



2019

IL FUTURO DELL'OBBLIGAZIONARIO

COME LA TECNOLOGIA RIVOLUZIONERÀ IL SETTORE DELL'ASSET MANAGEMENT

IN QUESTO DOCUMENTO:

Il mondo degli investimenti obbligazionari non ha tenuto il passo con il rapido ritmo delle innovazioni tecnologiche nel resto del settore finanziario. Ma la situazione sta per cambiare. Le macchine consentiranno agli esseri umani di ottenere indicazioni preziose e di agire più rapidamente in un mercato in cui velocità e alfa sono indissolubilmente legati.

Gershon M. Distenfeld

Co-Head—Fixed Income; Director—Credit

Jeff Skoglund

Chief Operating Officer—Fixed Income

Scott DiMaggio

Co-Head—Fixed Income; Director—
Global Fixed Income

James Switzer

Head—Credit Trading



LA RIVOLUZIONE DIGITALE È IN ARRIVO NEL COMPARTO OBBLIGAZIONARIO

Quasi nessun settore è immune alle trasformazioni prodotte da intelligenza artificiale, automazione e analitica predittiva, ma il mondo degli investimenti obbligazionari non ha subito cambiamenti sostanziali. Il processo di investimento è generalmente poco efficiente in tutte le sue fasi, dalla ricerca alla costruzione del portafoglio e al trading. Ma ora che gli umani e le macchine uniscono le forze, la situazione è destinata a cambiare.

Nei prossimi anni l'uso crescente della tecnologia nel comparto obbligazionario dovrebbe creare un ampio divario tra le performance dei gestori che integrano i più moderni strumenti in ogni fase del loro processo di investimento e quelli che non lo fanno.

In passato la ricerca di extra rendimento (alfa) è stata dominata da investitori obbligazionari che, contando unicamente sulle proprie forze, tentavano di destreggiarsi nei mercati globali, oppure da strategie quantitative che, seppur in grado di sfruttare le inefficienze dei mercati nel breve termine, non riuscivano ad ottenere una visione d'insieme.

Nell'era della sovrainformazione mantenere semplicemente lo status quo

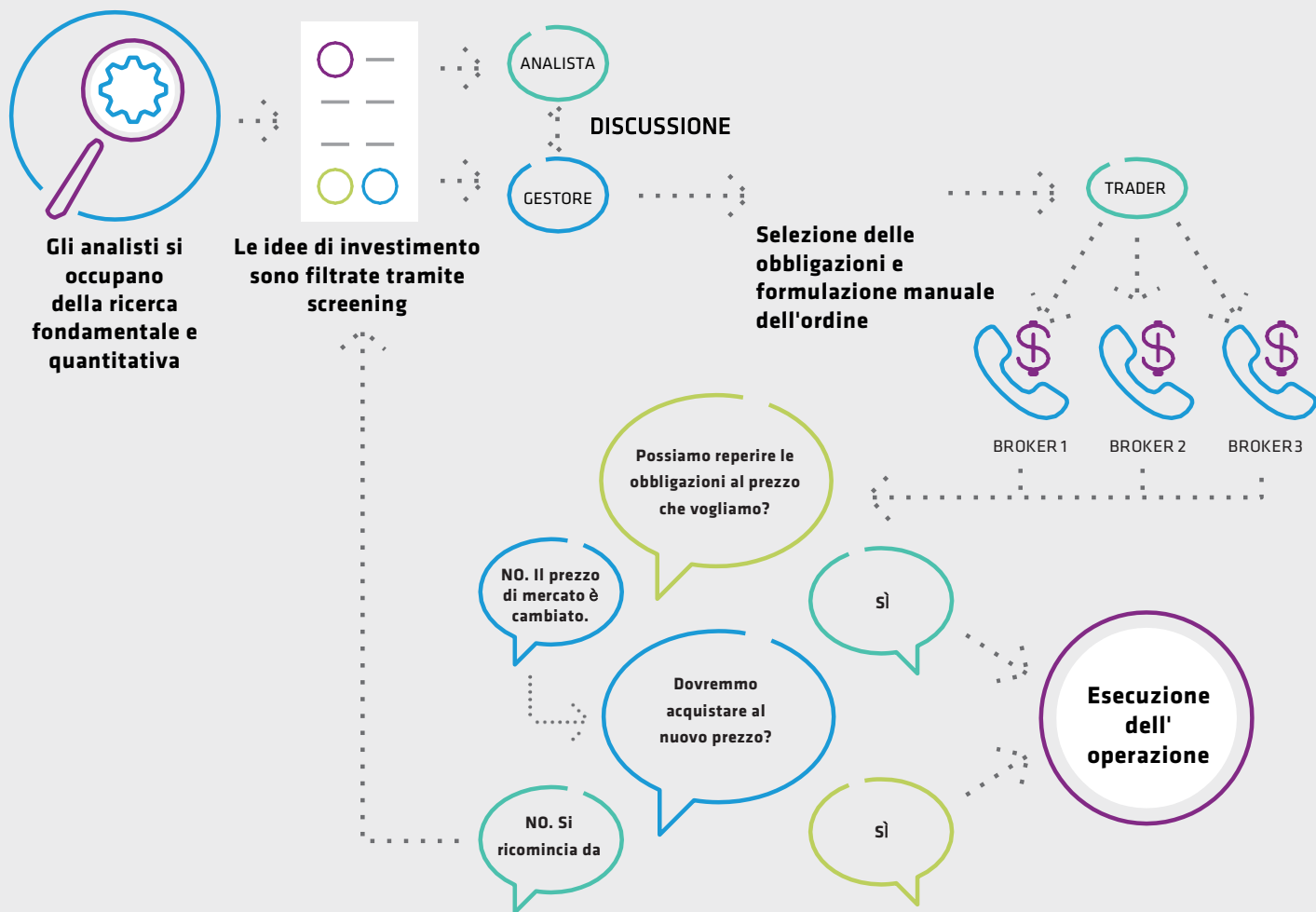
non basta. È fondamentale integrare il processo di investimento con l'utilizzo della tecnologia, in modo da fornire ai gestori informazioni personalizzate per accelerare il processo decisionale, rendere più efficiente ogni fase del processo e offrire un quadro più completo dei rischi e delle opportunità insiti negli investimenti.

Diverse società finanziarie hanno fatto ricorso a una strategia "best of breed", creando o acquistando singoli strumenti per potenziare una specifica area di investimento, come la ricerca, il trading o la gestione di portafoglio. Questo è un buon inizio, ma per stare al passo con i cambiamenti in atto, gli asset manager dovranno concentrarsi sulle modalità di interazione di questi strumenti per creare un ecosistema che amplifichi l'impatto umano.



Un ampio divario di performance sta per aprirsi tra i gestori che integrano pienamente la tecnologia nel proprio processo di investimento e quelli che non lo fanno.

IL VECCHIO APPROCCIO



Il nuovo approccio



Solo per scopi illustrativi.

* Cfr. pag. 5

† Cfr. pag. 3

‡ Cfr. pag. 7

Fonte: AllianceBernstein (AB)

CREARE LIQUIDITÀ AGGREGANDO I DATI DI DIVERSE PIATTAFORME

La liquidità è l'elemento che influenza maggiormente la capacità di un gestore obbligazionario di generare alfa. Le società finanziarie che non sono in grado di valutare efficacemente la liquidità di un'obbligazione non possono mettere in atto le proprie idee di investimento, e ogni operazione che non viene eseguita rappresenta un guadagno mancato.

I cosiddetti "pool di liquidità", ovvero i mercati che forniscono liquidità per i titoli obbligazionari, sono da tempo estremamente frammentati in molteplici fonti indipendenti. Le informazioni fornite da queste fonti sono preziose, ma è poco efficiente monitorare e confrontare i dati prodotti da ognuna di esse.

Per stare al passo in un mercato che assimila e reagisce sempre più rapidamente a ogni singola informazione che riceve, i gestori obbligazionari di successo avranno bisogno di utilizzare una tecnologia che riunisca in un unico sistema tutte le piattaforme di trading obbligazionario esterne. Gli asset manager che adottano questa tecnologia possono beneficiare di un'esecuzione migliore, costi di transazione più contenuti e investimenti più rapidi della liquidità in entrata.

Piattaforme di trading con queste caratteristiche non sono più solo un concetto teorico.

Per soddisfare questa esigenza, nel 2016 abbiamo infatti sviluppato uno strumento chiamato ALFA (Automated Liquidity and Filtering Analytics). Aggregando in un'unica interfaccia utente le diverse serie di dati di mercato in nostro possesso e consentendo di filtrare le informazioni sulla base di specifici identificatori o caratteristiche dei titoli, ALFA aiuta i trader di AB a prendere decisioni migliori e più consapevoli sui livelli di prezzo ai quali scambiare i titoli meno liquidi o illiquidi. L'obiettivo è riuscire ad acquistare obbligazioni per i clienti al prezzo più basso possibile e rivenderle al prezzo più alto.

ALFA può anche avvisare i nostri trader del verificarsi di determinati eventi di mercato. Ad esempio, a febbraio 2017 ALFA ha segnalato a uno dei nostri trader operanti nel debito emergente che un numero insolitamente alto di dealer stava offrendo obbligazioni emesse dalla Brazilian Development Bank (BNDES), una delle maggiori banche per lo sviluppo al mondo. Dopo un'analisi accurata delle offerte, il nostro trader ha scoperto che il titolo di BNDES veniva scambiato a una valutazione inferiore rispetto alle obbligazioni di un'altra importante banca brasiliana, Caixa Econômica Federal (CAIXBR), che a nostro parere presentava fondamentali più deboli.

FARE TRADING COME NEL SECOLO SCORSO

Per molti gestori obbligazionari la tecnologia è ferma alle scoperte del tempo che fu. L'80% circa delle operazioni in obbligazioni corporate statunitensi, in termini di valore nozionale, viene ancora eseguito al telefono. La maggiore innovazione nella ricerca sul credito fino a poco tempo fa? Microsoft Excel. E parliamo del 1985.

Mentre l'avvento delle piattaforme di trading elettronico ha incrementato l'efficienza delle operazioni di minore entità, quelle di maggiori dimensioni – in termini sia nozionali che di numero di titoli coinvolti – possono richiedere da diverse ore a diversi giorni per essere eseguite. Le piattaforme di trading elettronico assicurano la migliore esecuzione quando la richiesta riguarda importi inferiori a 1 milione di dollari per obbligazione e meno di 30 obbligazioni. Anche in questo caso, l'esecuzione dell'intera lista di ordini può richiedere fino a un'ora dall'inizio alla fine.

C'è poi l'inefficienza del processo di investimento stesso, che da qualche decennio si articola più o meno come segue (Grafico 1, pag. 2):

Fase 1: Un analista sviluppa un particolare giudizio su un titolo e ne parla con un gestore di portafoglio, valutando gli aspetti positivi e negativi e una serie di potenziali risultati. Ciò richiede numerose interazioni, perché le informazioni rilevanti stanno prevalentemente nella testa dell'analista o in un foglio di calcolo.

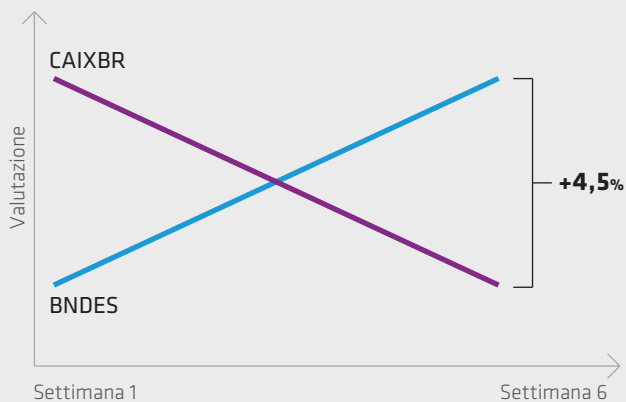
the positives and negatives and a range of potential outcomes. This takes a lot of back and forth, because most of the facts reside within the analyst's head or in a desktop spreadsheet.

Fase 2: Il gestore deve tener conto anche dei contributi di altri team di ricerca, come gli analisti regionali, macro o quantitativi. La presenza di opinioni discordanti tra i gruppi di ricercatori potrebbe costringere il gestore a ulteriori interazioni per acquisire fiducia nella decisione di acquisto o di vendita.

Fase 3: A questo punto il processo potrebbe frammentarsi ulteriormente. Il gestore chiede al trader di acquistare l'obbligazione XYZ, ma le quotazioni sono già mutate o la liquidità del titolo si è prosciugata. Di conseguenza, si torna al punto di partenza.

Basta replicare questo processo per le centinaia di titoli presenti in un tipico portafoglio obbligazionario che le inefficienze si moltiplicano. Ogni operazione richiede molto tempo, e la tempestività è tutto quando il rendimento e la liquidità sono ridotti. Il processo inoltre consuma risorse altrimenti utilizzabili per attività che producono risultati migliori.


**GRAFICO 2: COGLIERE L'OPPORTUNITÀ
OFFERTA DA UN TITOLO SOTTOVALUTATO**



Solo per scopi illustrativi.
Fonte: AB

Il nostro trader e il nostro analista bancario hanno collaborato per elaborare rapidamente una analisi congiunta su fondamentali e valutazioni, presentando poi le raccomandazioni al gestore. Abbiamo così approfittato dell'anomalia valutativa: AB ha acquistato il titolo BNDES in previsione di una normalizzazione del mercato. L'operazione è stata conclusa nel giro di sei settimane con grande beneficio per i nostri clienti, che hanno così acquistato a un prezzo basso e venduto a un prezzo elevato (*Grafico 2*).

Di recente AB ha stretto un accordo con Algomi*, una società di tecnologia finanziaria, per commercializzare l'aggregatore di dati della piattaforma ALFA. Con l'adozione di questa tecnologia da parte di altre società finanziarie, i mercati obbligazionari diventeranno più stabili, trasparenti ed efficienti, il che a sua volta dovrebbe migliorare la liquidità complessiva del mercato. Ciò gioverà a tutti gli investitori che operano nel contesto scarsamente liquido di oggi, un contesto in cui anche eventi relativamente trascurabili possono provocare enormi variazioni dei prezzi in breve tempo.



I feed centralizzati di informazioni
possono favorire un'esecuzione migliore,
costi di transazione più contenuti e un
investimento più rapido della liquidità in
entrata.

*Algomi è una società fondata nel 2012 che, attraverso le tecnologie Honeycomb, Synchronicity e Algomi ALFA, crea reti di informazioni sul mercato obbligazionario che consentono a tutti gli operatori di utilizzare i dati in modo sicuro e intelligente per realizzare importanti connessioni a fini di trading. Algomi ha 120 dipendenti e sedi a New York, Londra e Hong Kong.

ACCESSO ONE-TOUCH ALLA RICERCA SUL CREDITO

Ottenere un quadro più rapido e accurato della liquidità di mercato è solo l'inizio. Al fine di generare risultati migliori per i clienti, i gestori devono sapere non solo quali obbligazioni sono disponibili sul mercato, ma anche quali titoli presentano valutazioni interessanti (Grafico 3). Non basta acquistare un'obbligazione qualsiasi per migliorare la performance, bisogna scegliere un titolo che aiuti a conseguire gli obiettivi strategici di un portafoglio.

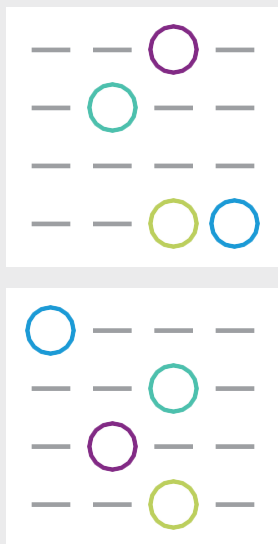
Gli asset manager che digitalizzano e centralizzano le informazioni possono sia identificare le obbligazioni giuste sia sfruttare le sacche di liquidità per acquistarle in quantità sufficiente. I gestori e i trader non hanno più bisogno di rivolgersi ai singoli analisti per chiedere la loro opinione. La ricerca fondamentale sul credito e i processi di rating devono essere inseriti in un quadro coerente e accessibile. In tal modo i trader e i gestori possono accedere immediatamente alla valutazione dei rischi e delle opportunità di un titolo prodotta da un analista e confrontare rapidamente le valutazioni di due o più obbligazioni simili.

È con questo obiettivo che nel 2016 AB ha lanciato Prism, un sistema di rating e valutazione dei titoli obbligazionari. Con Prism i nostri analisti del credito possono condividere i propri giudizi sui singoli emittenti in modo coerente, comparabile e quantificabile con riferimento a diversi settori industriali, categorie di rating e aree geografiche. Gli analisti valutano ogni emittente su diversi criteri chiave legati al business e alla governance/struttura organizzativa, determinando il rating creditizio proprietario finale per l'emittente.

Qualsiasi gestore o analista obbligazionario di AB può accedere a Prism da un desktop, ottenendo una panoramica concisa delle raccomandazioni dei nostri analisti per ogni azienda, compresa una sintesi della tesi di investimento e una rappresentazione grafica del punteggio assegnato all'azienda in relazione a più di 20 fattori di rischio specifici. Grazie alla struttura coerente di Prism, possiamo confrontare rapidamente ed efficacemente i pregi di emittenti simili durante la costruzione del portafoglio.

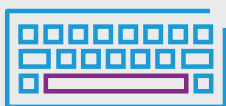
L'obiettivo, naturalmente, è semplice: informazioni migliori e più rapide dovrebbero favorire decisioni più efficaci e la costruzione di portafogli più robusti.

GRAFICO 3: LA TECNOLOGIA AIUTA A SCEGLIERE

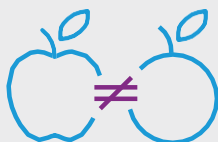


Gli strumenti in grado di generare liste ragionate di obbligazioni interessanti dal punto di vista sia della ricerca sia della liquidità possono restringere la gamma di potenziali idee per gli analisti e i gestori.

GRAFICO 4 - LA RIVOLUZIONE DIGITALE: TRAGHETTARE L'INVESTIMENTO OBBLIGAZIONARIO VERSO IL XXI SECOLO



INSERIMENTO
MANUALE DEI
DATI



RICERCA
DECENTRALIZZATA
E NON
STANDARDIZZATA



TRADING VIA
TELEFONO



INFORMAZIONI
FRAMMENTATE
SULLA LIQUIDITÀ

IL PASSATO



Solo per scopi illustrativi.
Fonte: AB

ABBATTERE LE BARRIERE: SFRUTTARE L'INTELLIGENZA ARTIFICIALE PER GENERARE VERO ALFA


Infine, per sfruttare appieno il progresso tecnologico allo scopo di costruire portafogli migliori e massimizzare la generazione di alfa, bisogna evitare di operare per compartimenti stagni. Le società finanziarie devono integrare le piattaforme di ricerca e di trading di modo che l'intero team di investimento possa attingere alle conoscenze e alle idee condivise sui singoli titoli obbligazionari (*Grafico 4*).

Risiedendo su un'unica piattaforma, i risultati della ricerca sul credito e i dati relativi a prezzi e liquidità possono fornire un quadro più esauriente riguardo ai singoli emittenti e interagire e rafforzarsi a vicenda con effetti straordinari. Immaginiamo ad esempio uno strumento in grado di interfacciarsi sia con i sistemi di ricerca, per capire ciò che gli analisti trovano interessante, sia con gli strumenti di liquidità e di pricing, per sapere cosa è disponibile in qualsiasi momento. Una tecnologia del genere noi l'abbiamo creata, e si chiama Abbie.

Abbie è un'assistente virtuale che lavora con i nostri gestori e trader. Originariamente è nata come chatbot utilizzabile per costruire ordini più rapidamente e accuratamente rispetto a un essere umano, che può commettere errori di battitura anche quando presta la massima attenzione.

Proprio come una persona che diventa sempre più abile nel suo lavoro, Abbie acquisisce continuamente nuove competenze grazie al talento dei nostri sviluppatori e team di investimento. Le abbiamo insegnato a "leggere" i rating dei ricercatori su Prism e le informazioni sulla liquidità su ALFA per aiutare i nostri professionisti a generare elenchi di obbligazioni che soddisfino gli standard degli analisti di ricerca e siano disponibili per l'acquisto a un prezzo interessante. Questi elenchi servono da punti di partenza per gli analisti e i gestori, che possono quindi dedicare più tempo alle decisioni che generano valore.

Ad esempio, il vero valore di Abbie diventa evidente se si considera ciò che è accaduto il 29 dicembre 2017, l'ultimo giorno lavorativo del 2017. Il nostro portafoglio high yield ha ricevuto un afflusso di 100 milioni di dollari che i nostri gestori desideravano reimpiegare nel più breve tempo possibile. In passato investire una tale somma avrebbe richiesto ore o addirittura giorni di discussioni tra gestori e analisti, e fino a 200 telefonate da parte dei nostri trader per verificare la disponibilità di potenziali investimenti. Utilizzando tecnologie e processi di investimento tradizionali, molto difficilmente saremmo arrivati sul mercato per conto dei nostri clienti prima della fine dell'anno.



Proprio come una persona che diventa sempre più abile nel suo lavoro, Abbie acquisisce continuamente nuove competenze come la capacità di "leggere" i rating dei ricercatori e le informazioni sulla liquidità.

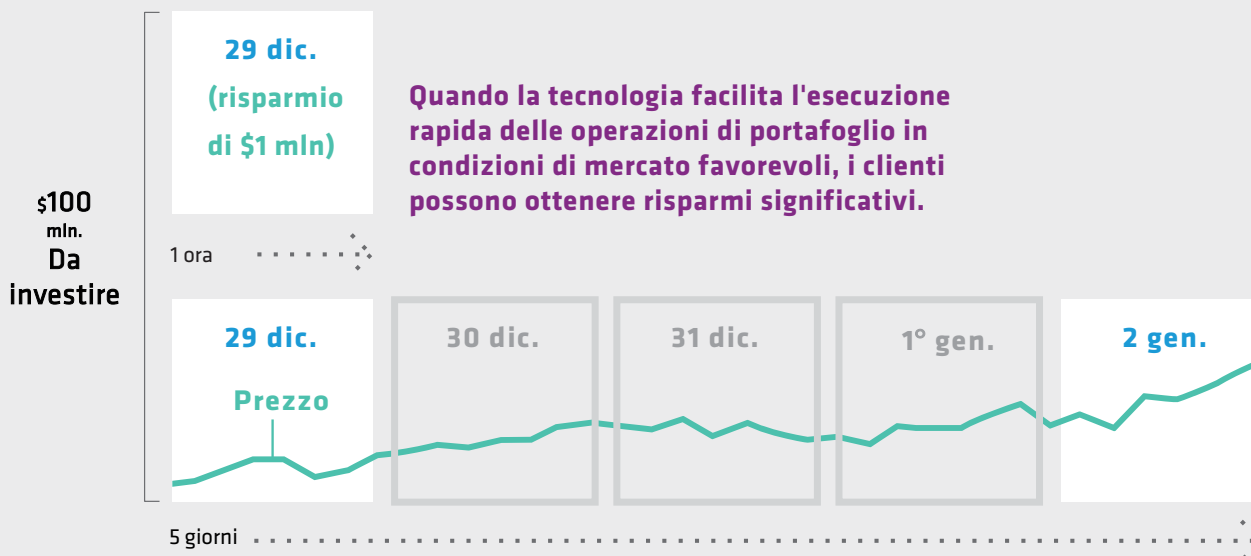
I nostri professionisti, tuttavia, hanno potuto agire senza indugio: dopo aver setacciato Prism e ALFA alla ricerca di opportunità, hanno incaricato Abbie di formulare gli ordini necessari ed eseguito un'operazione su un paniere di titoli il giorno stesso. Di conseguenza, sono riusciti a ottenere le obbligazioni che volevano al prezzo di 1 milione di dollari in meno rispetto a quanto avrebbero pagato se avessero aspettato fino al 2 gennaio 2018, il primo giorno lavorativo del nuovo anno (Grafico 5).

Da allora Abbie ha imparato molte cose nuove. Se lo stesso evento fosse accaduto oggi, avrebbe potuto operare ancora più rapidamente. Con l'impostazione di una serie di parametri da parte dei nostri professionisti dell'investimento, avrebbe potuto consultare ALFA e Prism autonomamente e suggerire titoli da acquistare, dando ai nostri professionisti più tempo per valutare l'adeguatezza di ogni investimento alla luce dei loro obiettivi strategici più generali.

In futuro Abbie potrebbe avvertire i nostri professionisti degli investimenti di nuovi afflussi e analizzare da sola i portafogli per generare un primo elenco di potenziali investimenti. Oppure potrebbe scorgere una valida opportunità su ALFA con una buona valutazione su Prism e spingere proattivamente il nostro team di investimento a esaminarla più approfonditamente. Una volta diventata abbastanza intelligente da comprendere i parametri di trading, potrebbe anche effettuare operazioni con chatbot simili a lei impiegati da altri asset manager.

Abbie potrebbe inoltre monitorare l'attività di portafoglio alla ricerca di comportamenti insoliti legati a eventuali errori umani. Un giorno potrebbe persino rispondere alle domande dei nostri clienti riguardo alla loro esposizione a determinati titoli o rischi. I nostri professionisti manterranno sempre il controllo delle decisioni chiave e delle complesse interazioni con la clientela, ma Abbie può offrire loro un vantaggio iniziale e, in alcuni casi, una serie di opzioni da considerare.

GRAFICO 5: INVESTIRE 100 MILIONI DI DOLLARI SUL MERCATO IN UN'ORA ANZICHÉ IN CINQUE GIORNI



Solo per scopi illustrativi.
Fonte: AB

MAGGIORE RAPIDITÀ, INTELLIGENZA ED EFFICIENZA: IL SUCCESSO DELL'INVESTITORE OBBLIGAZIONARIO NELL'ERA DIGITALE

L'investitore obbligazionario sofisticato di domani beneficerà della divisione del lavoro tra uomo e macchina. I computer macineranno montagne di dati a velocità supersonica, individuando immediatamente pattern e schemi ricorrenti. Gli esseri umani si daranno al pensiero astratto e alla pianificazione strategica di alto livello, due attività ancora molto difficili da codificare alle quali potranno dedicare più tempo.

Ma questa sinergia in realtà è solo un mezzo per raggiungere un fine. Il risultato finale è la capacità di arrivare sul mercato ed eseguire le operazioni in modo più rapido, di integrare e sfruttare analisi di investimento esclusive – anche quando i mercati sono paralizzati da uno shock – e di convertire i vantaggi del connubio uomo-macchina nei seguenti benefici tangibili per gli investitori:

Una selezione più rapida ed efficace dei titoli obbligazionari. Integrandone centralmente le ricerche collettive di team di analisti del credito esperti e valutando le obbligazioni nell'ambito di un quadro coerente che favorisca una disamina imparziale mediante l'utilizzo di espliciti confronti numerici, i gestori obbligazionari potranno scegliere i titoli da acquistare e vendere in maniera molto più efficace.

Cogliere più opportunità di acquisto/vendita. Nell'era post-crisi la liquidità è scarsa e persino eventi relativamente trascurabili possono condurre i mercati obbligazionari alla paralisi. Anche in condizioni normali, un titolo che sembra disponibile può scomparire pochi istanti dopo, come pure l'interesse per una particolare obbligazione. Con un feed centralizzato di informazioni sulla liquidità del mercato, ottenuto da una combinazione di intelligenza umana e artificiale, i professionisti degli investimenti saranno avvantaggiati nell'aggiudicarsi i titoli più ambiti o liquidare quelli non più funzionali alla strategia del portafoglio. Questa capacità assume un'importanza cruciale durante una crisi di liquidità, quando spesso vince chi arriva sul mercato per primo.

Spuntare i prezzi migliori. In condizioni di scarsa liquidità, gli strumenti in grado di sondare l'intero mercato obbligazionario non solo aiutano gli investitori a trovare i titoli di cui hanno bisogno, ma consentono di ottenere i prezzi migliori senza dover dedicare ore preziose a chiamare molteplici broker per avere una quotazione.

Gli effetti diretti di strumenti come ALFA, Prism e Abbie sono di per sé abbastanza entusiasmanti,

ma la situazione si fa davvero interessante se si considerano gli effetti di secondo ordine di un processo di investimento più accurato ed efficiente:

Più tempo per gli esseri umani per trovare punti di vista differenziati. Se uno dei maggiori vantaggi di un processo di investimento più efficiente è dare agli esseri umani di talento più tempo per svolgere attività precluse alle macchine, la domanda sorge spontanea: quali sono queste attività? Per un investitore, la cosa più importante che la tecnologia può fare è dare ai gestori in carne e ossa più tempo per porre le domande giuste nei posti giusti.

Le macchine sono un ottimo strumento per individuare schemi ricorrenti e formulare previsioni a partire da enormi set di dati, ma la qualità del risultato dipende dalle informazioni di partenza. Sta all'uomo trovare nuove fonti esclusive di dati e, in molti casi, capire come chiedere alle macchine di analizzare quei dati in modi intelligenti a cui i concorrenti non hanno ancora pensato, ritagliandosi il tempo di verificare un maggior numero di ipotesi e applicare un maggior numero di modelli.

Ciò non vuol dire, ovviamente, che tutti i dati sono disponibili in forma di codice binario. Un processo di investimento più efficiente dà agli analisti e ai gestori più tempo per incontrare esseri umani che potrebbero avere punti di vista differenziati: amministratori locali e funzionari del Tesoro di altri paesi, ad esempio, o team manageriali che gestiscono aziende di tutte le dimensioni. Tutto questo si traduce in maggiori probabilità di generare alfa.

Più tempo per i professionisti dell'investimento per interagire con i clienti. I team di investimento hanno molte priorità, ma le interazioni con la clientela dovrebbero sempre essere una delle più importanti. Le priorità degli investitori cambiano continuamente e un gestore deve assicurarsi non solo di riuscire a comprendere questi cambiamenti, ma anche che l'investitore sia soddisfatto della strategia adottata dal suo gestore. Ciò significa rispondere in ogni momento a domande riguardanti la performance, l'impatto degli eventi di mercato sul posizionamento e l'esposizione di un portafoglio ai megatrend che influiscono sull'economia mondiale. Ma non si tratta di una strada a senso unico. Clienti e gestori spesso lavorano a stretto contatto per elaborare e sviluppare nuove soluzioni di investimento. Avere più tempo da dedicare a queste collaborazioni creative può essere estremamente redditizio.

Costi di transazione complessivamente più bassi. Un processo di investimento più efficiente si traduce in definitiva in risparmi per gli investitori. Mentre la crescita del patrimonio gestito comporta in genere costi di transazione più elevati e la necessità di assumere nuovo personale, la tecnologia spinge i costi nella direzione opposta.

L'ERA DEL "SUPER UOMO" E DELLA "SUPER DONNA"

La tecnologia sta indubbiamente cambiando i mercati obbligazionari, e le società finanziarie che ignorano questa realtà lo fanno a loro rischio e pericolo. Ma la tecnologia non è una panacea. La società con la tecnologia più all'avanguardia e costosa non è necessariamente quella destinata a fare da capofila. Ciò che conta davvero non è la tecnologia di cui si dispone, ma il modo in cui la si usa.

Qual è dunque il modo giusto di usarla? A nostro parere, il futuro della generazione di alfa in ambito obbligazionario risiede in un team di esseri umani di talento arricchito da macchine intelligenti: "Iron Men" e "Iron Woman". Una volta creato un team di abili professionisti, lo si dota della tecnologia di cui questi hanno bisogno per trovare obbligazioni migliori, costruire portafogli migliori e ottenere risultati migliori.

I tempi sono maturi per l'intelligenza umana aumentata. L'inasprimento delle politiche monetarie tende ad alimentare la volatilità di mercato, creando maggiori opportunità; ma può anche causare una paralisi improvvisa dei mercati, costringendo i gestori obbligazionari inadeguatamente preparati a mantenere posizioni che i loro clienti preferirebbero chiudere. I gestori dovranno usare la tecnologia per monitorare ogni angolo del mercato ventiquattr'ore su ventiquattro e sette giorni su sette, scoprendo e cogliendo rapidamente le opportunità inattese.

Gli investitori obbligazionari si trovano alle prese con una tempesta perfetta fatta di maggiore regolamentazione, minore liquidità, maggiore concorrenza e l'inizio di una nuova fase dopo un ciclo rialzista durato decenni. Per generare alfa in un contesto di scarsa liquidità e rendimenti contenuti, gli esseri umani e le macchine dovranno collaborare più strettamente che mai per attingere a ogni sacca di liquidità, confrontare istantaneamente le opportunità, valutare le quotazioni dei titoli meno liquidi e prevedere l'evoluzione della liquidità, il tutto in modo più rapido ed efficiente.

A questo punto dell'era digitale, le conseguenze di non adottare una mentalità da Iron Man o Iron Woman sono evidenti. È come uscire in strada sotto una pioggia battente cercando di fermare un taxi anziché ordinare un servizio di ride sharing,

o come cercare sul catalogo cartaceo di una biblioteca un libro contenente la risposta a una domanda anziché chiedere informazioni a un assistente virtuale, o ancora come trasportare dozzine di mappe cartacee nel portaoggetti dell'auto anziché trovare il percorso più rapido grazie a un navigatore.

Per lungo tempo, gli investitori obbligazionari non hanno avuto altra scelta che ricorrere a queste soluzioni inefficienti. Oggi hanno diverse alternative, per sfruttare le quali serve un cambiamento di mentalità. La generazione di alfa non dipende più dall'aver i professionisti più intelligenti o gli algoritmi quantitativi più avanzati, bensì richiede una combinazione di entrambe le cose, nonché un processo che incorpori la tecnologia in ogni fase per consentire agli esseri umani di prendere decisioni di investimento migliori e più rapide. Si tratta di scegliere un asset manager che abbia una comprovata capacità di trovare soluzioni innovative per risolvere problemi spinosi e che consenta ai suoi dipendenti a tutti i livelli di proporre idee che favoriranno ulteriore innovazione in futuro.

Soffermiamoci proprio sul futuro per un momento. Siamo abituati a un mondo in cui le macchine sono programmate per fare ciò che noi vogliamo; tuttavia, alimentate da un volume costante di dati, le macchine stanno già imparando molte cose in modo autonomo, e diventeranno sempre più intelligenti e veloci. Un giorno saranno forse loro a insegnare a noi cosa fare. Chi beneficerà di questa tendenza? Chi saprà come sfruttare nuove capacità che non siamo ancora in grado di immaginare con il giusto mix di prudenza e di slancio? I gestori che hanno incorporato con entusiasmo e intelligenza la tecnologia nel proprio DNA e che hanno una visione di come i loro dipendenti lavoreranno a fianco delle macchine oggi e in futuro.

La tecnologia non risolverà mai tutti i nostri problemi, e le decisioni dovrebbero sempre restare in capo agli umani. Ma ciò che la tecnologia può fare è rendere più intelligenti, veloci e creativi gli investitori che sanno come utilizzarla.

CHECKLIST: IL TUO ASSET MANAGER È PRONTO PER L'ERA DIGITALE?

Ti chiedi se il tuo asset manager abbia gli strumenti tecnologici e l'atteggiamento innovativo che servono per avere successo negli investimenti obbligazionari in futuro? Ecco alcune domande da porgli per valutare la sua preparazione.

In che modo la tecnologia ha modificato il vostro modo di operare negli ultimi cinque anni? Quali cambiamenti state pensando di apportare nei prossimi cinque anni?

Il tuo asset manager dovrebbe essere in grado di fornirti specifici esempi di come ha migliorato i risultati per i clienti utilizzando una tecnologia sviluppata in proprio o acquistata presso terzi. Dovrebbe avere inoltre un'esplicita strategia tecnologica per prevedere i nuovi sviluppi sul fronte dell'intelligenza artificiale, del machine learning e delle condizioni del mercato obbligazionario.

Qual è la cultura e l'atteggiamento della vostra organizzazione nei confronti della tecnologia?

Un'organizzazione che consideri la tecnologia realmente importante dovrebbe avere un track record di integrazione della tecnologia nel proprio processo di investimento, nonché un approccio bottom-up all'innovazione che incoraggi le persone a suggerire nuove soluzioni tecnologiche per risolvere i problemi e le inefficienze di ogni giorno. Il management aziendale dovrebbe considerare la tecnologia per l'investimento obbligazionario una priorità assoluta.

Quali problemi vengono risolti dai vostri strumenti tecnologici più avanzati? Quali problemi a vostro avviso potranno essere risolti in futuro dalla tecnologia?

La tecnologia è un modo per acquisire un vantaggio nel mercato, non una superiorità in termini di profitto.

L'obiettivo ultimo di integrare la tecnologia nel processo di investimento non dovrebbe essere la riduzione dell'organico. La tecnologia dovrebbe risolvere i problemi del mondo reale che impediscono di ottenere i migliori risultati per il cliente.

Qual è l'approccio della vostra organizzazione alle mutevoli condizioni di liquidità sul mercato?

Quando la liquidità è scarsa, una manciata di secondi può essere importante. Se una società finanziaria non considera le condizioni di liquidità come un problema con una potenziale soluzione tecnologica, alla prossima fase di tensione sui mercati si troverà penalizzato.

I vostri strumenti rappresentano una serie di miglioramenti isolati oppure la componente di una strategia più olistica?

I miglioramenti isolati sono lodevoli, ma il vero valore per un investitore risiede negli strumenti in grado di interfacciarsi l'uno con l'altro. Adesso che l'intelligenza artificiale e il machine learning sono una realtà, le società finanziarie dovrebbero aver digitalizzato tutti i loro dati in un formato leggibile dalle macchine o avere un piano per farlo. Questo è il primo passo verso lo sviluppo di una suite tecnologica che sia più della somma delle sue parti.

Come ritiene che evolverà l'interazione tra uomo e macchina presso la vostra organizzazione nei prossimi cinque anni?

Troppo spesso la tecnologia viene presentata come un'alternativa all'intelligenza umana piuttosto che come uno strumento per potenziarla. Una società finanziaria dovrebbe essere in grado di spiegare chiaramente in che modo le macchine potenzieranno l'operato dei propri dipendenti e quali nuovi talenti cercherà di assumere in futuro con l'evolversi delle proprie esigenze.

Mi faccia il nome di tre dei vostri sviluppatori.

Un segnale infallibile che la tecnologia è pienamente integrata nel processo di investimento? Il gestore consulta gli sviluppatori talmente spesso per risolvere i problemi di ricerca e di investimento da ricordare perfettamente tutti i loro nomi.

CHI È AB

AllianceBernstein (AB) è una primaria società di asset management, con oltre 550 miliardi di masse in gestione per conto di clienti. Forniamo una prospettiva lungimirante, una ricerca indipendente e disciplina di investimento in tutte le asset class, facendo leva sulla nostra vasta copertura globale costruita nell'arco di oltre cinquant'anni. I nostri punti di vista collettivi stimolano l'innovazione e conducono a risultati migliori. Ogni giorno lavoriamo con i nostri clienti per guadagnare la loro fiducia, portarne avanti la visione e aiutarli ad affrontare al meglio il futuro.®

LONDON

50 Berkeley Street, London W1J 8HA
United Kingdom
+44 20 7470 0100

Documento destinato esclusivamente a professionisti degli investimenti. E' vietata la diffusione o la messa a disposizione del medesimo al pubblico.

Le performance passate non sono garanzia di risultati future.

Informazioni importanti: investire nel mercato obbligazionario è soggetto a rischi, incluso il rischio di mercato, rischio tassi, rischio emittente, rischio di credito, inflazione e rischio di liquidità. Il valore delle obbligazioni e delle strategie obbligazionarie è impattato dai movimenti dei tassi di interesse. Le obbligazioni e le strategie obbligazionarie con duration superiori tendono ad essere più sensibili e volatili rispetto a quelle con duration inferiori; il prezzo delle obbligazioni generalmente scende quando i tassi di interesse salgono e il contesto attuale di tassi bassi aumenta questo rischio.

Nota per i lettori: Le informazioni contenute nel presente documento riflettono le opinioni di AllianceBernstein L.P. o delle società collegate e delle fonti che essa considera affidabili alla data della pubblicazione. AllianceBernstein L.P. non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia in merito all'esattezza, accuratezza e completezza delle informazioni e pertanto non fornisce alcuna garanzia che le stime, previsioni o opinioni contenute nel presente elaborato si verifichino. **Le performance passate non sono garanzia di risultati futuri.** Le opinioni espresse nel presente documento possono essere soggette a modifiche in qualsiasi momento successivo alla pubblicazione dello stesso, il quale ha finalità meramente informative e non costituisce una consulenza di investimento. AllianceBernstein L.P. non fornisce alcun tipo di consulenza fiscale, legale o contabile e non tiene conto degli obiettivi di investimento o della situazione finanziaria del singolo investitore; prima di prendere qualunque decisione, invitiamo gli investitori a rivolgersi ai professionisti del settore per esaminare la propria specifica situazione. La presente informativa non può essere interpretata come materiale commerciale o di marketing o come una sollecitazione o invito ad acquistare o vendere alcun prodotto, strumento o servizio finanziario offerto da AB o dalle sue collegate. **Avvertenza per i lettori europei:** Il presente documento è stato predisposto da AllianceBernstein Limited, 50 Berkeley Street, Londra W1J 8HA, società registrata in Inghilterra con il numero 255 1144, ai fini della commercializzazione. AllianceBernstein Limited è autorizzata e disciplinata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority (FCA – numero di registro 147956), autorità di vigilanza del Regno Unito, ed è sottoposta alla vigilanza della medesima.

Il logo [A/B] è un marchio di servizio registrato di AllianceBernstein e AllianceBernstein® è un marchio di servizio registrato utilizzato con il consenso del proprietario, AllianceBernstein L.P.

© 2019 AllianceBernstein L.P.

