

**Multi Asset is  
back!**

**Ridefinire il  
Portafoglio 60/40**

Wall Street Italia – Il valore della Consulenza

---

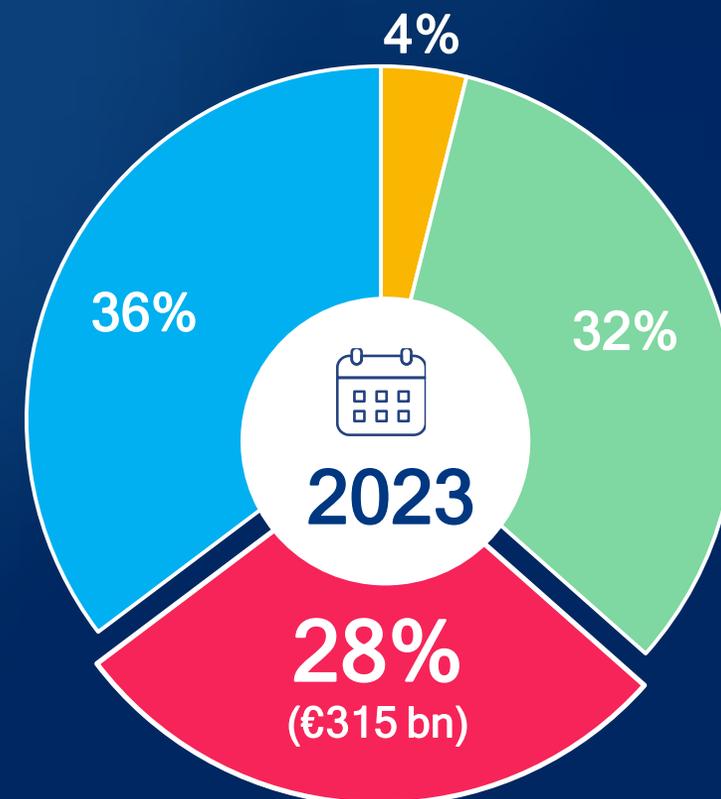
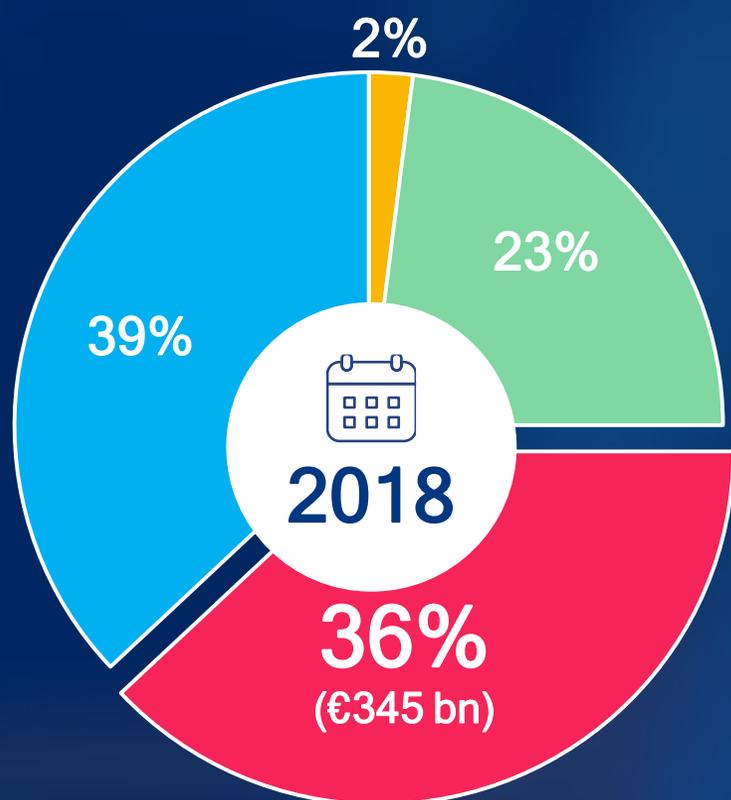
Ad uso esclusivo e riservato di distributori di fondi e investitori professionali.

---



# La crisi della proposizione multi asset in Italia

Evoluzione AuM nell'ultimo quinquennio



■ MONETARI ■ AZIONARI ■ MULTI ASSET ■ OBBLIGAZIONARI

■ MONETARI ■ AZIONARI ■ MULTI ASSET ■ OBBLIGAZIONARI

# 2022: La decorrelazione è morta?

	<b>2001-2002</b> (TMT Bubble)	<b>2008</b> (Global Financial Crisis)	<b>2022</b> (Inflation shock)
<b>S&amp;P 500</b>	-36.5% ▼	-45.5% ▼	-19.0% ▼
<b>US 10y Treasury</b>	+20.5% ▲	+17.1% ▲	-15.4% ▼
<b>60/40 Portfolio</b>	-13.6% ▼	-20.4% ▼	-17.6% ▼

# Performance, rendimenti attesi e raccolta: un circolo vizioso

## Performance in USD



Fonte dati sui flussi: Assogestioni, elaborazione Allianz Global Investors, dati relativi ai Fondi Aperti Flessibili e Bilanciati al 30.11.2023.

Fonte dati di performance: Bloomberg, elaborazione Allianz Global Investors. Composizione 60/40 Portfolio: 40% US Treasury 7-10 (G4O2 Index) +60% S&P500 (SPX Index).

Fonte dati relativi ai rendimenti attesi: Allianz Global Investors, risklab, 2024, dati al 30.09.2021.

Le ipotesi di performance e le simulazioni sono presentate solo a scopo illustrativo e non corrispondono alle performance effettive; esse non sono indicative di rendimenti futuri. Le affermazioni contenute nel presente documento potrebbero essere frutto di aspettative e previsioni riconducibili alle visioni e supposizioni attuali di chi lo ha redatto, e riflettere la conoscenza o meno di elementi di rischio o incertezza tali da far differire sostanzialmente i risultati reali da quelli espressi o impliciti nelle suddette affermazioni. Non ci assumiamo l'obbligo di aggiornare alcuna previsione. Le previsioni non sono un indicatore di rendimenti futuri.

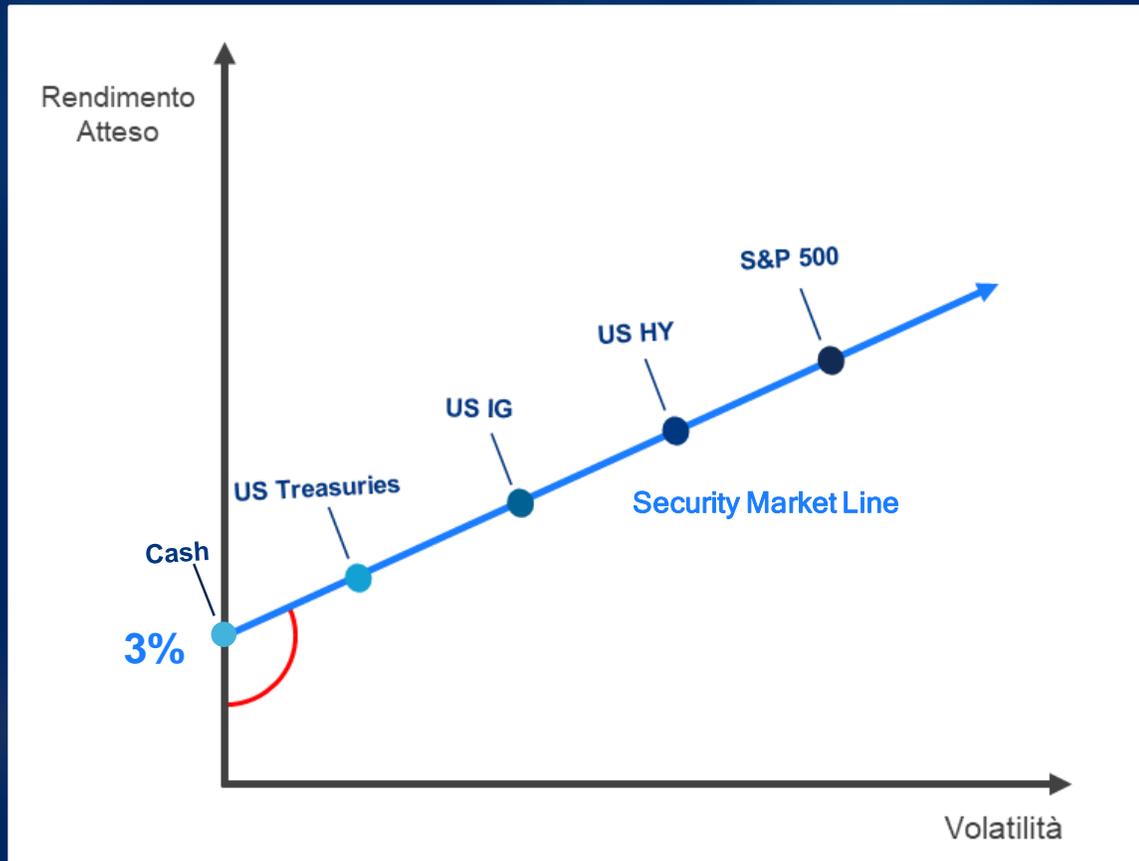
# C'è di nuovo *Income* nel *Fixed Income*!

<b>Rendimenti dallo 0% al 4%</b>	<b>Anno 0</b>	<b>Anno 1</b>	<b>Anno 2</b>	<b>Media</b>
Total Return		-17%	-15%	<b>-16%</b>
Curve Change		-18%	-18.0%	-18%
Carry		+1%	+3%	+2%
Mod Duration	10.0	9.8	9.6	9.8

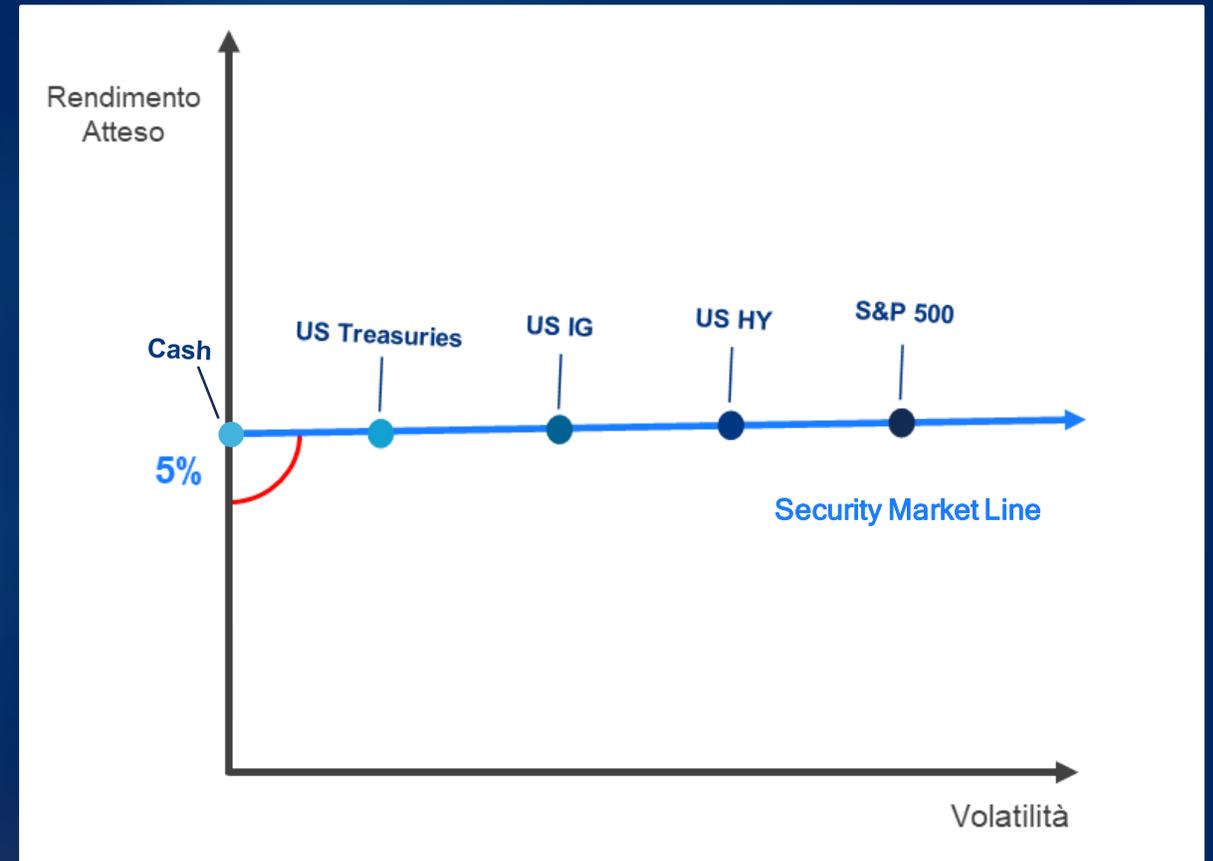
<b>Rendimenti dal 4% all'8%</b>	<b>Anno 0</b>	<b>Anno 1</b>	<b>Anno 2</b>	<b>Media</b>
Total Return		-11%	-9%	<b>-10%</b>
Curve Change		-15%	-15%	-15%
Carry		+5%	+7%	+6%
Mod Duration	8.1	7.8	7.5	7.6

# Non c'è *Premium* per l'*Equity Risk*

Media Storica



Scenario Attuale



# I nuovi guardiani della diversificazione: una scelta tattica

## Azioni

### Driver di performance

- Crescita degli utili
- Espansione dei multipli
- Dividendi

Correlato all'andamento del mercato

## Liquid Alternatives

### Driver di performance

- Dispersione dei rendimenti
- Gestione dei trend di volatilità

Non correlato all'andamento del mercato

## Obbligazioni

### Driver di performance

- Tassi di interesse
- Rischio di credito & Tassi di default
- Cedole

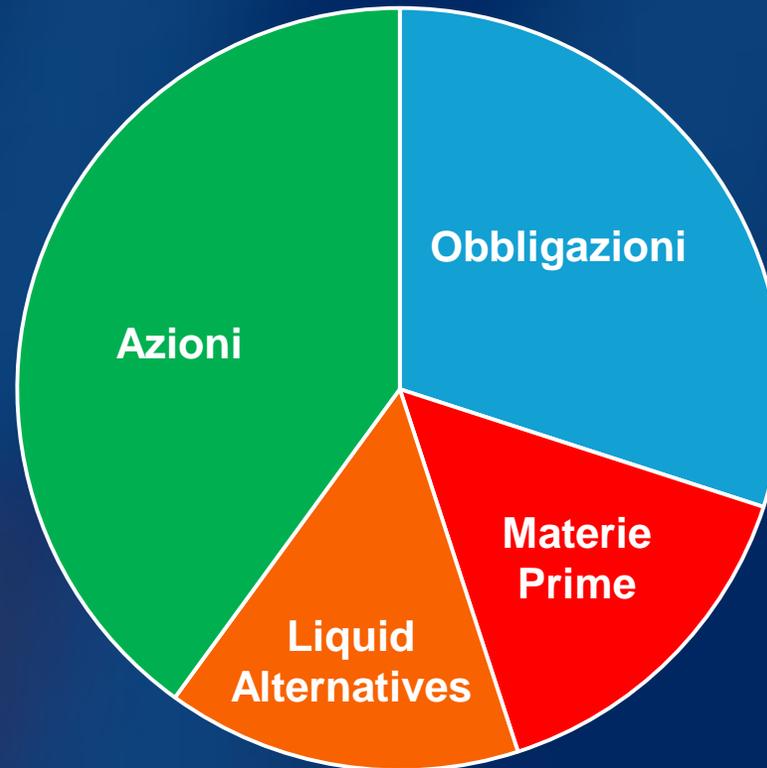
Correlato all'andamento del mercato

## Materie Prime

### Driver di performance

- Cicli domanda/offerta
- Shock Esogeni
- Inflazione

Negativamente correlato al mercato obbligazionario



# Siamo agli inizi di una nuova «Età dell'oro»?

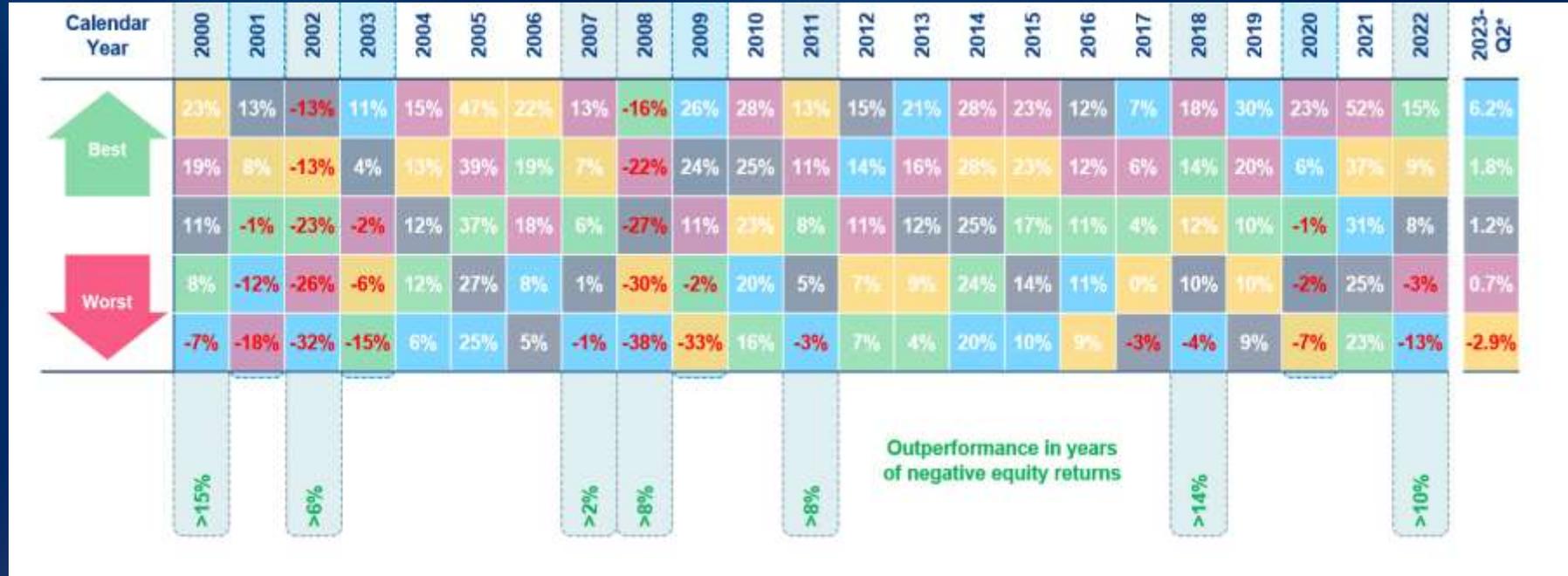


# Private Markets, i veri guardiani della diversificazione

**1** Performance media superiore al mercato azionario in 3 anni su 4

**2** Ritorni dell'8% superiori rispetto al mercato azionario nei suoi anni negativi

**3** Performance assoluta negativa in sole due occasioni (2002 e 2008)



Legend



Fonte: Allianz Global Investors / risklab, settembre 2023. Dati Bloomberg e Burgiss al 30.06.2023. IRR netti YTD in EUR per tutte le annate. \* Ultimi dati disponibili al 2° trimestre 2023. Questi dati sono solo a scopo illustrativo/discorsivo e non garantiscono i risultati attesi né sono indicativi dell'allocazione futura. Le performance passate non predicano i rendimenti futuri. Gli investimenti di Private Markets sono altamente illiquidi e progettati solo per investitori professionali a lungo termine che perseguono una strategia di investimento di lungo termine.

“In God we trust.  
All others must  
bring data.”

Dr. W. Edwards Deming



# I «Guardiani della Diversificazione» alla prova del fuoco

Back-test<sup>1</sup> dei due portafogli dal 31.12.2021 al 31.12.2023



	Return p.a.	Volatilità	Sharpe Ratio	Max Drawdown
«Traditional» 60/40 Portfolio	-1.1%	10.5%	-0.29	13.3%
«Advanced» 30/30/40 Portfolio	1.8%	7.3%	0.01	7.8%

Fonte: Bloomberg, elaborazione AllianzGI, dati al 31.12.2023. Le ipotesi di performance e le simulazioni sono presentate solo a scopo illustrativo e non corrispondono alle performance effettive; esse non sono indicative di rendimenti futuri.

Composizione «Traditional» 60/40 Portfolio: 40% Amundi Global Aggregate Bond + 60% Lyxor MSCI AC World ETF.

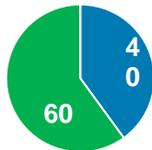
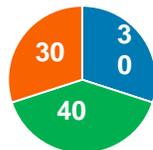
Composizione «Advanced» 30/30/40 Portfolio: 30% Amundi Global Aggregate Bond + 40% Lyxor MSCI AC World ETF + 10% INVESCO PHYSICAL GOLD ETC + 20% Allianz Core Private Markets Fund (ACPMF).

<sup>1</sup> Le ipotesi di performance e le simulazioni sono presentate solo a scopo illustrativo e non corrispondono alle performance effettive; esse non sono indicative di rendimenti futuri. Nella slide n. 16 sono disponibili le informazioni complete relative ai dati di performance presunte, simulate o di back-testing.

# I «Guardiani della Diversificazione»: una scelta strutturale

Simulazione dei ritorni prospettici a 10 anni

Simulazione dei ritorni  
prospettici a 10 anni

Asset class	“Traditional” 60/40 Portfolio	“Advanced” 30/30/40 Portfolio
		
Global Government Bonds	30.0%	23.0%
Global Corporate Bonds	10.0%	7.0%
Equities Developed Markets	50.0%	35.0%
Equities Emerging Markets	10.0%	5.0%
Gold	-	10.0%
Private Markets*	-	20.0%
Expected return p.a.	5.5%	 5.7%
Expected volatility p.a.	9.8%	 8.4%
Expected Sharpe Ratio	0.29	 0.36
CVaR 95%, 1 Year	-15.1%	 -12.4%

Fonte: Allianz Global Investors, Risklab, 2023. Non si ipotizzano commissioni per tutte le classi di attività. Basato su una simulazione di 10.000 scenari previsionali del CMM di risklab per i prossimi 10 anni al 31.12.2023. Il risultato della strategia non è garantito e non si esclude la probabilità di perdite. I dati di performance ipotetici o simulati, rappresentati su richiesta specifica, hanno molte limitazioni intrinseche. Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano sulle attuali opinioni e ipotesi del management e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti che potrebbero far sì che i risultati, le prestazioni o gli eventi effettivi differiscano materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni. Non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare le dichiarazioni previsionali. Questo è solo a scopo illustrativo/discorsivo e non garantisce i risultati attesi. Le previsioni non sono un indicatore di rendimenti futuri.

\*1 Private Markets sono rappresentati da una combinazione di 4 sub-asset class con i seguenti pesi: 30% Private Equity - 25% Private Debt - 30% Infrastructure Equity - 15% Infrastructure Debt. Gli investimenti di Private Markets sono altamente illiquidi e progettati solo per investitori professionali a lungo termine che perseguono una strategia di investimento di lungo termine.

# There Is No Alternative to Alternatives!

Simulazione dei ritorni prospettici a 10 anni

Simulazione dei ritorni prospettici a 10 anni

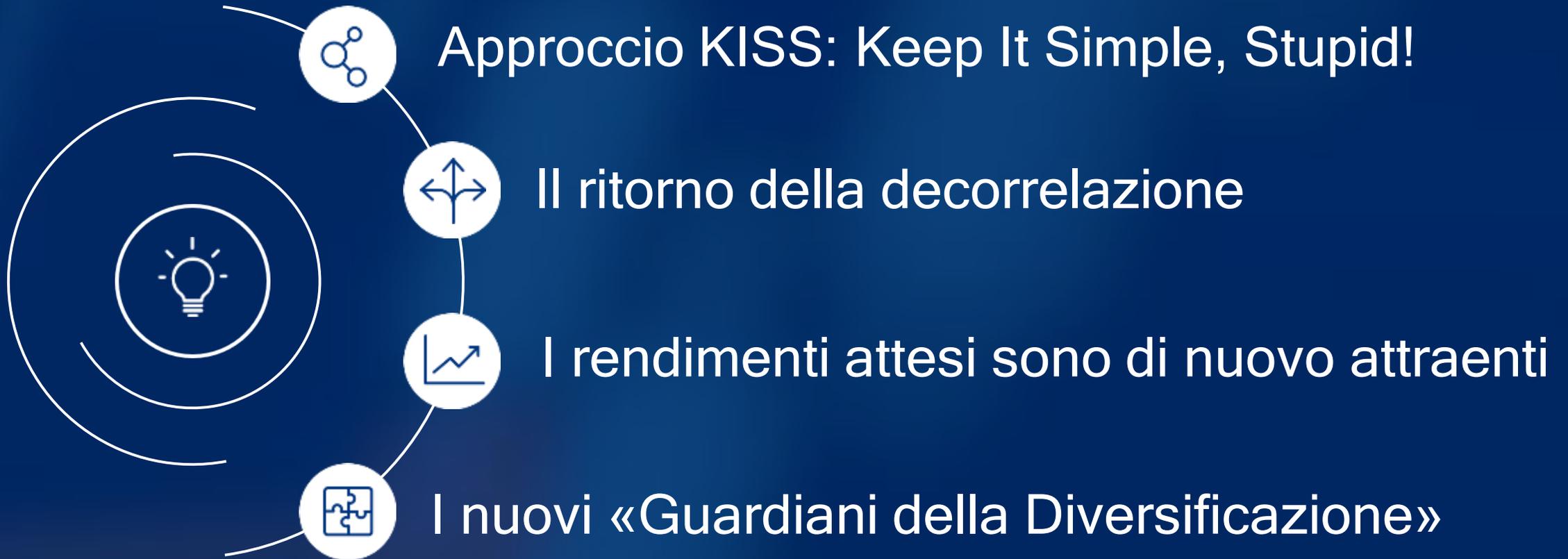


\*I Private Markets sono rappresentati da una combinazione di 4 sub-asset class con i seguenti pesi: 30% Private Equity - 25% Private Debt - 30% Infrastructure Equity - 15% Infrastructure Debt.

Gli investimenti di Private Markets sono altamente illiquidi e progettati solo per investitori professionali a lungo termine che perseguono una strategia di investimento di lungo termine.

Fonte: Allianz Global Investors, Risklab, 2023. Non si ipotizzano commissioni per tutte le classi di attività. Basato su una simulazione di 10.000 scenari previsionali del CMM di risklab per i prossimi 10 anni al 31.12.2023. Non vi è alcuna garanzia che il Fondo sia in grado di attuare la propria strategia d'investimento o di raggiungere i propri obiettivi d'investimento o che gli investitori ricevano un rendimento sul proprio capitale. I dati di performance ipotetici o simulati, rappresentati su richiesta specifica, hanno molte limitazioni intrinseche.

Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano sulle attuali opinioni e ipotesi del management e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti che potrebbero far sì che i risultati, le prestazioni o gli eventi effettivi differiscano materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni. Non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare le dichiarazioni previsionali. Questo è solo a scopo illustrativo/discorsivo e non garantisce i risultati attesi. Le previsioni non sono un indicatore di rendimenti futuri.



# Appendice



# Rendimenti attesi a 10 anni al 30.09.2023

Asset class	Expected Return p.a.	Expected Volatility p.a.	VaR 95%, 1 Year	CVaR 95%, 1 Year
Global Government Bonds	3.6%	4.9%	-4.2%	-6.1%
Global Corporate Bonds	4.8%	7.0%	-6.3%	-9.0%
Global High Yield Bonds	5.4%	11.2%	-14.3%	-19.9%
Equities Developed Markets	6.6%	15.2%	-19.4%	-25.8%
Equities Emerging Markets	7.1%	20.3%	-26.1%	-33.7%
Commodities	5.0%	15.7%	-20.4%	-26.5%
Gold	2.9%	15.2%	-20.4%	-26.4%
REIT Developed Markets	6.1%	19.3%	-26.7%	-34.9%
Allianz Core Private Markets Fund*	7.8%	10.8%	-10.5%	-15.3%

Fonte: Allianz Global Investors, Risklab, 2024. Non si ipotizzano commissioni per tutte le classi di attività. Basato su una simulazione di 10.000 scenari previsionali del CMM di Risklab per i prossimi 10 anni al 30.09.2023. Il risultato della strategia non è garantito e non si esclude la probabilità di perdite. I dati di performance ipotetici o simulati, rappresentati su richiesta specifica, hanno molte limitazioni intrinseche. Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano sulle attuali opinioni e ipotesi del management e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti che potrebbero far sì che i risultati, le prestazioni o gli eventi effettivi differiscano materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni. Non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare le dichiarazioni previsionali. Questo è solo a scopo illustrativo/discorsivo e non garantisce i risultati attesi. \*Rendimento ACPMF al netto delle commissioni. Le previsioni non sono un indicatore di rendimenti futuri.

# Rendimenti attesi a 10 anni al 30.09.2021

Asset class	Expected Return p.a.	Expected Volatility p.a.	VaR 95%, 1 Year	CVaR 95%, 1 Year
Global Government Bonds	0.1%	3.9%	-6.3%	-7.9%
Global Corporate Bonds	0.5%	5.4%	-8.2%	-10.3%
Global High Yield Bonds	1.4%	11.5%	-18.6%	-24.0%
Equities Developed Markets	5.2%	16.9%	-23.7%	-30.7%
Equities Emerging Markets	6.2%	20.2%	-28.0%	-35.9%
Commodities	3.2%	14.8%	-22.0%	-28.3%
Gold	1.9%	14.8%	-21.1%	-27.1%
REIT Developed Markets	5.0%	22.3%	-33.9%	-42.7%

Fonte: Allianz Global Investors, Risklab, 2024. Non si ipotizzano commissioni per tutte le classi di attività. Basato su una simulazione di 10.000 scenari previsionali del CMM di Risklab per i prossimi 10 anni al 30.09.2021. Il risultato della strategia non è garantito e non si esclude la probabilità di perdite. I dati di performance ipotetici o simulati, rappresentati su richiesta specifica, hanno molte limitazioni intrinseche. Le dichiarazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni di aspettative future e altre dichiarazioni previsionali che si basano sulle attuali opinioni e ipotesi del management e comportano rischi e incertezze noti e sconosciuti che potrebbero far sì che i risultati, le prestazioni o gli eventi effettivi differiscano materialmente da quelli espressi o impliciti in tali dichiarazioni. Non ci assumiamo alcun obbligo di aggiornare le dichiarazioni previsionali. Questo è solo a scopo illustrativo/discorsivo e non garantisce i risultati attesi. Le previsioni non sono un indicatore di rendimenti futuri.

# Disclaimer

**Le informazioni contenute in questo documento sono a scopo meramente illustrativo e non devono essere considerate alla stregua di previsioni, ricerche o consigli di investimento, né di una raccomandazione ad adottare alcuna strategia di investimento.**

**Alcuni titoli sono menzionati in questo documento a mero scopo illustrativo e non di raccomandazione all'acquisto o alla vendita di un particolare titolo. Questi titoli potrebbero non essere necessariamente compresi nel portafoglio al momento della divulgazione del presente documento o successivamente.**

**L'investimento implica dei rischi.** Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. Le informazioni e le opinioni espresse nel presente documento, soggette a variare senza preavviso nel tempo, sono quelle della società che lo ha redatto o delle società collegate, al momento della redazione del documento medesimo. I dati contenuti nel presente documento derivano da fonti che si presumono corrette e attendibili al momento della pubblicazione del documento medesimo. Si applicano con prevalenza le condizioni di un'eventuale offerta o contratto che sia stato o che sarà stipulato o sottoscritto. Il presente documento è una comunicazione emessa da Allianz Global Investors GmbH, [www.allianzgi.it](http://www.allianzgi.it), una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, 60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)). La Sintesi dei diritti degli investitori è disponibile in francese, inglese, italiano, tedesco e spagnolo all'indirizzo <https://regulatory.allianzgi.com/en/investors-rights>. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH, Succursale in Italia, via Durini 1 - 20122 Milano, soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria.

È vietata la duplicazione, pubblicazione o trasmissione dei contenuti del presente documento in qualsiasi forma; salvo consenso esplicito da parte di Allianz Global Investors GmbH.

Gennaio 2024

AdMaster 3353406

# Back-testing

I dati sulle performance presunte, simulate o di back-testing sono caratterizzate da limiti intrinseci, solo in parte illustrati di seguito: (i) Le performance sono elaborate in base a dati storici e non riflettono il potenziale impatto di determinati fattori economici e di mercato sul processo decisionale in caso di gestione effettiva del portafoglio di un cliente. Le performance ipotetiche, simulate o di back-testing non rappresentano integralmente l'impatto del rischio finanziario sulla performance effettiva e di conseguenza, mostreranno costantemente tassi di rendimento positivi. (ii) Non riflettono le transazioni effettive e non possono rappresentare con precisione la capacità di evitare periodi di andamenti negativi. (iii) Le informazioni si basano anche su ipotesi formulate a fini di modellizzazione, che potrebbero non realizzarsi nell'effettiva gestione dei portafogli. Non si rilasciano dichiarazioni o garanzie in merito alla ragionevolezza delle ipotesi elaborate o al fatto che tutte le ipotesi utilizzate per conseguire i risultati siano state dichiarate o considerate nella loro totalità. Eventuali variazioni alle ipotesi potrebbero avere una sostanziale influenza sui rendimenti del modello presentati. Il back-testing delle performance differisce dalle performance effettive del portafoglio, in quanto la strategia di investimento potrebbe subire modifiche in qualsiasi momento e per qualsiasi ragione. L'investitore non deve ipotizzare che le performance future saranno simili a quelle ipotizzate, simulate o di back-testing. Sono possibili differenze sostanziali tra i risultati ipotetici, simulati o di back-testing e quelli effettivamente ottenuti da una qualsiasi strategia di investimento.



**Global Investors**