

Asset Allocation

Novembre 2006

Agenda

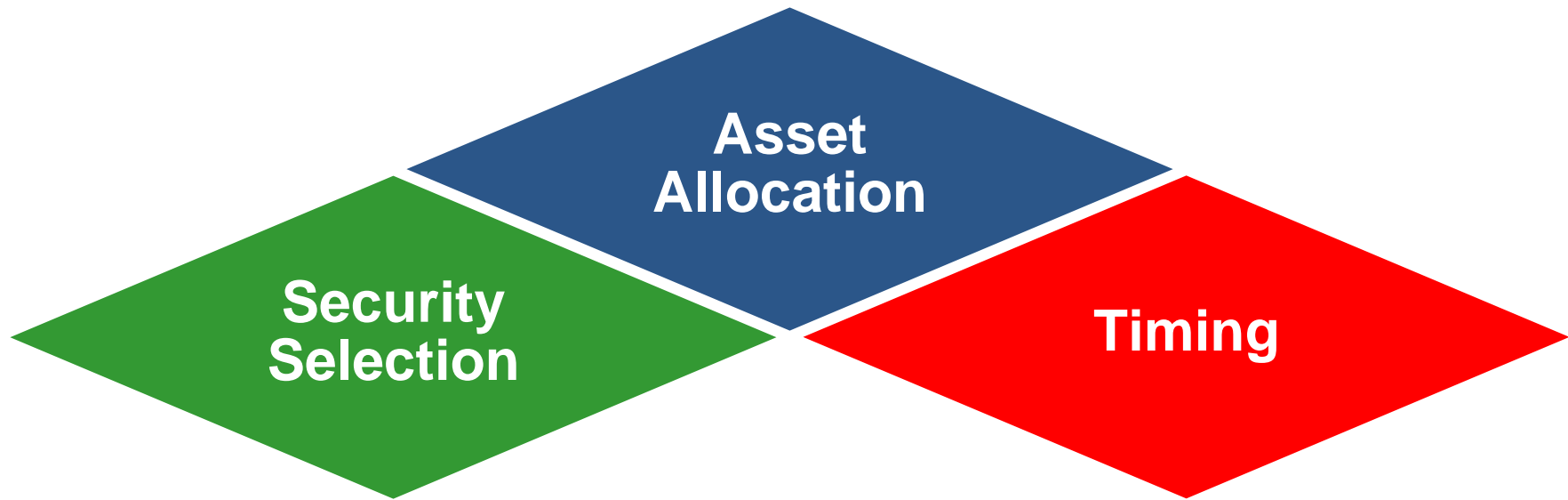
- Asset Allocation: Diversificazione / rotazione
- Asset Allocation: Strategie ottimali
- Gestione di una Asset Class: un esempio



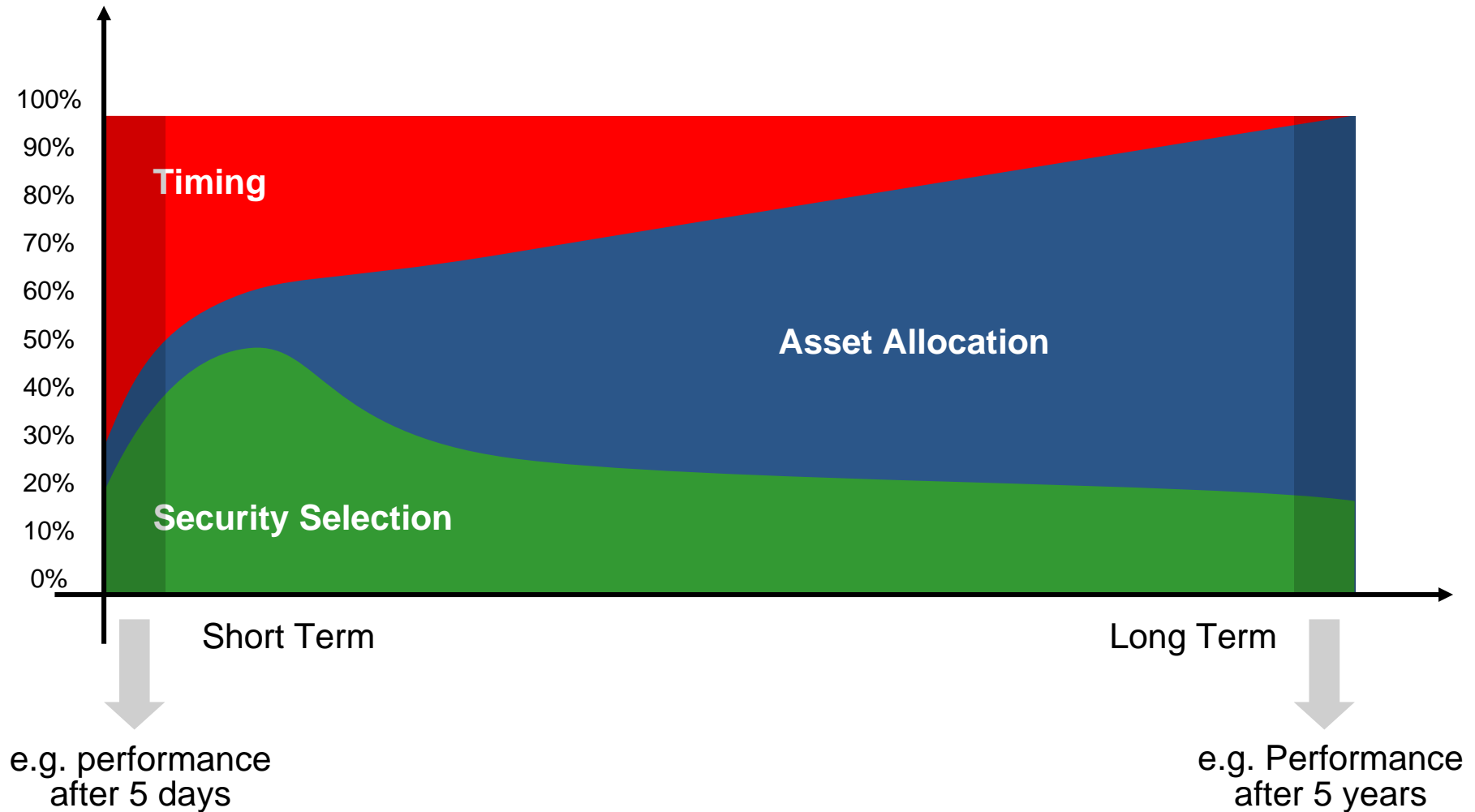
Asset Allocation: Diversificazione



Costruzione di un portafoglio

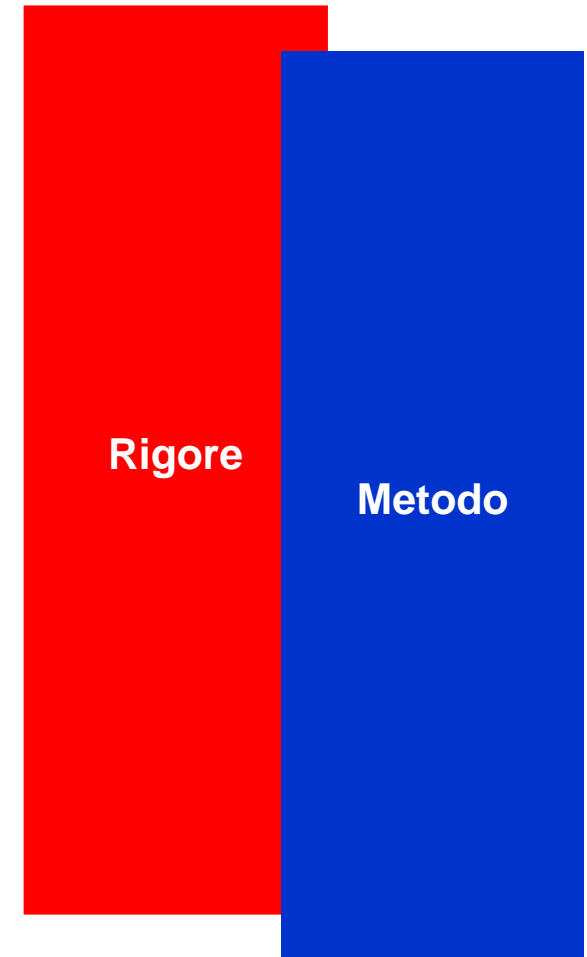


Contributo alla performance

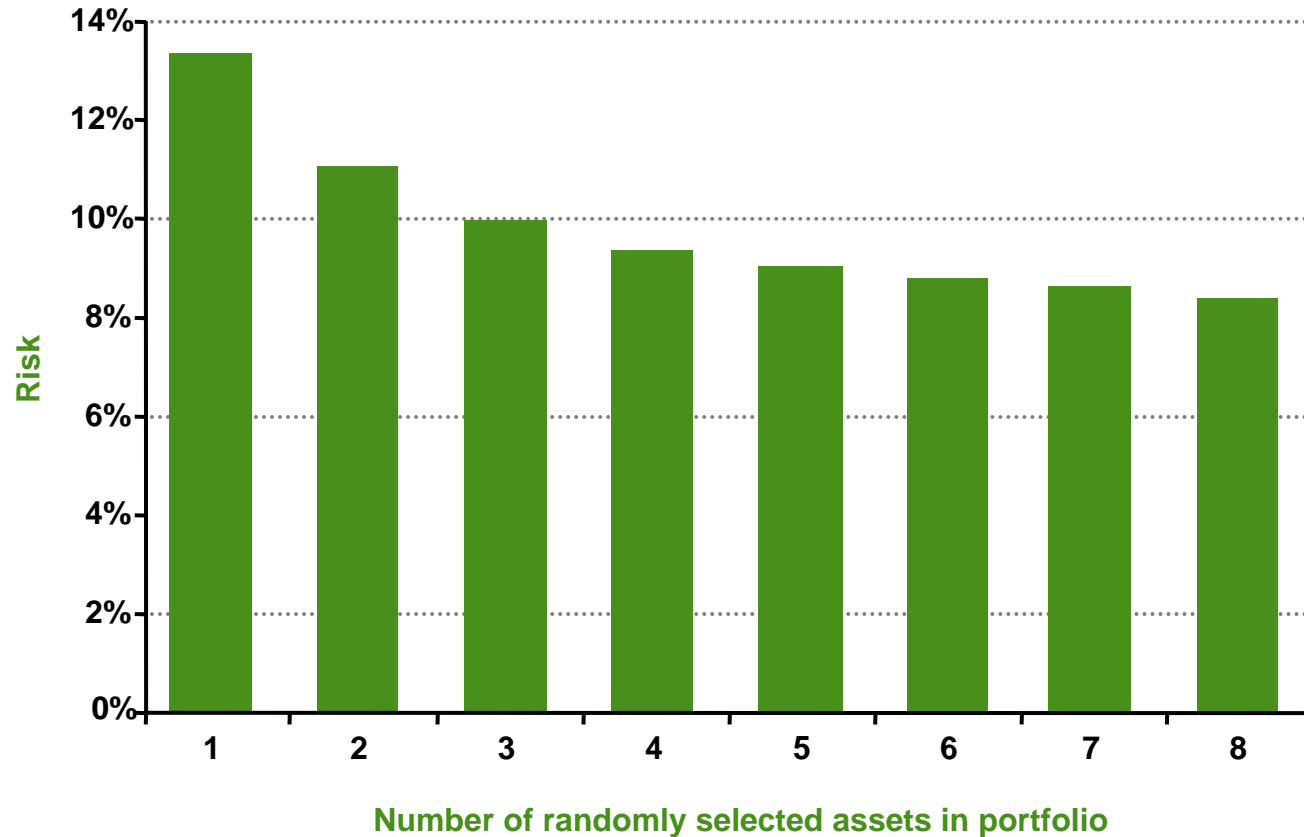


Obiettivi delle due principali attività

- **Asset Allocation**
 - Ridurre la volatilità del portafoglio
 - Ridurre la correlazione con i mercati
 - Ottenere una performance assoluta
- **Security Selection (Gestione delle Asset Class)**
 - Ricerca di Alfa
 - Performance relativa



Diversificazione tra Asset Class



Source: Ibbotson Associates Inc.
Risk is measured by standard deviation.



Correlazione tra Asset Class

1926–2005

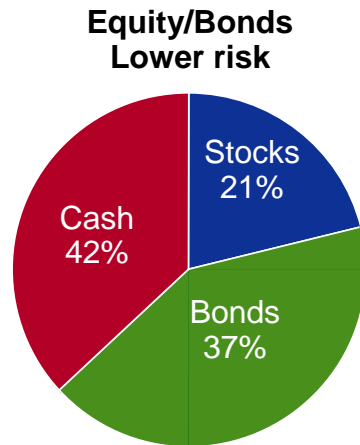
	US Small Stocks	US Large Stocks	LT Corporate Bonds	LT Gov't Bonds	IT Gov't Bonds	Monetary
US Small Stocks	1.00	0.79	0.08	-0.02	-0.07	-0.10
US Large Stocks	0.79	1.00	0.19	0.12	0.04	-0.02
LT Corporate Bonds	0.08	0.19	1.00	0.93	0.90	0.20
LT Gov't Bonds	-0.02	0.12	0.93	1.00	0.90	0.23
IT Gov't Bonds	-0.07	0.04	0.90	0.90	1.00	0.48
Monetary	-0.10	-0.02	0.20	0.23	0.48	1.00

Source: Ibbotson Associates Inc.

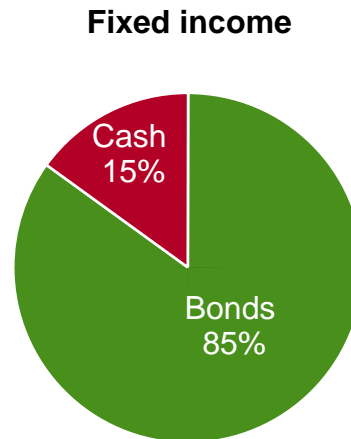


Risk/Return Trade-off

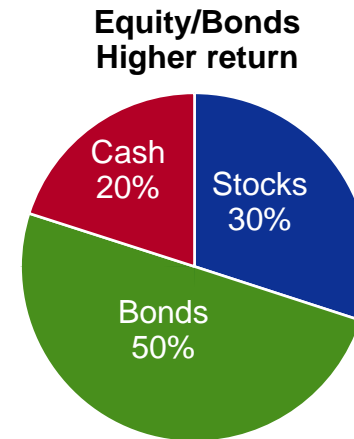
1970–2005



Return **8.5%**
Risk **5.7%**



Return **8.4%**
Risk **7.6%**



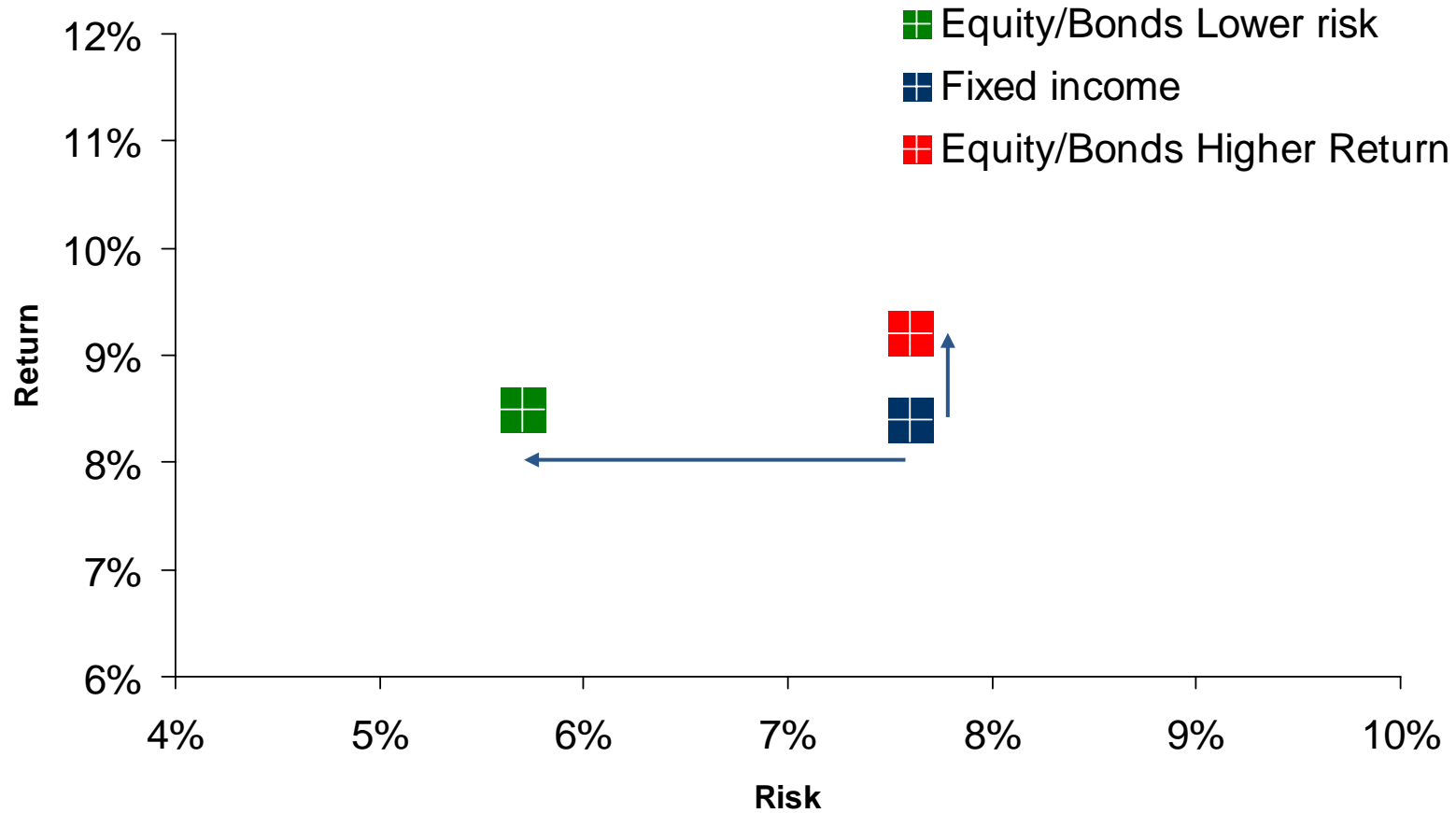
Return **9.2%**
Risk **7.6%**

Risk is measured by standard deviation. Return is the compound annual return. Risk and return are based on annual data over the period 1970–2005. Portfolios presented are based on modern portfolio theory.

Source: Ibbotson Associates Inc.



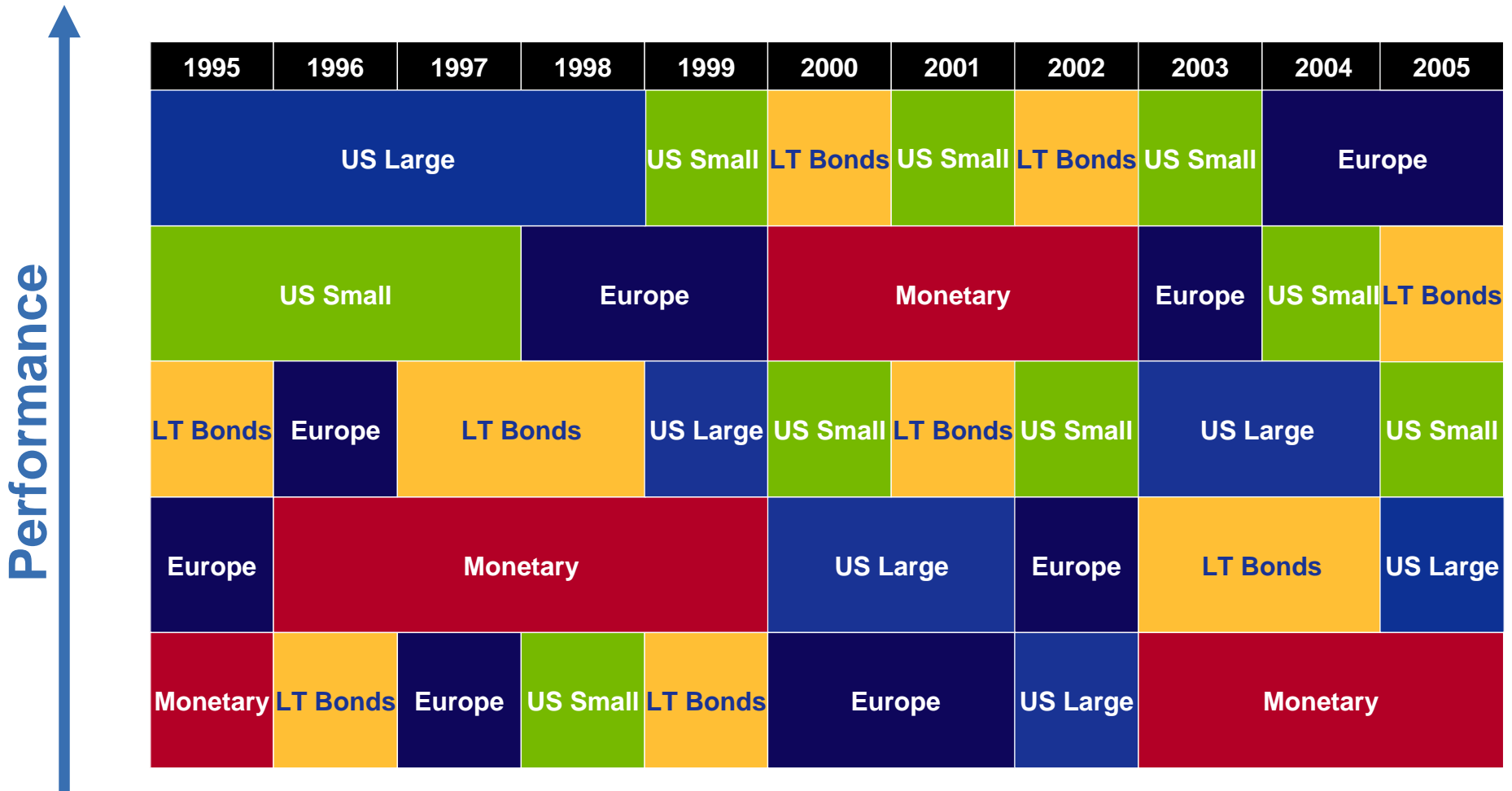
Risk/Return Trade-off



Source: Ibbotson Associates Inc.



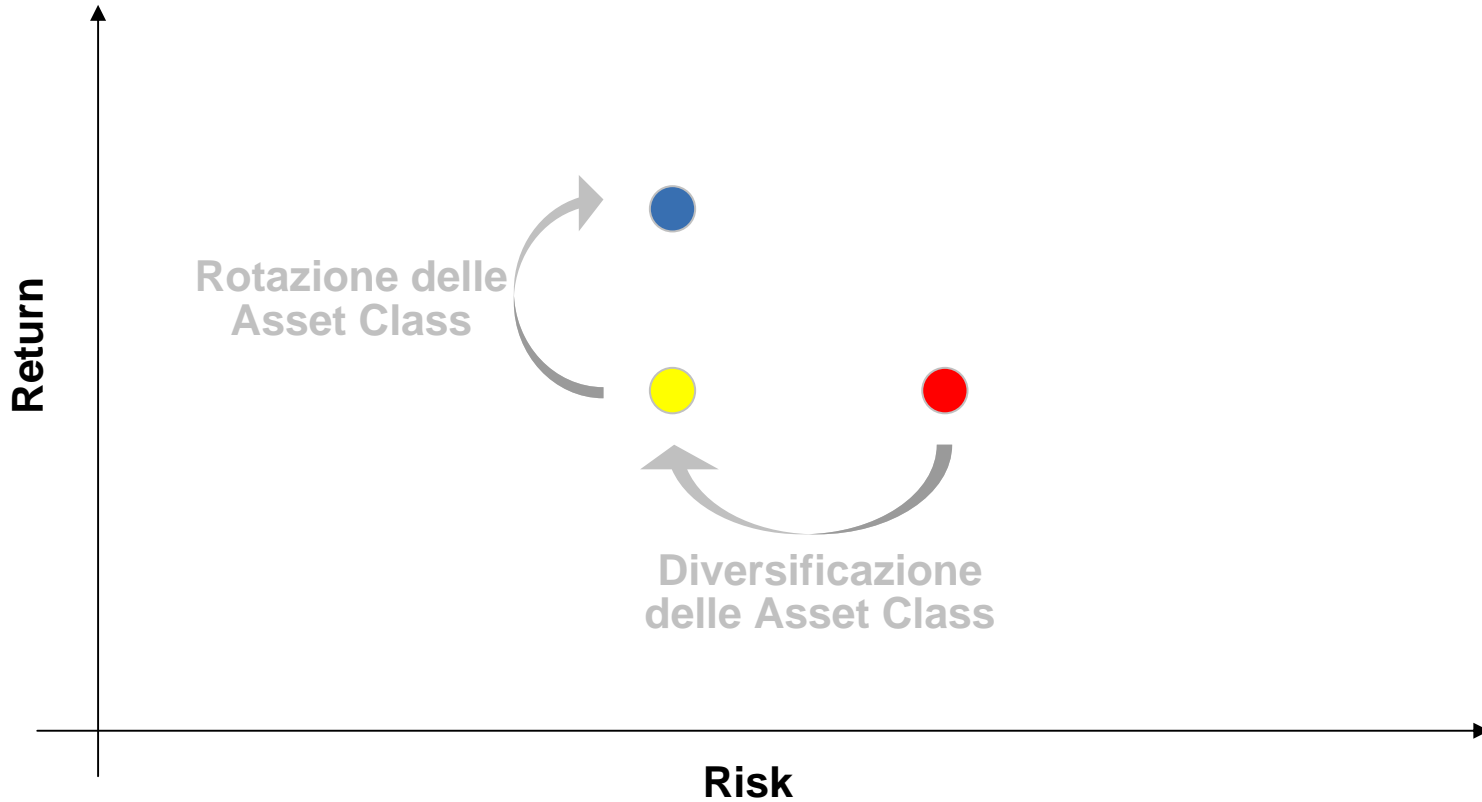
Performance relativa delle Asset Class



Source: Ibbotson Associates, Inc.



Diversificazione e rotazione



Asset Allocation: Strategie ottimali

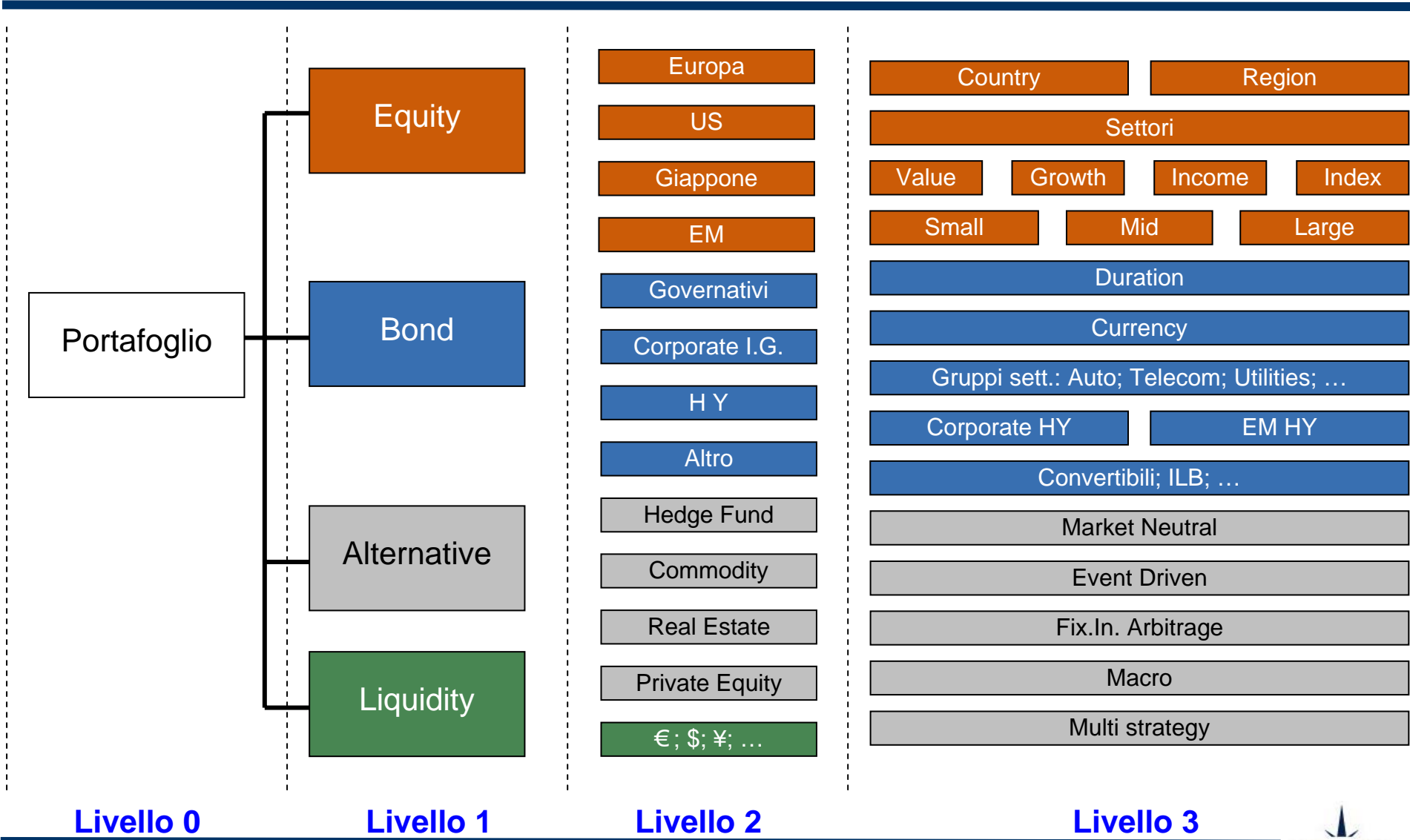


Asset Allocation: strategie ottimali

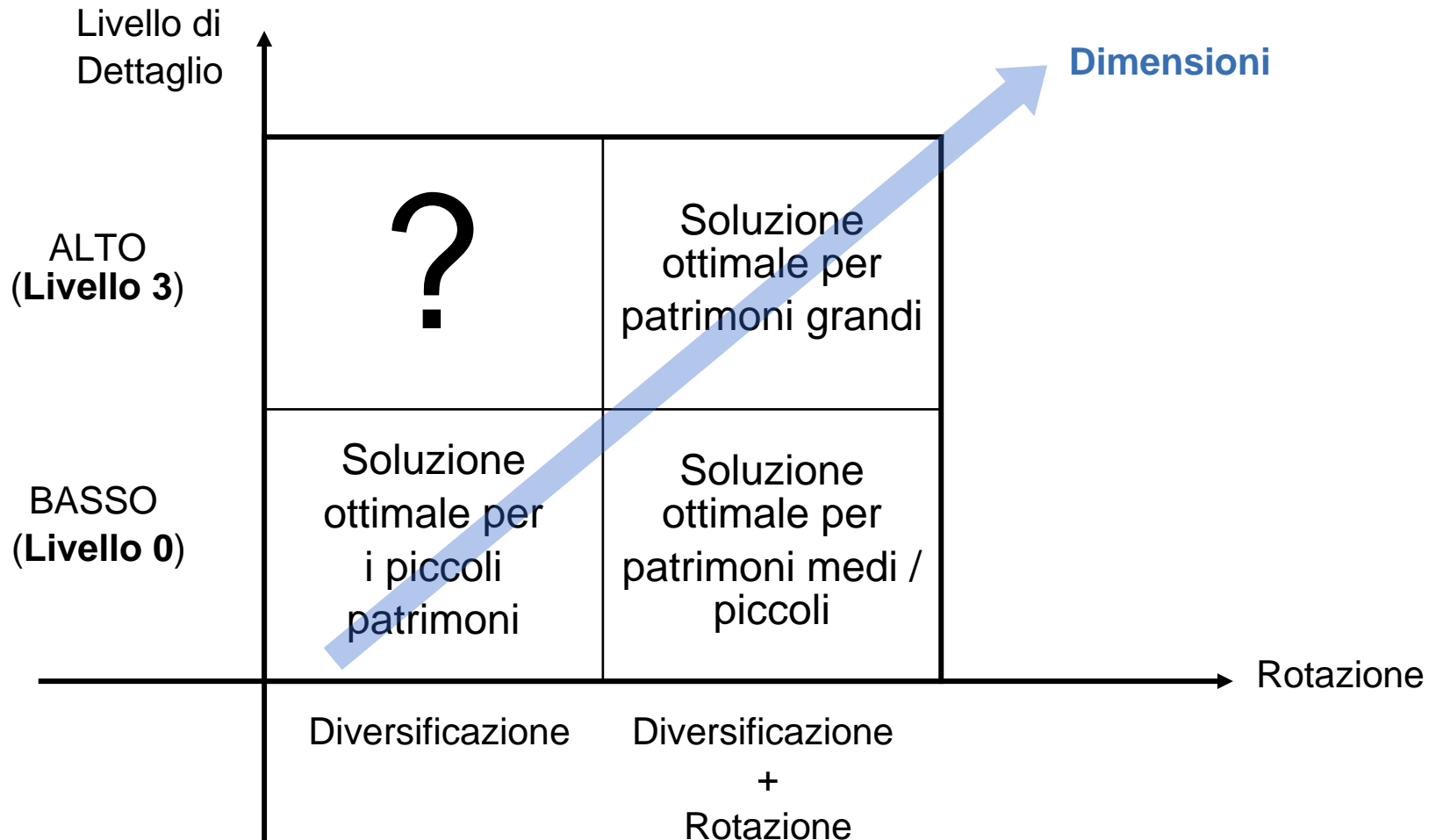
- Livelli di Asset Allocation
- Asset Allocation
 - Livello di dettaglio
 - Rotazione
- Gestione dell'Asset Class (comparto)
 - Livello di dettaglio
 - Modalità di gestione
- Dimensioni del portafoglio
 - Una classificazione
 - Visione complessiva



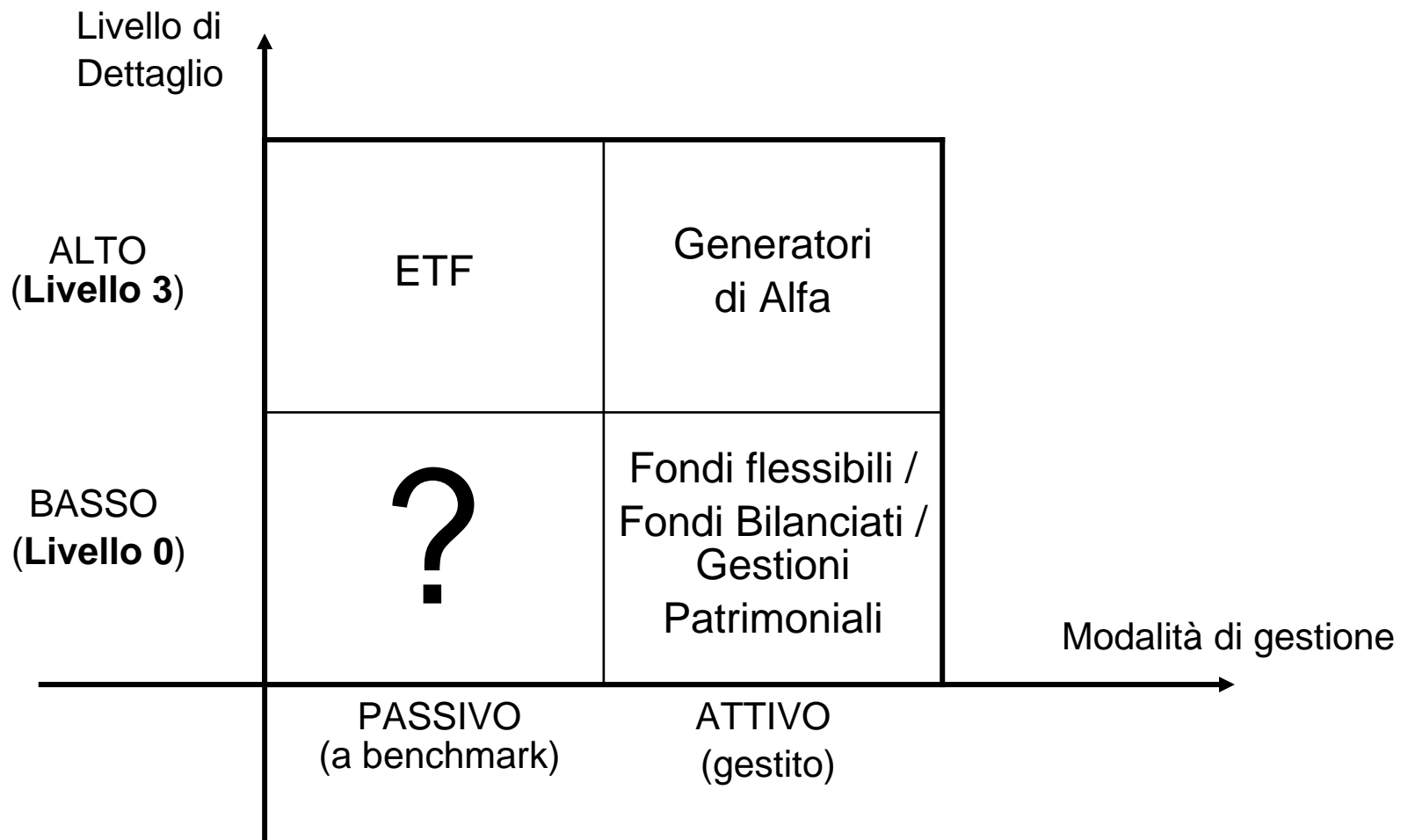
Le Asset Class



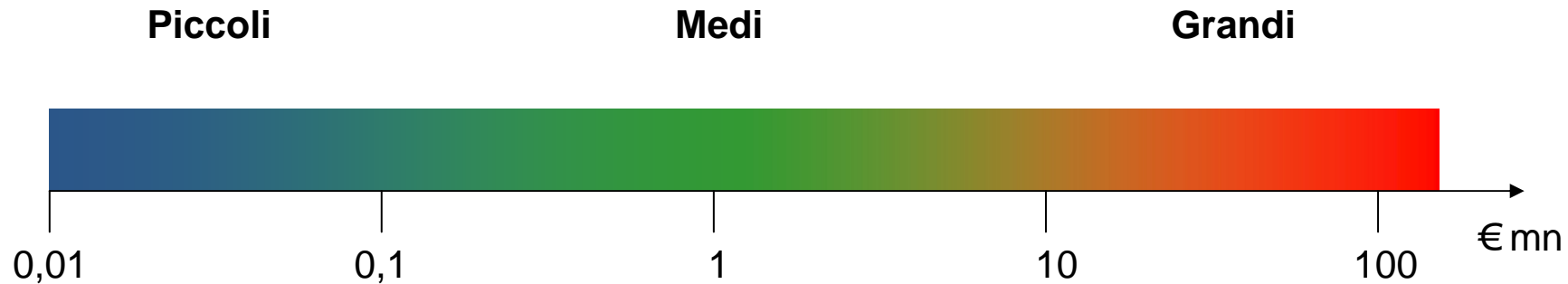
Asset Allocation



Gestione dell'Asset Class



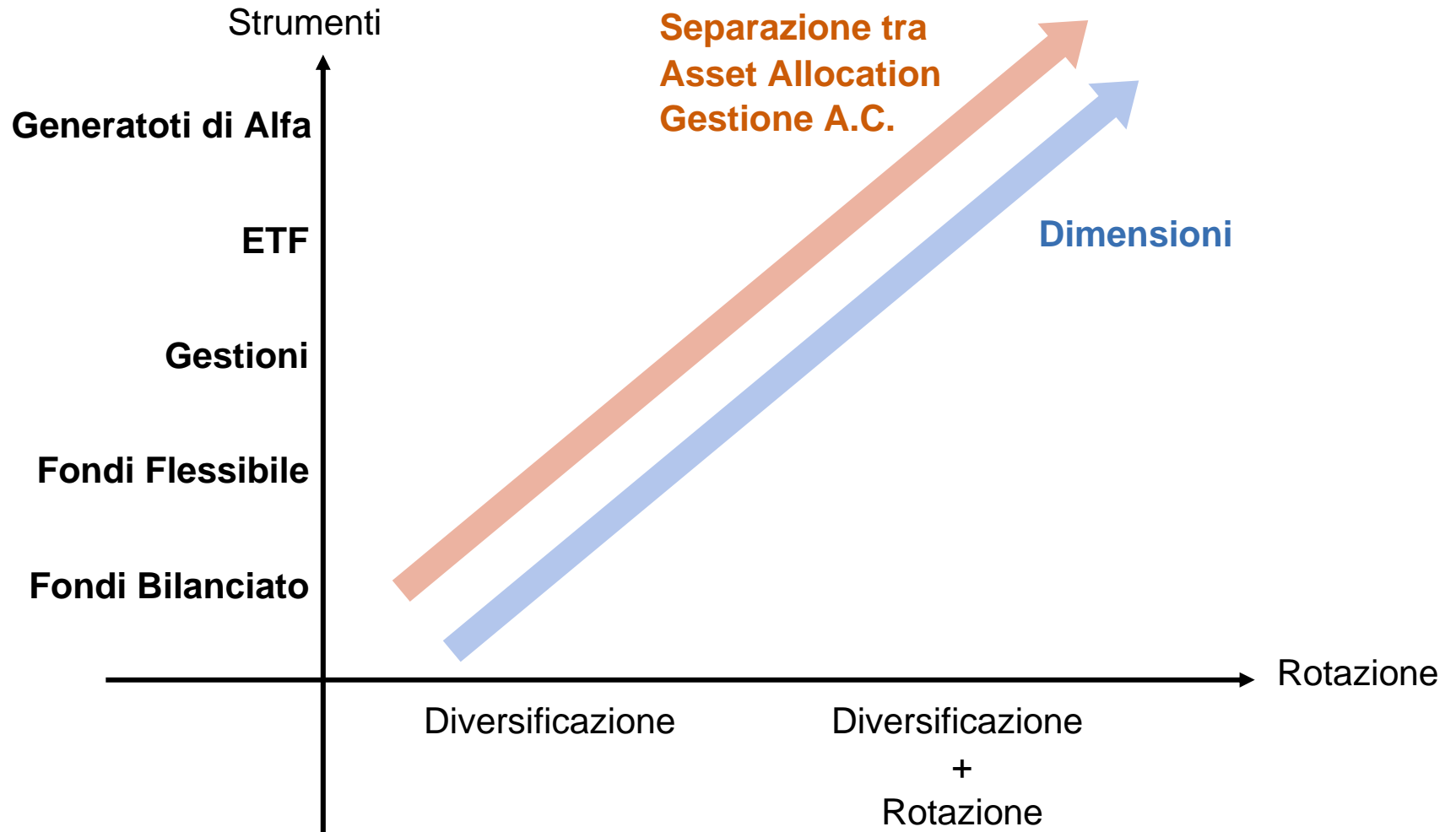
Dimensioni dei portafogli



	Piccoli	Medi	Grandi
Chi sono	Accumulo di stipendi / redditi non spesi	Accumulo di ricchezze di piccoli e medi imprenditoriali – eredità	Accumulo di ricchezza di grandi imprenditori – patrimoni familiari
Obiettivo	Gestione diretta del patrimonio; due comportamenti: (1) conservare il potere d'acquisto; (2) scommesse rischiose	Gestione del patrimonio in modo professionale	Gestione del patrimonio come un asset imprenditoriale – budget dei rendimenti attesi
Chi gestisce	Acquisto di titoli e fondi	Gestioni	Asset Allocation Manager



Visione complessiva



Asset Allocation: Gestione di una Asset Class: esempio Dogs



Gestione dell'Asset Class (Esempio Dogs)

Esempio di strategia Dogs sull'Eurostoxx 50

Generatore di Alfa

Michael O'Higgins 1991

Ranking

	Yield	P/B	P/E
VIVENDI	3,96	1,76	7,36
ABN AMRO HOLDING NV	4,96	1,84	7,62
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	5,38	1,26	11,56
BNP PARIBAS	3,51	1,69	11,08
ING GROEP NV-CVA	3,83	2,02	6,34
BANCO SANTANDER CENTRAL HISP	3,52	2,03	12,15
FORTIS	4,00	2,07	10,04
DEUTSCHE BANK AG-REGISTERED	3,36	1,71	9,94
CREDIT AGRICOLE SA	3,37	1,67	12,78
AEGON NV	3,34	1,00	9,42

Yield	P/B	P/E
9	14	4
6	16	5
4	4	17
18	10	16
13	20	1
17	22	21
8	24	11
24	13	10
22	9	23
25	1	8



Conclusione

- Nel lungo periodo le performance dipendono dall'Asset Allocation
- Bilanciare il tempo e le risorse a:
 - selezione di titoli e prodotti
 - diversificazione / rotazione delle Asset Class

