLIO CLASSICO

- ⊕ La Frontiera Efficiente di un portafoglio classico può essere spostata in alto con l'inserimento di Fondi Hedge



# APPROCCIO ► ASSET ALLOCATION

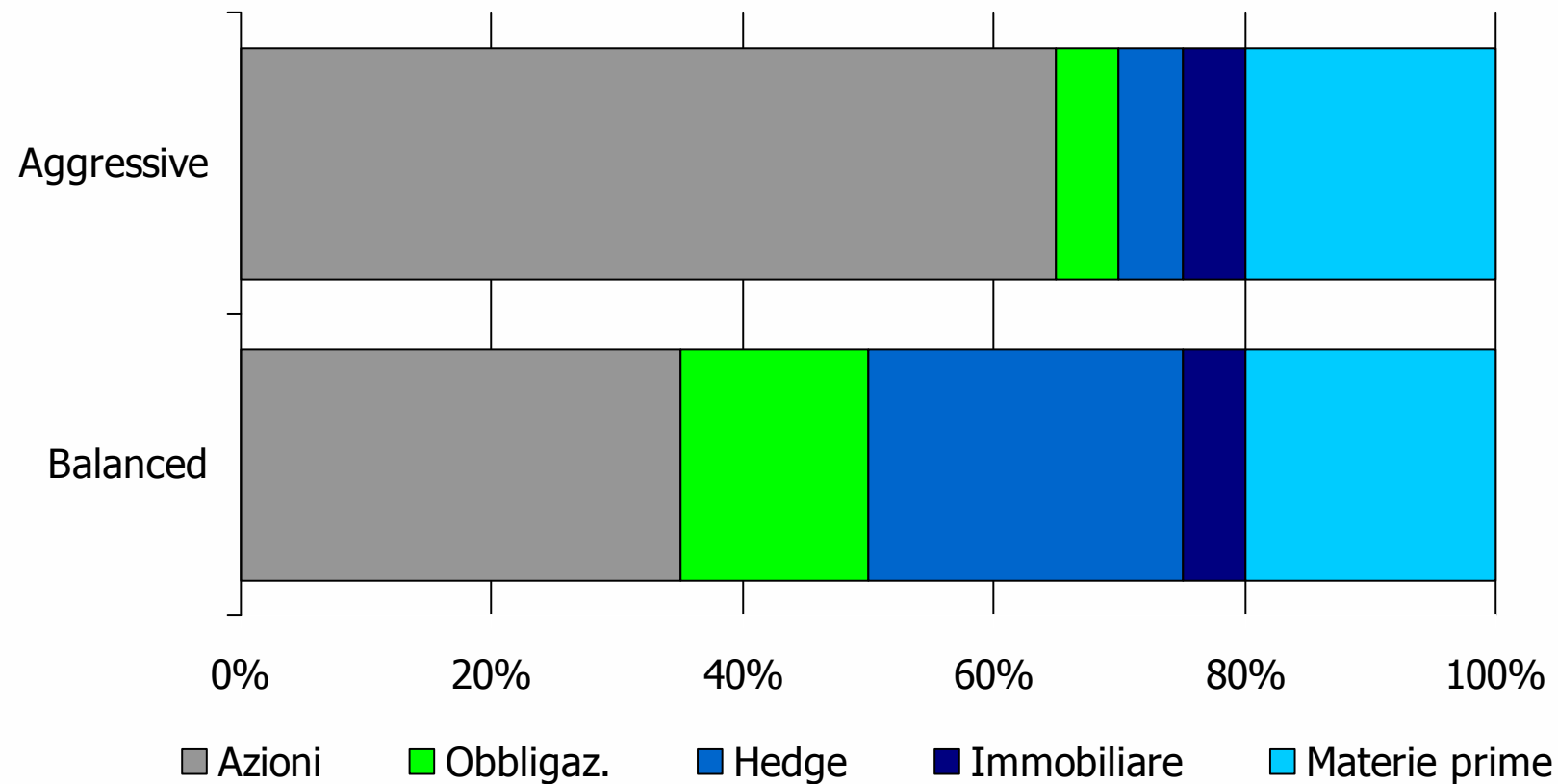
## ⊙ OTTIMIZZATORE – LIMITI

Per minimizzare il rischio, l'allocazione è limitata al:

- ⊙ 25% di hedge
- ⊙ 20% di materie prime
- ⊙ 20% di immobiliare
- ⊙ 50% massimo ripartito fra le tre classi di attività di cui sopra
- ⊙ 5% minimo per ciascuna delle 5 classi di attività

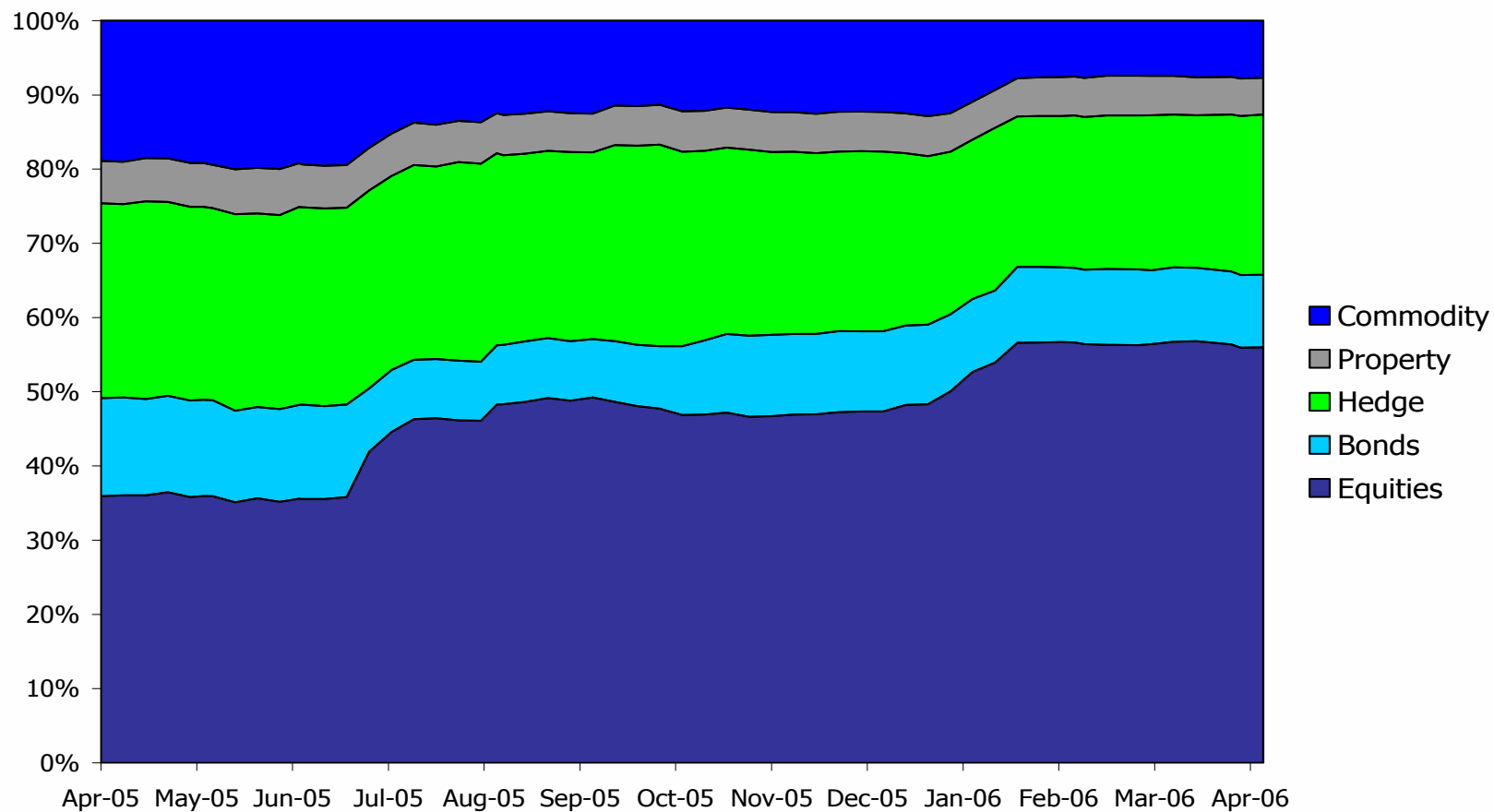
# FORSYTH MANAGED STRATEGIES

## PORTAFOGLI MODELLO



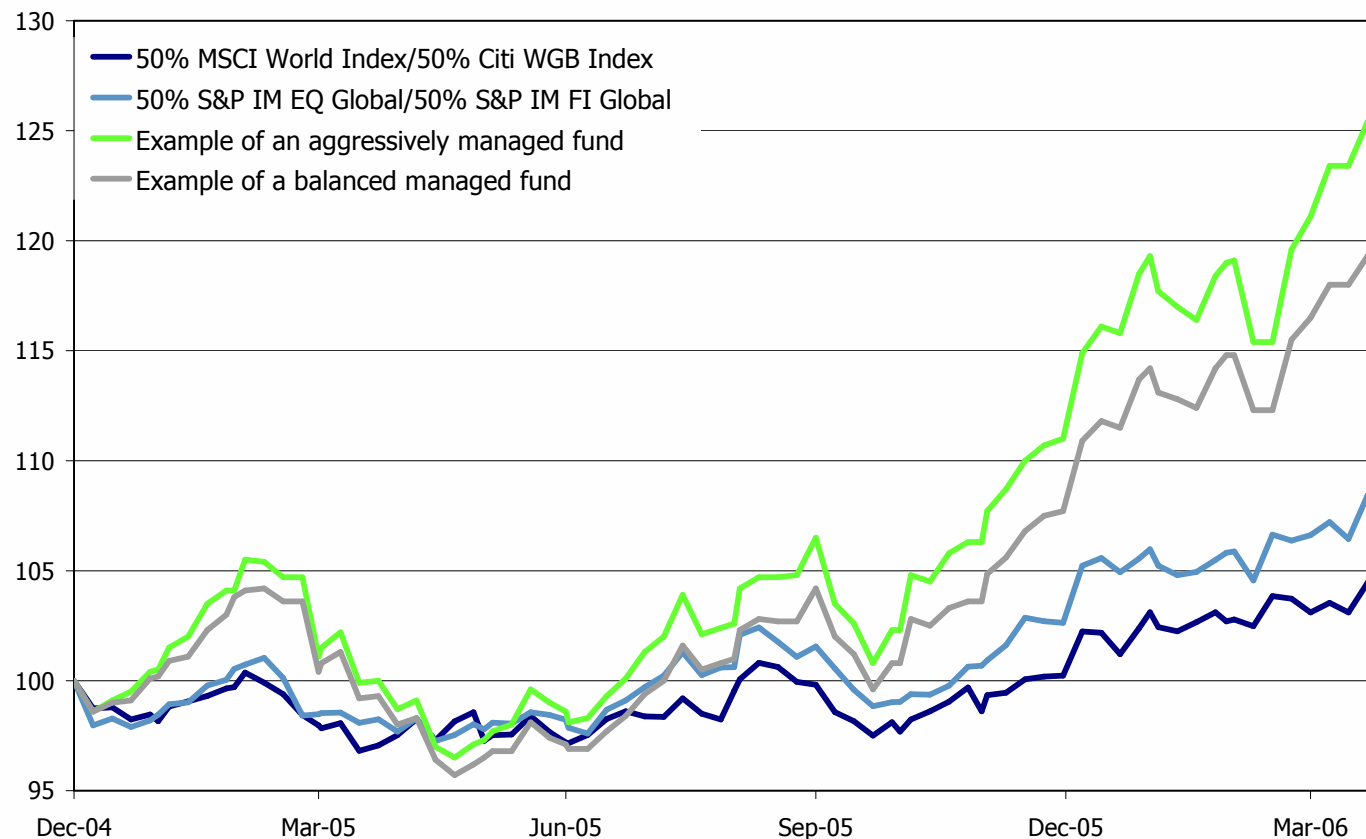
# PORTAFOGLIO MULTI ASSET CLASS

## ASSET ALLOCATION



# PORTAFOGLIO MULTI ASSET CLASS

COMPARAZIONE CON UN'ALLOCAZIONE 50/50 AZIONI/OBBLIGAZIONI



All figures calculated in USD. Fund performance on an NAV to NAV basis with gross income reinvested. Past performance should not be viewed as a guide to future performance. The price of shares in the Forsyth Managed Strategies Funds can go down as well as up and the value of an investment can fluctuate in response to changes in exchange rates. Source: Standard & Poor's Micropal. Forsyth Partners Ltd is authorised and regulated in the conduct of investment business by the Financial Services Authority in the UK. The provision of this information shall not be construed as engaging in any regulated Activity as defined in the Securities and Futures Ordinance of Hong Kong.

# FORSYTH PARTNERS

## ASPETTI NORMATIVI

Questa presentazione è a cura di Forsyth Partners Ltd, la quale è autorizzata e regolamentata dalla Financial Services Authority, l'autorità di vigilanza britannica, e gestisce una serie di fondi offshore ("i Fondi").

Le richieste di quote nei Fondi possono essere presentate soltanto in base ai Prospetti in vigore. I Fondi consistono in piani di investimento collettivo britannici non regolamentati e la loro promozione da parte di soggetti autorizzati nel Regno Unito è vincolata dal Financial Services and Markets Act 2000, la legge britannica sui Servizi e Mercati Finanziari. Il prezzo delle quote ed i redditi da esse derivanti possono sia aumentare sia diminuire ed il valore di un investimento può fluttuare a seguito di una variazione dei tassi di cambio. L'esecuzione di questa presentazione e le informazioni ivi contenute non implicheranno la partecipazione ad alcuna attività regolamentata come definito nella Securities and Futures Ordinance di Hong Kong.