

L'analisi

Portafogli, chi si ferma è perduto il multiasset contro la volatilità



MARIANO MANGIA, ROMA

Visione ottimistica sul nuovo anno, ma i gestori predicano prudenza nelle scelte, soprattutto in tema di flessibilità. Anche perché la liquidità continua ad arrivare e va indirizzata su canali diversificati

Cosa aspettarci dal punto di vista dei mercati finanziari da questo 2020? Le previsioni di gestori e manager di reti sono tendenzialmente positive, pur con sfumature diverse. «Le nostre previsioni per il 2020 sono di cauto ottimismo», annuncia Giovanni De Mare, sales director - Italy di AllianceBernstein. «Vediamo incertezze, come già nel 2019, ma non crediamo si arrivi a una recessione. Per la clientela sarà importante ridurre l'impatto potenziale della volatilità». Per il manager di AllianceBernstein la ricerca di un flusso cedolare regolare potrà essere soddisfatta, in ambito multi-asset, attraverso soluzioni di investimento che offrono una diversificazione ampia, adottando un ap-

proccio fortemente flessibile. «Per la parte azionaria dei portafogli riteniamo invece che per la clientela con una minore propensione al rischio possa risultare premiante affidarsi a strategie che puntino a ridurre la volatilità, sfruttando le fasi rialziste e limitando potenziali correzioni, o, alternativamente, focalizzarsi su strategie fortemente attive, che integrano i criteri Esg nel processo di investimento, come ad esempio strategie basate su portafogli concentrati su un numero ridotto di titoli di qualità, ad alta crescita e con bilanci solidi, che hanno offerto storicamente un eccellente trade-off rischio rendimento».

In Anima, invece, si attendono un miglioramento ciclico, alimentato da condizioni finanziarie eccezionalmente espansive e dal ridimensionamento dei rischi geopolitici. «Per il momento le indicazioni offerte dal flusso di dati non sono univoche, ma i segnali di stabilizzazione si stanno moltiplicando e gli indicatori anticipatori sono coerenti con un'accelerazione della crescita dal primo trimestre del 2020», commenta Miriam Berizzi, responsabile Investment Advisory. Il quadro, spiega, è ancora favorevole per i mercati azionari: le valutazioni as-



Giovanni De Mare
(AllianceBernstein Italy)



Miriam Berizzi
(Anima)

solute sono in linea con le medie storiche, con l'eccezione degli Usa, quelle relative sono attraenti e le stime degli analisti sulla dinamica dei profitti dovrebbero stabilizzarsi grazie alla ripresa ciclica. «Ci aspettiamo, però, mercati meno direzionali rispetto al 2019», avverte. «La selettività sarà cruciale per generare valore. In questa fase, le opportunità migliori si trovano fra gli stili, i settori e le regioni meno privilegiate dagli investitori negli ultimi trimestri: i titoli value, le banche e le aree più penalizzate dall'escalation dei rischi geopolitici e con elevata esposizione al ciclo globale, Giappone, Paesi Emergenti ed Europa».

Una visione leggermente diversa è quella di Paolo Proli, Head of Retail Distribution di Amundi Sgr: il 2020 potrebbe essere un anno dagli scenari divergenti, con una prima parte di estensione del ciclo economico, di miglioramento delle condizioni geopolitiche, e una seconda parte dove potrebbero ricomparire alcune tensioni, la debolezza della domanda interna e l'ipotesi di una recessione potrebbe tornare a essere lo spauracchio dei mercati. Come affrontare questa possibile divergenza di scenari? «Rimanendo il più possibile agili nella costruzione del portafoglio, per essere in grado di cavalcare queste divergenze. Nell'obbligazionario occorre diversificare, l'unica

fonte di rendimento nel segmento core è oggi rappresentata dalla curva dei rendimenti Usa, nel mercato del credito preferiamo l'high yield europeo e i paesi emergenti, soprattutto se dovesse perdurare una debolezza del dollaro. Per le azioni siamo nella fase finale di un lunghissimo ciclo, è il momento di fare una piccola rotazione di portafoglio, non sovrappesare il mercato Usa, ma puntare sulla vecchia Europa, dove c'è più value e i multipli sono migliori, mentre sui mercati emergenti troviamo interessante il tema della via della seta».

Se questi sono gli scenari attesi per l'anno appena iniziato, quale sarà, verosimilmente, il comportamento degli investitori, come orienteranno le loro scelte? «Una previsione per il 2020 deve necessariamente tenere in considerazione il lascito di un 2019 caratterizzato da una forte propensione verso scelte prudenti da parte della clientela, nonostante un mercato azionario con performance molto positive», è l'opinione di Paola Pietrafesa, amministratore delegato di Allianz Bank Financial Advisors. «Nonostante questa avversione al rischio, grazie alla professionalità dei nostri consulenti finanziari, abbiamo raccolto liquidità sui conti correnti in modo contenuto a favore di prodotti in grado di assicurare una partecipazione al mercato, anche minimo, ai portafogli». Ha certamente



Paolo Proli
(Amundi Sgr)



Paola Pietrafesa
(Allianz Bank Financial A.)



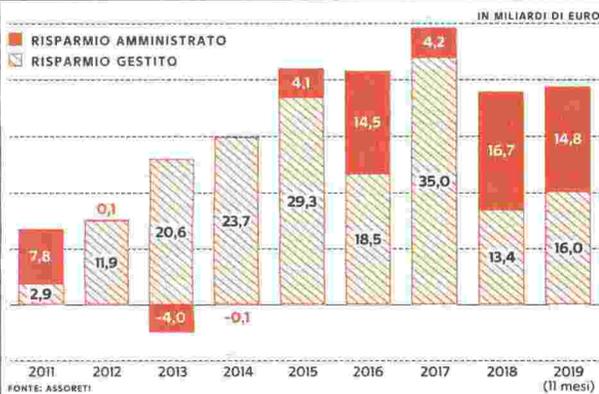
Alberto Vacca
(Aviva)

A&F SEGLI OBIETTIVO CAPITALE ANCHE SU OBIETTIVO CAPITALE.IT

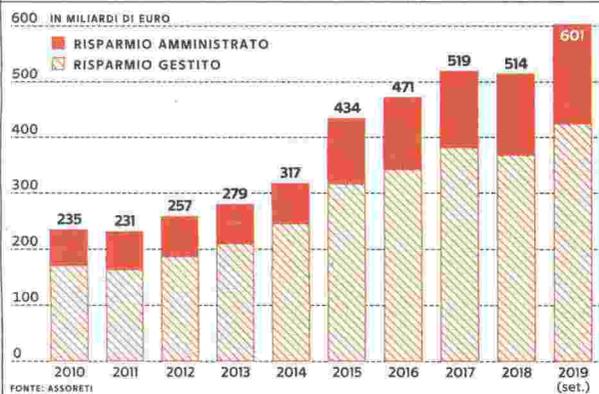
Maurizio Bufi, presidente Anasif all'apertura di Consulentia19 all'Auditorium di Roma

I numeri

LA RACCOLTA NETTA
DATI RIFERITI ALLE IMPRESE ADERENTI AD ASSORETI



IL PATRIMONIO
PRODOTTI FINANZIARI E SERVIZI DI INVESTIMENTO DISTRIBUITI



Focus

L'APPUNTAMENTO

Consulenti20 si tiene a Roma dal 4 al 6 febbraio presso l'Auditorium della musica. Tre giornate fitte di incontri, dibattiti e seminari, organizzate da Anasf, associazione nazionale consulenti finanziari. L'evento vede la partecipazione di A&F quale media partner ed è realizzato in partnership con le più importanti società di gestione del risparmio. Tutte le interviste integrali sono sul canale www.obiettivocapitale.it

aiutato, sottolinea, l'innovazione di prodotto che ha visto inserire nella piattaforma unit linked adoperata da Allianz Bank, 13 nuovi gestori in pochi mesi. «Una selezione di qualità che ci ha permesso di proporre soluzioni di investimento differenti, come Esg, Macro Trend e Alternative in maniera semplice ed efficace. Il 2020 potrebbe, da un lato, vedere rinnovata questa tendenza verso scelte prudenti, dall'altro crediamo che ci sarà interesse e spazio per prodotti ad alta redditività. Il nostro auspicio è che il mix di asset class si mantenga nell'ordine del 20-80 per cento tra ramo primo e altre gestioni». Il riferimento alle gestioni separate fa sorgere inevitabilmente l'interrogativo se sia ancora possibile conseguire rendimenti ac-

cettabili in un contesto di bassi tassi d'interesse, quando non negativi. «I tassi d'interesse da soli non spiegano il rendimento», chiarisce Alberto Vacca, Chief Business and Investment Officer di Aviva. «Dalla crisi del 2008 è cambiata la componente principale di rendimento di portafoglio, in passato la componente tassi era quella preponderante, dopo la crisi è diventata prevalente la componente a spread». In Aviva hanno adottato da anni una politica di investimento molto dinamica, che cerca di sfruttare in modo positivo la volatilità: quando un asset class soffre, ma è ritenuta realmente rischiosa dai gestori, viene acquistata. «Se si adotta una gestione statica e non si sfrutta la volatilità per girare il portafoglio, i tassi di rendimento inevitabilmente calano, la nostra politica di gestione attiva ci sta invece dando ragione». Gioca a favore delle gestioni separate la valorizzazione del portafoglio fatta ai prezzi di acquisto e non ai prezzi di mercato. «Il grande vantaggio che ha l'assicurato è che nelle gestioni separate il mark-to-market lo assorbe la compagnia di assicurazioni con il proprio bilancio», conferma Vacca. «Gli assicurati vanno a beneficiare di rendimenti ancora elevati rispetto ai benchmark di mercato e tendenzialmente stabili, proprio perché assorbiamo nel bilancio la volatilità».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

