

Mercati

I portafogli per investire nella fase 2

FRANCESCA VERCESI

La pandemia e la recessione che ha provocato hanno colpito duramente anche i mercati, rendendoli estremamente volatili: l'indice globale dei listini azionari Msci World ha raggiunto il massimo storico il 12

febbraio, è sceso di più di un terzo quando la crisi è scoppiata, per poi rimbalzare di più del 15%. Ora comincia la cosiddetta fase 2 e, in mezzo a tanta incertezza, gli investitori si chiedono: è il momento di rientrare nelle asset class rischiose o il recente rally è solo temporaneo? Un filo di fiducia è possibile alla luce degli aiuti senza precedenti messi in atto dalle

autorità. Ma secondo gli esperti, pur in presenza di un certo appetito per il rischio, meglio essere prudenti e selettivi. Abbiamo chiesto a 4 diversi operatori di mercato di indicare due possibili portafogli tipo per gli investimenti da qui a fine estate, uno più cauto, l'altro più aggressivo. Ecco le loro analisi e proposte.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Amundi

Consultique

Dalle tecnologie alla Cina, il focus è sui nuovi trend

La caratteristica fondamentale è la sequenzialità nello scoppio di questa pandemia. La ripresa economica non avverrà contemporaneamente e proprio questa sequenza sarà uno dei temi che ci porterà a preferire alcune aree geografiche rispetto ad altre», dice Monica Defend, responsabile globale della ricerca di Amundi, colosso europeo del risparmio da oltre 1.600 miliardi di masse in gestione. Continua Defend: «Ora l'attenzione va posta sulla diversa conformazione del mercato del lavoro e sulla dinamica di domanda e offerta, diversissima da Paese a Paese. I profitti saranno negativi quest'anno e si riprenderanno nel 2021. Va però detto che, rispetto al 2008, ora il sistema bancario è più forte, la crisi finanziaria è di natura diversa e c'è stata una più pronta reazione da parte delle politiche monetarie e fiscali, sia negli Stati Uniti che in Europa. Per noi il 2008 è stato un importantissimo banco di scuola».



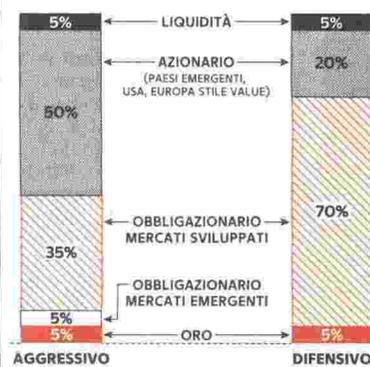
Monica Defend
Amundi

Quanto all'asset allocation, l'idea è avere sempre una componente che aiuti a ricalibrare i rischi. «Il modo migliore è identi-

ficare temi di investimento». Spaziando, dice l'esperta, dalle banche centrali (sincronia o meno), all'interazione tra politica monetaria e fiscale (tassi, valute, inflazione), ai Paesi emergenti (la deglobalizzazione può diventare un'opportunità di investimento?). E chi trarrà beneficio dalla riorganizzazione dei processi produttivi? Le Pmi in sofferenza possono essere un'opportunità di rilancio dell'economia, nel momento in cui reindirizzano la produzione? «Su questi temi si può costruire un portafoglio con ottica temporale diversa». Conclude Defend: «Per ora siamo rimasti molto prudenti ma stiamo per muoverci. Guardiamo con interesse alla Cina, all'azionario di qualità e ai tecnologici. E forse al debito emergente. Maggio sarà il bivio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

AMUNDI
PER L'AZIONARIO PUNTARE SUI TITOLI "VALUE"



La Fed come traino ma un po' d'oro non guasta

Siamo davanti a un nuovo trend rialzista oppure no? «Difficile fare previsioni anche perché i fattori in gioco sono almeno un paio: da una parte il ciclo economico, dall'altro la Fed», chiarisce Andrea Cattapan, analista area equity e risparmio gestito di Consultique, società di consulenza finanziaria indipendente. Spiega Cattapan: «La Fed ha chiaramente mostrato, dal 2008, di essere capace di sostenere i mercati, alimentando *up-trend* grazie alle immissioni di liquidità. Una sorta di compratore di ultima istanza (anche sull'azionario) che tira su gli indici all'occorrenza. Il punto è qui: credere al rimbalzo o prepararsi invece a nuove fasi di debolezza. Tutto dipende dal profilo di rischio dell'investitore».



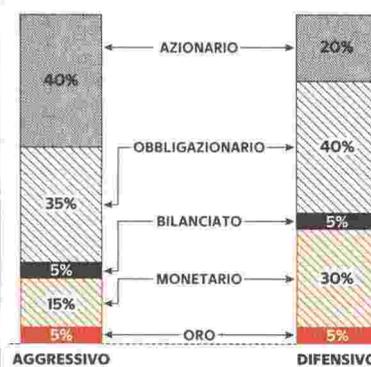
Andrea Cattapan
Consultique

Ecco che, per un atteggiamento più prudente o più aggressivo, si possono ipotizzare due portafogli. «Nel primo caso, l'azionario è al 20% delle risorse investite. Metà su esposizioni globali e diversificate, l'altra metà su categorie azionarie *low volatility* e sulla tecnologia, che si è mostrata resiliente. Il 25% di liquidità euro può essere

allocata in conti deposito, pronti per entrare a step sull'azionario o su altre asset class più rischiose. La parte obbligazionaria guarda perlopiù al segmento *investment grade* della zona euro. Per compensare i rischi poi vedrei un 5% di oro, un 5% di dollaro Usa e un 15% di debito governativo globale. Nel portafoglio più aggressivo c'è più azionario (40%) con titoli *value* (settori con valutazioni sacrificate) e *small cap*. L'obbligazionario (35%) è composto dal debito emergente, dal debito ad alto rendimento (15%) e dall'*investment grade* globale. Il 15% di liquidità, anche in questo caso, serve per aggiustamenti da fare nei prossimi mesi, in caso di debolezze temporanee del trend. Le materie prime (5%) si possono dividere tra oro e petrolio».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CONSULTIQUE
PER GLI AGGRESSIVI L'AZIONARIO RADDOPPIA



BlackRock

AdviseOnly

Azioni americane e asiatiche senza scordare i T-bond

Diversificazione e qualità: è l'ora dei virtuosi

Le stime del Fmi non perdonano (meno 3% la previsione del Pil mondiale per il 2020): la crisi evolverà dunque in una Grande Recessione? «Lo shock è profondo ma non pensiamo che questa crisi sia una ripetizione di quella del 2008; l'intervento sia sul piano monetario sia fiscale è stato più immediato e pervasivo rispetto al passato», dice Ursula Marchioni, Head of Portfolio Analysis and Solutions, BlackRock EMEA, colosso americano degli investimenti che gestisce oltre 6.500 miliardi di dollari. Spiega: «Lavoriamo con i grandi clienti istituzionali e osserviamo come la stragrande maggioranza dei portafogli abbiano sofferto tra il 20 febbraio e il 21 marzo non solo per la magnitudine dei movimenti del mercato ma anche perché molte asset class si sono mosse in tandem - e la diversificazione è stata meno premiante. Una delle conseguenze immediate è che ora i clienti ci richiedono maggiore assistenza con test di scenario, per simulare varie ipotesi su come le asset class interagiscano tra loro».



Ursula Marchioni
BlackRock

Le prospettive di lunghissimo termine restano le stesse mentre più nell'immediato, spiega Marchioni, «in BlackRock stiamo testando portafogli sotto due scenari: uno in cui lo shock è profondo ma non cambiano le regole del gioco sul lungo; uno invece dove davvero stiamo assistendo a un cambio di paradigma. Sull'oggi, a nostro avviso, i Treasury Bond americano continuano a essere interessanti per una diversificazione del portafoglio. Siamo inoltre positivi su azionario Usa, strategie di *low volatility* e su aziende con solidi flussi di cassa e liquidità. Siamo sovrappesati anche sull'Asia (senza il Giappone) perché vediamo la Cina approcciare una ripresa dell'attività economica. Quanto al debito, siamo positivi sull'*investment grade* e neutrali sul debito emergente in dollari».

Le prospettive di lunghissimo termine restano le stesse mentre più nell'immediato, spiega Marchioni, «in BlackRock stiamo testando portafogli sotto due scenari: uno in cui lo shock è profondo ma non cambiano le regole del gioco sul lungo; uno invece dove davvero stiamo assistendo a un cambio di paradigma. Sull'oggi, a nostro avviso, i Treasury Bond americano continuano a essere interessanti per una diversificazione del portafoglio. Siamo inoltre positivi su azionario Usa, strategie di *low volatility* e su aziende con solidi flussi di cassa e liquidità. Siamo sovrappesati anche sull'Asia (senza il Giappone) perché vediamo la Cina approcciare una ripresa dell'attività economica. Quanto al debito, siamo positivi sull'*investment grade* e neutrali sul debito emergente in dollari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

“Negli ultimi 120 anni le Borse hanno avuto un rendimento medio annuo del 5,2% in termini reali e le obbligazioni del 2%. La domanda è: questo modello di economia funzionerà ancora? Ora, siccome il mondo va così da secoli, resistendo a guerre, pandemie, rivoluzioni sociali e tecnologiche, con ogni probabilità è un modello economico che supererà anche questa terribile fase, anche se non si sa in che modo e con quali tempi», dice Raffaele Zenti, cofondatore di AdviseOnly, società di data analytics specializzata in data science e investment strategy. «Siamo in un bull market secolare e gli elementi che lo hanno favorito, bassi tassi d'interesse, innovazione tecnologica, passaggio da economia industriale a economia di servizio, sono ancora qui. La tecnologia è il grande vincitore. In generale, sono moderatamente ottimista. Nonostante alcune opinabili misure di politica fiscale, monetaria e sanitaria il mondo ha reagito e lo ha fatto in fretta. I mercati hanno già recuperato molto, scenderanno ancora, ci saranno ritorni di panico ma si vede la luce. Non è già più tempo di acquisti a forte sconto. Le valutazioni sono più o meno a fair value e in linea con i fondamentali. Nel concreto, non penso sia il caso di movimentare il portafoglio, mentre occorre mantenerlo molto diversificato». A seconda della propensione al rischio, «è bene avere una parte *core* di azionario e obbligazionario diversificati internazionalmente. Si potrebbe poi dare un peso maggiore alla qualità, ovvero aziende virtuose per bilanci e profittabilità, e alla tecnologia. Infine dedicherei un 2-3% al settore del turismo, particolarmente danneggiato, ma che penso sia destinato a riprendersi. Sulla parte obbligazionaria conta l'ampia diversificazione: con tassi così bassi, non ha grande spazio per salire ma può tenere».

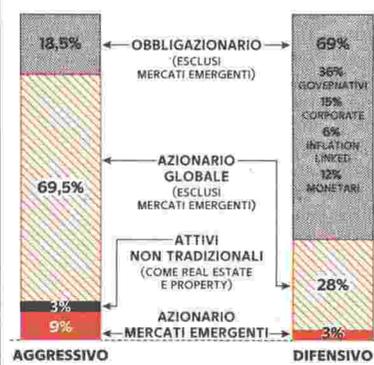


Raffaele Zenti
AdviseOnly

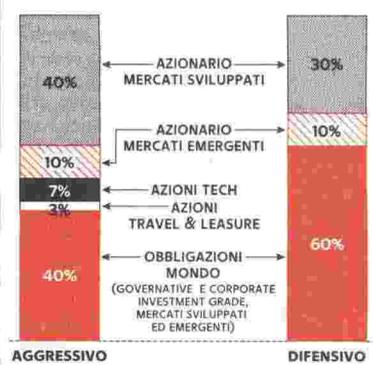
Le prospettive di lunghissimo termine restano le stesse mentre più nell'immediato, spiega Marchioni, «in BlackRock stiamo testando portafogli sotto due scenari: uno in cui lo shock è profondo ma non cambiano le regole del gioco sul lungo; uno invece dove davvero stiamo assistendo a un cambio di paradigma. Sull'oggi, a nostro avviso, i Treasury Bond americano continuano a essere interessanti per una diversificazione del portafoglio. Siamo inoltre positivi su azionario Usa, strategie di *low volatility* e su aziende con solidi flussi di cassa e liquidità. Siamo sovrappesati anche sull'Asia (senza il Giappone) perché vediamo la Cina approcciare una ripresa dell'attività economica. Quanto al debito, siamo positivi sull'*investment grade* e neutrali sul debito emergente in dollari».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

BLACKROCK
MERCATI EMERGENTI NON OLTRE IL 9 PER CENTO



ADVISEONLY
UN PIZZICO DI TRAVEL PER CHI VUOLE RISCHIARE



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.