

Oltre il 60/40: Il Ruolo dei Liquid Alternatives nella Diversificazione di Portafoglio.

Il tradizionale framework del portafoglio bilanciato non è obsoleto, ma non è più strutturalmente sufficiente. In un regime caratterizzato da tassi nominali più elevati, maggiore dispersione degli asset e correlazioni in evoluzione, le strategie liquid alternatives stanno ristabilendo il loro ruolo di stabilizzatori essenziali del portafoglio.

Un Cambio di Regime, Non una Correzione Ciclica

Per diversi decenni, il portafoglio 60/40 ha generato robusti rendimenti corretti per il rischio, poiché l'apprezzamento del capitale azionario era efficacemente attenuato dai titoli di Stato a lunga duration. Questo paradigma si basava su un vento favorevole strutturale: una correlazione negativa persistente tra azioni e reddito fisso che forniva un'immunizzazione automatica del portafoglio.

Quella struttura di covarianza si è fondamentalmente invertita. Dal 2022, la correlazione azioni-obbligazioni è diventata positiva, oscillando intorno a 0,5. Di conseguenza, il reddito fisso non attenua più in modo affidabile i drawdown azionari. Sebbene mercati azionari resilienti e spread creditizi compressi abbiano temporaneamente mascherato queste vulnerabilità, i premi al rischio sugli asset pubblici rimangono storicamente contenuti e l'estrema concentrazione degli indici amplifica ulteriormente il rischio sistemico. Affidarsi esclusivamente al co-movimento beta espone i portafogli globali a eventi estremi non coperti.

Il Caso Macroeconomico per le Alternative Liquide

Mitigare questo rischio non richiede un disinvestimento totale dalle classi di attivo tradizionali, bensì un'allocazione strategica a fonti di rendimento decorrelate. Sebbene gli asset privati offrano diversificazione, la loro illiquidità intrinseca, le estese J-curve e i crescenti rischi di default in un contesto di tassi elevati a lungo termine pongono sfide strutturali distinte.

Al contrario, l'attuale contesto macroeconomico è particolarmente favorevole per soluzioni liquide a bassa esposizione netta, come le strategie equity market neutral e di arbitraggio statistico. Tassi privi di rischio più elevati migliorano direttamente lo short rebate e i rendimenti del cash carry incorporati nelle architetture market neutral, elevando strutturalmente il loro profilo di rendimento corretto per il rischio di base. Inoltre, la divergenza nelle politiche delle banche centrali globali e la performance azionaria idiosincratca hanno portato la dispersione a livello macro e micro ai massimi pluriennali. Tale dispersione costituisce il principale catalizzatore di performance per le strategie di valore relativo.

Monetizzare la Dispersione tramite il Valore Relativo

Le strategie equity market neutral, una sottocategoria del valore relativo, isolano le discrepanze di prezzo tra società fondamentalmente solide e deboli, eliminando al contempo l'esposizione direzionale al mercato. In periodi di incertezza macroeconomica, questi spread cross-sezionali si ampliano man mano che gli investitori rivalutano i rischi specifici degli asset anziché allocare verso i grandi indici di mercato.

Alcune strategie equity market neutral sistematiche integrano le metriche di valutazione fondamentale con opportunità di arbitraggio statistico che capitalizzano sulle inefficienze di prezzo a breve termine. Questo processo combina due motori di performance non correlati, il che può portare a un risultato più robusto che tende a mostrare una bassa dipendenza — talvolta persino una relazione negativa — sia rispetto alle azioni che ai titoli di Stato. All'interno di un framework multi-asset, questo può fornire una diversificazione strutturale di cui le allocazioni tradizionali attualmente sono prive.

“ Il framework 60/40 rimane una base fondamentale, ma la covarianza positiva degli asset richiede un livello secondario di diversificazione strutturale. Le strategie equity market neutral, sostenute da un cash carry potenziato e da un autentico disaccoppiamento dal beta azionario e obbligazionario, rappresentano un modo efficiente per contribuire a un miglioramento del profilo rischio/rendimento del portafoglio. ”



Hasan Aslan
Multi-Asset Portfolio Manager
RAM Active Investments