

WSI ATTUALITÀ



36 | Wall Street Italia - Febbraio 2018



COME INVESTIRE NEL 2018

# BISOGNA ALZARE L'ASTICELLA

La ricerca di rendimento spinge ad aumentare la quota di azioni nei portafogli a scapito dell'asset class obbligazionaria sempre più volatile

DI **BENEDETTA GANDOLFI**

## 20%

LA QUOTA DI AZIONI CHE DOVREBBE CONTENERE OGNI PORTAFOGLIO DI INVESTIMENTO

Per gli investimenti il 2018 sarà un anno interlocutorio. Se sul fronte economico si proseguirà sulla rotta della crescita economica, sui mercati finanziari si potrà assistere a una flessione dei rendimenti, complicata dalla sopravvalutazione di numerosi listini azionari e il rialzo dei tassi di interesse che impatterà negativamente sui portafogli obbligazionari. "Guardando ai prossimi mesi, sarebbe un errore concludere che la crescita economica debba generare un livello dei rendimenti così elevato come nell'anno appena terminato o che questi rendimenti si ripetano nel corso dei prossimi mesi", dice **Christian Nolting**, global cio di Deutsche Bank nel Cio insight. Aggiunge: "Le nostre aspettative sono fondamentalmente positive per un altro anno, anche se prevediamo in generale una leggera flessione dei rendimenti. Pensiamo che gli investitori debbano essere preparati almeno a un aumento della volatilità".

Con queste premesse, per mantenere un livello di performance adeguato bisognerà assumere più rischio. Ed ecco che, se un tempo la quota di azioni presenti all'interno di un portafoglio cosiddetto prudente non andava quasi mai oltre al 10%, oggi la si deve spingere almeno al 20%. È quanto emerge da uno studio che **SoldiExpert** ha svolto in esclusiva per Wall Street Italia dove si traggono tre portafogli ideali, a seconda del >

WSI ATTUALITÀ

> profilo di rischio: moderato, bilanciato e frizzante. La società, diretta da **Roberta Rossi** e **Salvatore Gaziano** è una delle più importanti società di consulenza finanziaria indipendente in Italia come esperienza e risultati e fra le prime ad aver puntato sulla tecnologia.

**I portafogli elaborati** per andare incontro a esigenze di costi inferiori e di diversificazione, sono composti da ETF. Cosa emerge? Nel primo caso, ovvero quello di un portafoglio moderato, la quota di strumenti azionari è pari al 21,30%, quella di obbligazioni ad alta volatilità (tipicamente high yield) è pari al 5,09%, quella di bond a media volatilità è del 14,73% mentre per quelli con volatilità bassa la percentuale è maggiore e pari al 58,88%. C'è molta Europa in questo portafoglio (63,9%), a seguire il resto del mondo e l'America del Nord che, da sola, ha un peso del 10,35%.

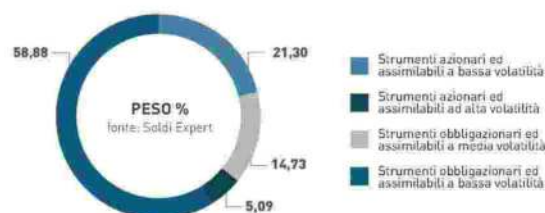
Se poi diamo uno sguardo al portafoglio bilanciato, la quota di azionario sale al 42,89%, quella di obbligazioni ad alta volatilità all'11,59% mentre a media e bassa volatilità la percentuale è, rispettivamente, del 16,52% e del 29%. Per questo profilo aumenta anche il peso della diversificazione geografica (l'Europa qui è al 56,4%), ci sono più mercati emergenti (debito compreso) e c'è una quota di oro e materie prime. Le classi di attivo di questo portafoglio sono tutte coperte dal rischio di cambio e quindi espresse in euro.

Guardando infine al portafoglio frizzante, ovvero con la massima esposizione al rischio e, dunque, realisticamente con le maggiori chance di ottenere interessanti performance, ecco che la quota di strumenti azionari sale ulteriormente: 48,62%. Tutto questo, perché? Perché per generare un livello significativo, o anche solo decente, di reddito, nel corso del 2018 gli investitori dovranno abituarsi all'idea di prendere più rischio. Quanto agli strumenti obbligazionari, si va da un 15,09% di quelli ad alta volatilità, a un 9,67% di quelli a media fino a un 26,62% di quelli a bassa. L'Europa è espressa al 48,6%, l'area globale è del 33% mentre l'America del Nord è al 13,1% e l'Asia Pacifico al 5%. In questo portafoglio la quota di materie prime è più elevata (15,09%), c'è molto azionario Usa euro hedged (13,18%) e anche azionario globale dei mercati sviluppati (12,89%).

La ricerca di Alpha si è fatta sempre più complessa. Occorre diversificare molto e andare a cercare valore dove c'è. Senza trascurare il fatto che il mercato obbligazionario è sempre più complesso e avaro di rendimenti

## Portafoglio ETF moderato

CATEGORIA ETF	PERCENTUALE
Azionari Globali (Mercati Sviluppati) - Euro Hedged	10,73 %
Azionari Usa Euro Hedged	5,48 %
Azionari Europa (Mercati Sviluppati) - Large & Mid Cap	5,09 %
Commodities - Oro	5,09 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (Oltre 10 anni)	14,73 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (5-10 Anni)	9,79 %
Obbligazionari Area Euro Corporate e Governativi	-
Obbligazionari Area Euro Governativi (1-3 Anni)	9,73 %
Obbligazionari Area Euro Inflation Linked	9,90 %
Obbligazionari Euro Hedged Mercati Emergenti	9,89 %
Obbligazionari Euro - Corporate	9,77 %
Obbligazioni Euro Hedged Usa	4,88 %
Obbligazionari Europa Corporate e Governativi High Yield	4,91 %



### Il 2018 sarà un anno alla ricerca del valore.

Per costruire un portafoglio dinamico guardiamo con attenzione agli ETF scelti da **Saldi Expert**: le opportunità a breve termine per chi cerca reddito in generale sono rappresentate dalle azioni large cap Usa ad alto dividendo, che continuano a offrire distribuzioni periodiche anche nelle fasi di aumento dei tassi d'interesse. Il tasso di rendimento dell'azionario Usa (espresso in relazione ai dividendi) può essere competitivo rispetto ai rendimenti obbligazionari.

Nei portafogli descritti, poi, c'è all'interno degli ETF una quota di obbligazioni investment grade, ma non troppo ampia. I fondamentali e gli aspetti tecnici del mercato potrebbero offrire un buon supporto: meglio una duration breve, dato che il contesto economico e il nuovo orientamento della banca centrale dovrebbero contribuire a far crescere i tassi, anche se questa evoluzione sarà graduale e favorevole ai mercati.

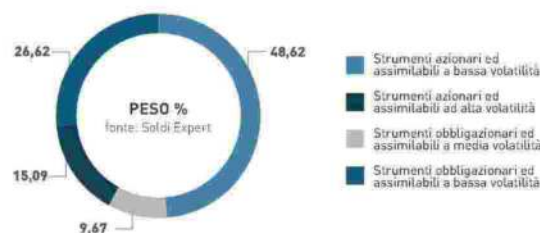
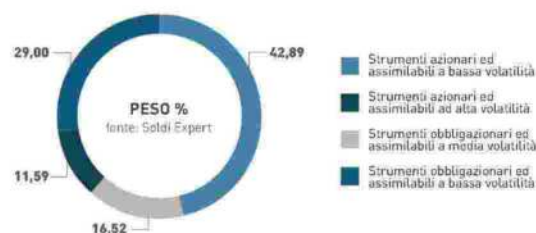
Come abbiamo appena visto la ricerca di alpha si è fatta più complessa. Anche per coloro che non intendono replicare le strategie appena indicate è necessario comunque diversificare molto e andare a cercare

### Portafoglio ETF bilanciato

CATEGORIA ETF	PERCENTUALE
Azionari Area Euro - Mid & Small Cap	5,71 %
Azionari Globali (Mercati Emergenti) Large & Mid Cap	5,52 %
Azionari Europa (Mercati Sviluppati) Large & Mid Ca	5,23 %
Azionari Globali (Mercati Emergenti e Sviluppati) Euro Hedged	14,18 %
Azionari Usa Euro Hedged	12,25 %
Commodities - Oro	11,59 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (Oltre 10 Anni)	16,52 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (5-10 Anni)	14,13 %
Obbligazionari Area Euro Corporate e Governativi	6,66 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (1-3 Anni)	3,98 %
Obbligazionari Area Euro Inflation Linked	4,24 %

### Portafoglio ETF frizzante

CATEGORIA ETF	PERCENTUALE
Azionari Area Euro - Mid & Small Cap	5,03 %
Azionari Globali (Mercati Emergenti) Large & Mid Cap	5,08 %
Azionari Europa (Mercati Sviluppati) Large & Mid Ca	7,37 %
Azionari Usa Euro Hedged	13,18 %
Azionari Globali (Mercati Sviluppati) Euro Hedged	12,89 %
Azionari Giappone - Large & Mid Cap	5,07 %
Commodities - Oro	15,09 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (Oltre 10 Anni)	9,67 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (5-10 Anni)	7,23 %
Obbligazionari Area Euro Governativi (1-3 Anni)	4,85 %
Obbligazionari Area Euro Inflation Linked	4,88 %
Obbligazionari Euro - Corporate	9,66 %
Obbligazionari Europa Corporate e Governativi High Yield	-



il valore dove c'è. Il contesto, infatti, è quello di un'economia mondiale che cresce in modo sincronizzato dopo oltre un decennio, le principali borse ai massimi storici e i rendimenti sui titoli obbligazionari vicini ai minimi assoluti.

"L'attuale struttura dei tassi di interesse rende il comparto obbligazionario molto rischioso, perché il perdurare della crescita economica e il graduale abbandono delle politiche monetarie espansive delle principali banche centrali determineranno inevitabilmente un progressivo rialzo dei tassi e quindi una riduzione dei corsi delle obbligazioni. Per estrarre valore all'interno di questa categoria sarà necessario essere molto selettivi e cogliere al volo situazioni di temporaneo disallineamento tra prezzo di mercato e valore reale dei titoli riferiti ai singoli emittenti", afferma **Roberto Russo**, amministratore delegato di Assiteca sim.

Mentre sul fronte azionario "è probabile che nel 2018 prosegua l'attuale congiunzione astrale particolarmente favorevole: crescita economica globale finalmente visibile, dollaro all'interno della fascia 1,15/1,25 contro euro e inflazione sempre latitante; infine la borsa



#### AZIONI

ANCHE NEL 2018 SONO FAVORITE DALL'ANDAMENTO DELL'ECONOMIA GLOBALE E DEL DOLLARO DEBOLE

americana ha scontato solo in minima parte gli effetti positivi della riforma fiscale del presidente Trump sulle Big corporate", prosegue. Continuerà a essere molto importante quest'anno la dinamica degli utili. Potrebbe essere necessaria una loro ulteriore crescita per sostenere la salita delle quotazioni. E, qualora gli utili dovessero deludere, l'aumento del debito societario potrebbe tornare nell'occhio del ciclone, destabilizzando i mercati.

**In conclusione** che la quota di investimento azionario stia aumentando, è un dato di fatto. Basti guardare ai portafogli dei paperoni, tradizionalmente orientati a non assumersi troppo rischio perché interessati a mantenere più che a scommettere. Tanto che se si guarda a un sondaggio sui family office realizzato da Ubs Wealth Management e Campden Research, le azioni pesano il 27,1% del portafoglio medio, in crescita di circa l'1,6% rispetto alla precedente relazione annuale, mentre gli investimenti alternativi (che includono gli acquisti diretti immobiliari e gli hedge fund) hanno registrato un calo di 3,7 punti percentuali. ●