

2 agosto 2014

IL PORTAFOGLIO RAGIONATO

La diversificazione strada obbligata ma «con giudizio»

Avere troppi strumenti per spalmare i rischi è controproducente. Il mercato richiede analisi più attente

Andrea Gennai

■ C'è una parola magica che circola nel mondo del risparmio. È la diversificazione finanziaria. Gestori, promotori e consulenti non mancano di ripeterla nei momenti in cui debbono impostare una strategia di investimento oppure consigliare al cliente l'allocazione più opportuna dei propri risparmi.

La diversificazione potrebbe diventare una sorta di paravento per il professionista del risparmio: alla fine potrà avere sempre ragione perché tra i prodotti in portafoglio ce ne sarà qualcuno che va bene. Fin qui però il cliente ne trarrebbe comunque un vantaggio. La situazione però si complica se si considera che le condizioni di mercato sono radicalmente mutate: sono moltiplicati gli strumenti per investire (e il rischio di acquistare prodotti simili è alto) e sono cambiate le correlazioni tra i mercati.

«Occorre fornire - spiega Salvatore Gaziano, responsabile investimenti della società di consulenza finanziaria indipendente SoldiExpert Scf - strategie che sappiano creare

valore aggiunto. Da questo punto di vista proporre una strategia semplicemente passiva diversificando a pioggia non ha molto senso. Per questo motivo nel nostro approccio puntiamo molto sulla forza relativa, vale a dire andare a cavalcare quei titoli e quei settori che si mostrano più tonici rispetto ad altri con un costante lavoro di ribilanciamento che tiene conto dell'andamento dei mercati».

Negli ultimi 12 anni ci sono state due o tre crisi che hanno messo a dura prova il classico principio della diversificazione: in molti casi tutte le asset class sono andate male e quasi nessuna si è salvata. Quello

che la clientela vuole è un investimento più selettivo e ovviamente se il quadro non fornisce spunti interessanti anche la possibilità di restare liquidi. «Spesso all'interno di gestioni o veicoli di *private insurance* vediamo inseriti 30 o 40 titoli. È una dispersione totale. Se quella fosse la logica giusta basterebbe acquistare un unico Etf Msci World».

Anche per Fabrizio Taccuso, consulente finanziario indipendente, «la diversificazione è sicuramente l'approccio migliore per gestire il portafoglio. Ma il passato ci ha insegnato che possono capitare degli eventi improvvisi e imprevedibili, per cui tutte le asset class perdono terreno e quindi non c'è salvagente che tenga. Soprattutto in questo contesto di mercato, fortemente condizionato dalle mosse delle banche centrali, consigliamo ai nostri clienti strumenti flessibili con strategie *total return*. Un gestore bravo in un momento di rendimenti ai minimi può dare valore aggiunto anche se i mercati non sono direzionali. Sono strumenti che si trovano prevalentemente con le banche online, che offrono un'ampia selezione di strumenti».

Alla fine poi deve prevalere il buon senso. Se un risparmiatore ha una dotazione di 10mila euro è inutile proporre dieci o quindici strumenti, anche perché in questo modo i costi avrebbero un'incidenza molto elevata e la buona diversificazione potrebbe non essere garantita.

COME SONO CAMBIATI GLI SCENARI

◆ Effetto crisi

Negli ultimi dodici anni ci sono state alcune crisi finanziarie che hanno fatto vacillare la diversificazione, in quanto quasi tutte le asset class sono state interessate da vaste vendite

◆ Effetto liquidità

Oggi i mercati sono gonfiati dalla liquidità delle banche centrali. Il rischio è di diversificare in asset class che in realtà seguono le stesse dinamiche. Un esempio classico è l'andamento praticamente all'unisono tra BTP e Borsa italiana