

Le strade alternative secondo i gestori, in slalom tra tassi ai minimi e borse ai massimi

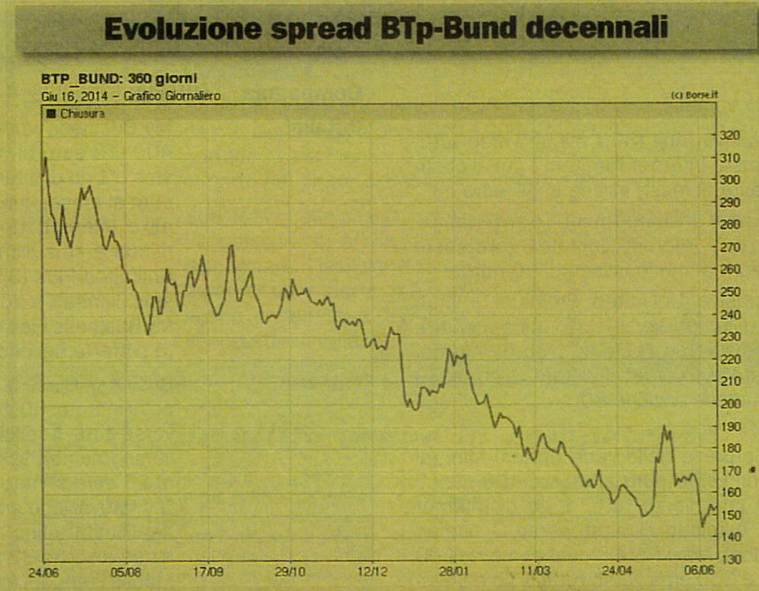
# Investimenti, di tutto un po'

## Azioni, materie prime o fondi: l'importante è diversificare

Pagina a cura  
 di **DUILIO LUI**

**C**on le Borse europee che a più riprese hanno toccato nuovi massimi dall'estate del 2011 e gli spread ridotti che limitano gli spazi di manovra sul fronte obbligazionario, generare rendimenti attraverso le asset class e le strategie tradizionali è diventato un'impresa. Così i gestori vanno alla ricerca di strade alternative che si basano su una maggiore diversificazione di portafoglio e su nuovi livelli di assunzione dei rischi.

**Il ritorno delle materie prime.** Franck Nicolas, head of investment & client solutions di Natixis Asset Management, ritiene che la crescita globale rimarrà debole nei prossimi tre anni, con inflazione sotto controllo, tassi di interesse ridotti e un proseguimento nella strategia di riduzione della leva finanziaria. Uno scenario che dovrebbe rivelarsi favorevole per gli asset rischiosi. In questo quadro, Nicolas punta su un 40% di portafoglio in azioni, «di cui il 20% in equity europeo, il 15% azionario internazionale, anche se il mercato americano inizia a essere caro e il 5% nei Paesi emergenti, che sono tornati su livelli a buon mercato. La principale sorpresa nelle indicazioni dell'esperto riguarda il 10% riservato alle materie prime, che negli ultimi 18 mesi hanno sofferto. «Su questo fronte è importante puntare su un'ampia diversificazione: oro, energia e metalli industriali potrebbero comporre il mix con un terzo ciascuno», spiega. La restante



metà del portafoglio viene riservata alle obbligazioni, con un 20% in titoli sovrani domestici area euro, altrettanto in obbligazioni corporate area euro, il 5% in obbligazioni sovrane internazionali e l'ultimo 5% sul debito emergente in dollari americani. «In termini valutari, ha senso avere una qualche esposizione internazionale considerato un euro forte che potrebbe deprezzarsi rispetto ad altre aree», sottolinea Nicolas. Che si mostra invece scettico sull'opportunità di detenere liquidità in portafoglio, «considerato che le politiche monetarie dovrebbero rimanere relativamente accomodanti, almeno all'interno della zona

euro, e ciò non porta a una buona performance degli asset a breve termine».

**Strategie a ritorno assoluto per dominare il mercato.** A Michele De Michelis, responsabile investimenti di Frame Asset Management, abbiamo chiesto di ipotizzare un portafoglio-tipo per un risparmiatore di mezza età, che ha a disposizione 100 mila euro e un'ottica d'investimento di medio-lungo periodo. «Il mio consiglio è di puntare sui fondi comuni anziché optare per i singoli titoli, in modo da ridurre i rischi e ottimizzare i costi», spiega. Anche in questo caso non c'è spazio per la liquidità, men-

tre la componente più importante del portafoglio è riservata alle strategie a ritorno assoluto (40%), che puntano a generare rendimento in tutte le fasi di mercato.»

Un 20% andrebbe investito in fondi azionari, di cui il 10% su prodotti specializzati sull'azionario giapponese e il 5% a testa per l'Europa e gli Stati Uniti. Il restante 40% è riservato alla componente obbligazionaria, con una divisione in quattro parti uguali, tra fondi di debito delle obbligazioni frontier, titoli di stato americani legati all'inflazione, titoli britannici della stessa natura, infine Btp. «Per questi ultimi c'è ancora spazio, in quanto stimiamo

un'ulteriore riduzione dello spread in area 100-110», sottolinea De Michelis.

**Equity e bond in egual misura.** Secondo Jean-Sylvain Perrig, chief investment officer di Union Bancaire Privée, nel caso di un investitore tradizionale, con un lungo orizzonte di investimento e una tolleranza al rischio media, l'opzione migliore è investire il 50% in obbligazioni e altrettanto in azioni. «La maggioranza delle obbligazioni sarà denominata in euro per evitare un rischio legato al tasso di cambio troppo alto», spiega l'esperto: «Il 20% può essere riservato ai titoli di Stato italiani a lunga scadenza, il 15% alle obbligazioni corporate e il 5% a testa ai bond convertibili, agli high-yield e alle emissioni dei mercati emergenti. Quanto all'equity, l'indicazione è di destinare il 20% alle azioni italiane, il 15% a quelle europee, il 10% agli Usa, con il restante 5% riservato all'oro. «Con questo approccio, le obbligazioni permettono di bilanciare in maniera efficace le azioni durante i periodi turbolenti», sottolinea Perrig. «Mentre, quando ritorna la propensione al rischio, le azioni sono l'asset class che mostra il maggior recupero dopo le fasi negative». Un vantaggio ulteriore di un portafoglio di questo tipo è che non richiede molta manutenzione, in quanto ben diversificato», conclude l'esperto, che spiega come il target sul ritorno di questo tipo di portafoglio, dato il quadro di bassi tassi di interesse, sia intorno al 6% (al lordo delle commissioni).

© Riproduzione riservata