

WSI ADVISORY

PUNTI DI VISTA

NON RESTA CHE DIVERSIFICARE

È sempre più necessario avere asset non correlati in portafoglio. Ecco alcuni temi per affrontare i mercati con un approccio più evoluto

di ALESSIO TRAPPOLINI E ALESSANDRO PIU

La parola d'ordine nel 2018 è diversificare, o continuare a farlo. Veniamo da un anno particolarmente brillante per i mercati finanziari, per questo gli investitori devono, come sempre, porre la massima attenzione nell'esercizio dell'investimento per evitare di incappare in possibili sgradevoli sorprese.

Gli esperti del mondo della gestione ascoltati da WSI in questo numero hanno esposto le loro visioni sui possibili rischi da cui guardarsi e hanno proposto delle possibili strategie alternative da percorrere. Eccessivo rafforzamento dell'euro, elezioni politiche italiane e un aumento incontrollato della pressione inflazionistica negli Usa: sono questi i maggiori rischi rilevati dagli esperti di Amundi, Tenax Capital e Goldman Sachs. Possibili soluzioni? Anticipare le tendenze con investimenti sostenibili, ad esempio. Jessica Ground, global head of stewardship - Esg di Schroders, la definisce una "rivoluzione che neanche Trump riuscirà a fermare" parlando del cambiamento di prospettiva degli investitori nel settore. Il mutamento climatico riguarderà ogni angolo dell'economia globale e del settore degli investimenti, ha condensato Ground. E a proposito di cambiamenti climatici e potenziali eventi catastrofici che ne potrebbero derivare, interessante è il parere di Massimo Figna, portfolio manager di Tenax Capital, che agli investitori dice: "Comprate cat-bond, uno strumento ibrido a metà strada fra un'obbligazione e un'assicurazione contro possibili eventi catastrofici". Questi prodotti sono utili - sostiene Figna - per diversificare il proprio portafoglio obbligazionario in quanto decorrelati dai mercati tradizionali. Guardando il passato, questi prodotti hanno vissuto un decennio da protagonista nei rendimenti tra il 2006 e il 2016, vedremo se saranno in grado di sostenere quanto riserverà il futuro più prossimo.

Ciò che è certo, è che al giorno d'oggi l'esercizio di un investimento consapevole richiede l'analisi di parametri di valutazione nuovi, per rispondere a esigenze di diversificazione sempre più evolute. ●

52 | Wall Street Italia - Febbraio 2018



SCHRODERS

È insostenibile non essere sostenibili

JESSICA GROUND
GLOBAL HEAD OF STEWARDSHIP - ESG

Nei mesi scorsi ci siamo abituati ai continui record dei mercati azionari, in particolare negli Usa. Tuttavia ci sono stati altri record, molto più importanti per il futuro e purtroppo negativi. Li riassume così Jessica Ground di Schroders: "La concentrazione di gas serra e le temperature globali hanno raggiunto i massimi storici". Un trend preoccupante che ha trovato finora risposte ambiziose ma poco concrete da parte dei responsabili politici. "Ci aspettiamo però - riprende l'analista - che questo gap inizi a chiudersi. Nel 2017 molti Paesi hanno annunciato un piano per eliminare progressivamente le auto a combustione interna, tra questi Regno Unito, Francia, Olanda e India". È solo un esempio di come la rivoluzione del clima sia in pieno svolgimento, anche se non evidente nelle pagine dell'informazione come i record di Wall Street. Una rivoluzione che neanche Trump riuscirà a fermare.

"Il cambiamento climatico riguarderà ogni angolo dell'economia globale e del settore degli investimenti" puntualizza Ground che procede poi a individuare le caratteristiche dei leader del futuro: "I vincitori saranno quei team dirigenziali e quegli investitori che realizzeranno che sia il costo che il valore di una 'licenza sociale' per continuare a stare sul mercato stanno crescendo. Questi vincitori modificheranno i propri modelli aziendali per costruire, identificare e supportare le azioni che creeranno una vera sostenibilità aziendale".



AMUNDI

Al di là delle elezioni l'Italia è competitiva

ANDREA BRASILI
MACROECONOMIC RESEARCH

Il conto alla rovescia per le elezioni del 4 marzo è iniziato e la battaglia elettorale infuria. Con promesse più o meno realistiche che nascondono l'esito alla fine più probabile: "L'elettorato sembra ripartito in modo quasi equivalente su tre blocchi e l'esito più probabile sarà alla fine un governo di coalizione" commenta Andrea Brasili di Amundi. Nel frattempo sia il mercato azionario sia quello obbligazionario potrebbero sperimentare un aumento della volatilità "in prossimità delle elezioni e nella fase di formazione del nuovo governo".

Non c'è però da preoccuparsi secondo Brasili: "Credo che su questa volatilità possano prevalere le indicazioni provenienti dai fondamentali economici positivi. Il sistema produttivo italiano ha riguadagnato competitività grazie anche alle riforme implementate negli ultimi anni. Il ritorno alla crescita ha una base strutturalmente più forte che in passato e non è solo il frutto dell'accelerazione congiunturale dell'Europa". Dunque è bene non soffermarsi troppo sugli scossoni prelettorali e guardare al contesto: "Le prospettive legate alla ripresa italiana dovrebbero portare a una riduzione del premio per il rischio pagato dalle obbligazioni italiane. Questo avrebbe effetti positivi anche su Piazza Affari, sempre tenendo presente un contesto globale che ha già visto un prolungato bull market. Potrebbero trarne beneficio i settori più legati all'export e agli investimenti nonché il settore finanziario".



TENAX CAPITAL

Diversificare il portafoglio in obbligazioni

MASSIMO FIGNA
PORTFOLIO MANAGER

Le borse mondiali hanno iniziato il 2018 con lo stesso ottimismo che aveva caratterizzato l'anno precedente. Il cocktail che le sostiene viene riassunto da Massimo Figna di Tenax Capital: "Segnali di ripresa economica che si rafforzano, percezione del rischio ancora bassa per un'inflazione sotto controllo, riforma fiscale Trump.

Sull'azionario ci piace il Vecchio continente - prosegue - ma dovremo monitorare da vicino un eccessivo apprezzamento dell'euro. L'economia resta solida e non ci sono ragioni evidenti che giustifichino un peggioramento". Per chi non è avvezzo alla volatilità dell'azionario, l'obbligazionario è attualmente tutto fuorché un rifugio sicuro. "Pensiamo che nel 2018 i tassi di interesse reali e nominali continueranno a salire. I segnali sono chiari e invitano alla prudenza. Alla prospettiva di una normalizzazione dei tassi per il miglioramento della congiuntura, si aggiungono gli effetti delle politiche di stimolo fiscale dei governi, che vediamo in aumento ovunque, con conseguenze potenzialmente rischiose per i titoli di Stato alla luce della mole di debito in circolazione.

Per diversificare si può ricorrere a strumenti meno liquidi - aggiunge Figna - decorrelati dai mercati, che consentono di trovare risposte soddisfacenti come gli Insurance linked securities (ILs), tra cui i cat-bond legati al rischio di calamità naturali che hanno vissuto un decennio da protagonista nei rendimenti tra il 2006 e il 2016".



GOLDMAN SACHS

Riforma fiscale, più benefici che preoccupazioni

CHRISTIAN MUELLER-GLISSMANN
GLOBAL PORTFOLIO STRATEGIST

"L'attuale stabilità dei mercati finanziari potrebbe essere minacciata dal rischio aumento dell'inflazione negli Usa, con un potenziale impatto sulle valutazioni azionarie". Lo sostiene Christian Mueller-Glissmann, cfa e global portfolio strategist di Goldman Sachs, intervistato nel corso della Global Strategy Conference 2018 della banca d'affari americana. "Per il 2018 prevediamo un aumento graduale dell'inflazione negli Usa, favorito in primis dalla crescente pressione sul mercato del lavoro e la riforma fiscale di Donald Trump potrebbe creare un'ulteriore spinta rialzista" afferma Mueller-Glissmann. L'esperto ritiene che la riforma fiscale giunga in concomitanza con la fase matura di uno dei cicli economici espansivi più duraturi della storia del Paese e potrebbe dare ulteriore impulso alla prosecuzione del ciclo, accrescendo il rischio inflazionistico. Secondo l'esperto, ci potrebbe essere una spinta per nuovi investimenti dovuta all'azione di stimolo finanziario nel lungo periodo. "La riduzione della pressione fiscale potrebbe liberare risorse finanziarie, favorendo anche i nuovi investimenti (Capex). Questi fattori, a loro volta, potrebbero incoraggiare la ripresa della produttività. Nei prossimi 12 mesi, la nostra asset allocation resta favorevole agli asset di rischio, con sovrappeso su azionario, commodity e cash, mentre siamo neutrali sui credito e sottopesiamo l'obbligazionario".