

I consigli degli strateghi



# Azioni Ue, oro e bond Usa il portafoglio bilanciato a prova di grandi shock

PAOLA JADELUCA

“Il mercato si sta muovendo con elevata volatilità, ancora presto per entrare e ricostituire le posizioni”: l'invito alla prudenza di Monica Defend e Matteo Germano di **Amundi**

“**I**l mercato si sta muovendo con una elevata volatilità e pensiamo sia ancora presto per entrare e ricostituire le posizioni. L'atteggiamento migliore in questo momento è quello di mantenere la calma e le posizioni in essere»: Monica Defend, head of global research di **Amundi**, uno dei più grandi asset manager del mondo, consiglia un atteggiamento prudente. «Dopo gli interventi delle banche centrali - spiega Defend - è necessaria una risposta veloce, forte e un impegno coordinato delle misure fiscali a supporto del ciclo economico scosso da uno shock». Diversi i fattori da soppesare. «I tassi rimarranno bassi ma il taglio a questi livelli serve a poco, in particolare in Europa dove i tassi sono ampiamente negativi - spiega Defend - Uno shock da epidemia è per sua natura temporaneo. Per questo è molto importante l'intervento fiscale per ripristinare condizioni economiche stabili. A quel punto, come sempre c'è una valutazione da fare in base all'orizzonte di investimento del risparmiatore e alla sua avversione al rischio».

## AZIONARIO

«Allora, l'azionario di quei Paesi che hanno visto i ribassi più consistenti o la cui economia si è ripresa per prima (la Cina, l'Europa) potrebbe offrire un'opportunità di investimento - continua Defend - In questo momento l'incertezza è estremamente elevata, aspettiamo di vedere anche le trimestrali delle aziende per poter collocare in modo più corretto le valutazioni dei fondamentali».

## PORTAFOGLIO BILANCIATO

Esistono diversi profili di risparmiatore retail. Il risparmiatore medio è un investitore “scrupoloso” molto attento nel soppesare i rischi ma non indifferente a opportunità di guadagno e con orizzonte medio-lungo. «Per un investitore di questo tipo la soluzione di un profilo bilanciato, che contempera azioni e obbligazioni, rimane il più appropriato - commenta Defend - Purtroppo,

e questo era vero ancora prima che lo shock Covid19 si manifestasse, la gestione si è fatta sempre più tattica proprio perché le condizioni di mercato cambiano in modo molto veloce. A questo punto ci troviamo spesso nella condizione di dover ricalibrare il rischio di portafoglio anche con una frequenza più breve del trimestre, passando “agilmente” da posizioni in sovrappeso di attività rischiose a sottopeso. Quello che consigliamo, oramai da qualche anno, è di avere una porzione del proprio risparmio allocata in beni rifugio. Magari non portano guadagno quando le cose vanno bene ma generalmente funzionano di fronte al manifestarsi di rischi di natura economica, finanziaria o politica».

## BENI RIFUGIO

«In questo periodo storico caratterizzato da rischi molteplici - oltre al Covid19 non dimentichiamo le guerre commerciali, le tensioni in Medio Oriente - una porzione del proprio portafoglio andrebbe cautelativamente allocata in beni rifugio: oro e titoli del Tesoro americano generalmente offrono una buona protezione verso la maggior parte degli scenari avversi. Per poter scegliere quale sia il bene rifugio più appropriato bisogna identificare da quale rischio vogliamo proteggerci. La volatilità che stiamo vedendo in questo periodo è legata principalmente alla paura di una recessione globale. In questo contesto le obbligazioni governative, il dollaro Usa sono dei beni rifugio naturali». Si assiste anche a una corsa agli Etf. «Questi strumenti possono essere utilizzati per implementare in maniera agile movimenti tattici di asset allocation con un costo contenuto - commenta Matteo Germano, head of multi asset di **Amundi** e cio di **Amundi** Sgr. Spiega Germano: «L'innovazione finanziaria, su cui anche **Amundi** ha molto puntato in questi anni, fa sì che vi sia una selezione molto ampia di strumenti, un complemento utile per la costruzione del portafoglio»

**ASSET ALTERNATIVI**

I tassi sotto zero nel reddito fisso hanno spostato l'attenzione verso investimenti alternativi. «È un trend in atto ormai da alcuni anni per aumentare il rendimento e aggiungere fonti di diversificazione - racconta Germano - Le stime sono per un'ulteriore crescita di questa componente nei portafogli, soprattutto degli investitori istituzionali che sono il target principale. Essendo per definizione investimenti poco liquidi, in grado di dispiegare il loro potenziale di rendimento nel lungo termine, è importante che gli investitori abbiano un orizzonte temporale adeguato. Per investitori che vogliono cogliere le opportunità anche degli strumenti dei mercati privati, esistono poi delle soluzioni ibride, cosiddette di continuum, che combinano una componente liquida di titoli sui mercati quotati e una illiquida. Queste possono rappresentare un primo passo per entrare in questi mercati. E' necessario comunque avere consapevolezza della minore liquidità e affidarsi ad asset manager che conoscano a fondo gli emittenti e possano fare un'attenta selezione.

**ELTIF, EUROPEAN LONG TERM INVESTMENT FUND**

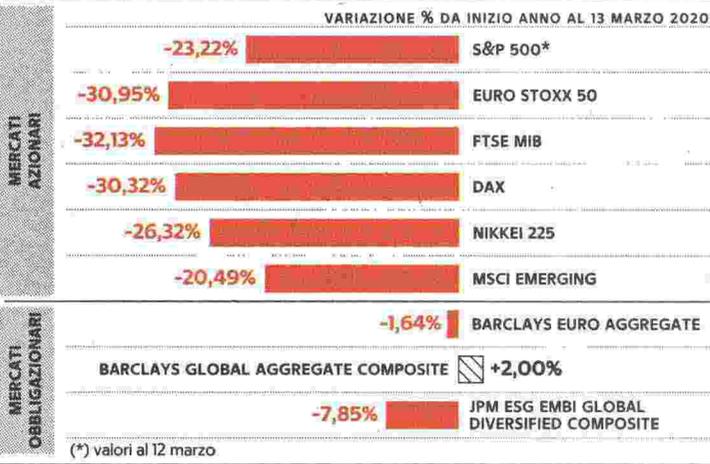
**Amundi** insieme a Unicredit, ha appena emesso un Eltif che si presta anche a investitori retail. Una nuova strada. «Gli Eltif sono una nuova categoria di Fia (fondi di investimento alternativi) - spiega Germano - istituiti dall'Ue che, al fine di sostenere la crescita delle piccole e medie imprese europee, richiedono all'investitore un impegno di lungo termine in cambio di un rendimento potenziale interessante. Possono investire in asset non quotati come real estate, leveraged loan, private debt, private equity, ecc. e permettono quindi agli investitori individuali al dettaglio di accedere, in modo diversificato e dentro alcuni limiti, a classi di attività in precedenza disponibili solo per gli istituzionali. **Amundi** propone attualmente **Amundi** Eltif leveraged loans Europe, che investe principalmente in leveraged loans senior secured e strumenti del debito privato emessi negli stati dell'Ue e in paesi terzi dove sono in vigore accordi di cooperazione fiscale. Il fondo presenta un investimento minimo di 11 mila euro, sottoscrivibile in periodi predefiniti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**I numeri**



**IL MERCATO IN SINTESI**  
ANDAMENTO AZIONARIO E OBBLIGAZIONARIO



**11**

**MILA EURO**

L'investimento minimo retail per **Amundi** Eltif leveraged loans Europe



**Monica Defend**  
global head of research  
**Amundi**



**Matteo Germano**  
head of multi asset **Amundi**  
e cio **Amundi Sgr**

