



Data 01-02-2016

Pagina 28/29

Foglio 1 / 2

Listini, il barometro segna turbolenza rendimenti a prova di absolute return

IL RISCHIO AZIONARIO È SUPERIORE RISPETTO A QUELLO CHE SI È VISTO NEGLI ULTIMI TRE ANNI E, NONOSTANTE LE INIEZIONI DI LIQUIDITÀ DA PARTE DELLA BCE, PREVALE L'INCERTEZZA. A ROMA DAL 2 AL 4 FEBBRAIO FOCUS SUL MERCATO CON GLI OPERATORI INTERNAZIONALI

Milano

I nuovi timori sulla tenuta delle banche europee; i tassi ai minimi storici in Europa e con tendenza al rialzo negli Usa; le commodity che non hanno dato segnali di risveglio nemmeno durante le fasi di correzione delle altre asset class. La ricerca di rendimento sta diventando un'impresa ardua anche per i gestori professionali. Che, fino a qualche mese fa sottolineavano come un mantra la necessità di alzare l'asticella del rischio per ottenere guadagni interessanti, ma ora si rendono conto che non sempre il gioco vale la candela. Perché tra le emissioni obbligazionarie high yield sta tornando ad affacciarsi lo spettro dei default e i titoli azionari più ciclici si trovano a fare i conti con uno scenario macro tornato a essere fragile.

«Il rischio azionario è vicino alle medie di lungo termine, ma superiore rispetto a quello che si è visto negli ultimi tre anni», riflette Massimo dalla Vedova, director Emea Client Group per l'Italia di AB-AllianceBernstein. Secondo il quale le turbolenze delle ultime settimane vanno lette come la reazione degli investitori alla maggiore incertezza creata da un rallentamento della crescita dei mercati emergenti e all'aumento della divergenza nelle politiche monetarie nel mondo sviluppato.

«Ci aspettiamo altri periodi di volatilità», sottolinea l'esperto, che ha una linea di pensiero condivisa da molti addetti ai lavori in questo periodo. Una grande prudenza, che si sposa però anche con la consapevolezza che all'orizzonte non si vedono nuove crisi sistemi-

che. «Dal punto di vista dei fondamentali, crediamo che i bassi prezzi del petrolio siano, tutto sommato, positivi per i rendimenti azionari futuri e non indichino l'arrivo di una recessione economica — aggiunge dalla Vedova — Vediamo anche le misure delle banche centrali ampiamente favorevoli per la crescita».

Le politiche monetarie restano un faro dei mercati anche nell'analisi di Alberto D'Avenia, country head Italia di Allianz Global Investors, il quale ricorda che, nonostante il rialzo del tasso ufficiale da parte della Federal Reserve, a livello globale prevale la linea espansiva. «Con Giappone ed Europa in piena fase di quantitative easing (acquisto di titoli per iniettare liquidità nel sistema, ndr), la Cina è diventata sempre più attiva nel sostenere la sua economia attraverso la politica monetaria. La Bce, inoltre, probabilmente amplierà e testerà ulteriormente la propria libertà di manovra», sottolinea. Il riferimento, in particolare, è alle recenti parole pronunciate da Mario Draghi, che ha definito “molto probabile” un nuovo intervento dell'Eurotower in occasione della prossima riunione in calendario a marzo, per fronteggiare i rischi deflazionistici legati al nuovo calo dei prezzi energetici. Al momento è difficile ipotizzare quali saranno le nuove misure di stimolo, ma è verosimile attendersi un intervento robusto. «La crescita dell'economia mondiale dovrebbe attestarsi intorno al potenziale, nonostante qualche differenza nel tasso di espansione economica soprattutto tra Paesi industrializzati e Paesi emergenti — prevede D'Avenia — Manteniamo quindi un'esposizione agli investimenti azionari lievemente superiore rispetto alle altre asset class». In questo scenario, per Allianz Gi è fondamentale allargare lo spettro degli investimenti. «Stiamo puntando molto sui prodotti definiti liquid alternatives, prodotti che consentono un'adeguata diversificazione

del portafoglio puntando su strategie absolute return decorelate o correlate in misura minore con l'andamento degli indici azionari e obbligazionari», spiega.

Un approccio seguito anche da Azimut, secondo quanto rivela il presidente e amministratore delegato della società, Pietro Giuliani. «Rispetto al 2015, quest'anno è più difficile avere delle convinzioni forti su quali asset class saranno più interessanti» è la sua premessa. «In un contesto di alta volatilità e incertezza è necessario delegare la gestione del proprio portafoglio a chi lo fa di professione con una gestione attiva e dinamica capace di identificare e ridurre i rischi». Questo anche perché le condizioni di mercato suggeriscono di «inserire nel portafoglio asset class alternative e innovative, difficilmente replicabili dai clienti privati, come bond catastrofici, bond ibridi e strategie arbitrage (basate sulla ricerca di eventuali discrepanze tra i prezzi di attività finanziarie collegate o di attività finanziarie negoziate su diversi mercati, ndr)».

Guardando poi a una prospettiva di medio-lungo periodo, Giuliani ricorda l'importanza di diversificare anche sui Paesi Emergenti, sotto pressione da non meno di due anni. «Dato che è difficile indovinare il timing giusto su questo versante, l'indicazione è di puntare su piani di accumulo (ad esempio investendo 100 o 200 euro al mese, a prescindere dall'andamento dei mercati), «uno strumento ideale per investire in una asset class con una volatilità elevata».

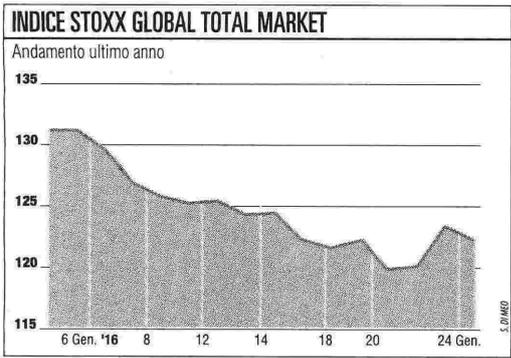
Detto dell'importanza di percorrere nuove strade alla ricerca del rendimento, resta comunque la considerazione che i bond non possono essere assenti nel portafoglio di un cassetista. «Dato lo scenario attuale di forte turbolenza, che può portare anche a perdite sul fronte obbligazionario, vediamo positivamente i fondi a ritorno assoluto, che promettono di offrire rendimenti positivi in tutti le fasi di mercato», sottolinea Michele De Miche-

lis, responsabile investimenti di Frame Asset Management.

La preferenza per questa strategia è comune a numerosi addetti ai lavori in questa fase, anche se presenta un grosso limite: come può, un piccolo investitore, riconoscere il prodotto più adatto alle proprie necessità tra le decine di offerte total return presenti sul mercato? «Per prima cosa occorre quantificare qual è la perdita massima alla quale vuole esporre il proprio portafoglio», sottolinea De Micheli. Che poi fa un esempio per rendere meglio il concetto. «Se l'obiettivo dichiarato dal gestore è di cinque punti all'anno sopra l'Euribor, con volatilità massima del 6%, e riesce a centrarlo nel corso degli anni e in tutti i contesti di mercato, il suo fondo dovrebbe essere considerato degno di attenzione. Ricordiamoci sempre che può già essere considerato un ottimo gestore colui che consegua risultati positivi nell'80% del periodo preso in considerazione». Investire una parte del risparmio in fondi a ritorno assoluto, ricorda De Micheli, permette di ottenere rendimenti che altrimenti in un titolo di Stato europeo di pari durata equivarrebbero a zero, se non a perdite in conto capitale. (L.d.o.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

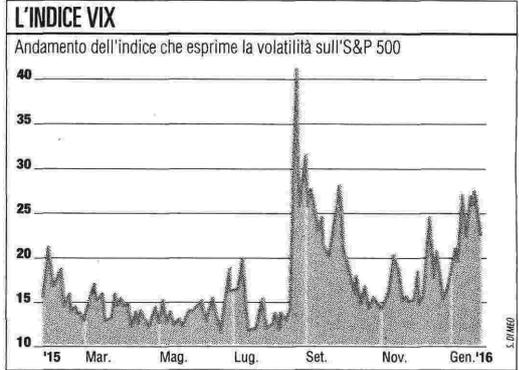
	Data	01-02-2016
	Pagina	28/29
	Foglio	2 / 2



Il crollo delle borse cinesi in estate ha duramente colpito le Borse mondiali; mentre l'intervento della Fed che ha deciso di rialzare i tassi ha avuto una risposta positiva. Positiva la reazione dei mercati anche rispetto alla promessa del presidente Mario Draghi, di voler rivedere un nuovo intervento della Bce sulla politica monetaria europea



-  **Massimo dalla Vedova** (1), director Emea Client Group per l'Italia di AB-Alliance Bernstein;
-  **Alberto D'Avenia** (2) country head Italia di Allianz Global Investors;
-  **Pietro Giuliani** (3) presidente e amm. del Gruppo Azimut;
-  **Michele De Michelis** (4) responsabile investimenti di Frame Asset Management



Così il promotore diventa consulente finanziario
"Più trasparenza e qualità"

Listini, il barometro segna turbolenza
rendimenti a prova di absolute return

Norme, mercati e tecnologia
tutte le slide della professione