



SI TORNA A COMPRARE EQUITY

FRANCESCO NOVIELLO *

Il mese di dicembre ha portato a vari cambiamenti nell'asset economico e finanziario europeo. L'importante meeting tra i capi di governo dell'Unione Europea ha evidenziato un nuovo tentativo da parte di Francia e Germania di trovare una soluzione all'empasse in cui versa il Vecchio Continente. L'approccio seguito da Merkel e Sarkozy si basa sulla necessità di consolidare la Ue attorno a principi di sostenibilità finanziaria, superando da un lato le scelte autonome dei singoli Paesi e dall'altro le difficoltà oggettive della congiuntura. Ma a condizionare l'andamento del mercato a dicembre è stato anche il prestito dato dalla Bce alle banche europee al fine di superare una difficilissima fase di reperimento di liquidità sul mercato da parte degli istituti di credito. Per quanto riguarda l'Italia, invece, dicembre è stato il mese del «decreto salva-Italia», approvato dal Parlamento il 5 dicembre 2011. La manovra si è resa necessaria vista la drastica caduta dei titoli di Stato e i rischi connessi a tutta la zona Euro. I punti toccati riguardano da un lato i tagli alla spesa pubblica (pensioni e servizi ai cittadini), dall'altro l'aumento delle entrate conseguenti a una maggiore pressione fiscale. Il saldo totale lordo ammonta a 30 miliardi di euro. Di questi, 20 miliardi serviranno per ridurre il deficit e 10 saranno utilizzati per finanziare interventi di crescita ed equità.

Il bilancio del mese

Dal punto di vista dei mercati, dicembre è stato un mese alquanto altalenante, soprattutto per quanto riguarda le Borse del Vecchio Continente. Le piazze europee hanno ripiegato nelle prime due settimane, quando i timori circa la solvibilità dell'Italia diventavano sempre più

pressanti. Nella seconda parte del mese, invece, l'iniezione di liquidità data dalla Bce attraverso l'asta di rifinanziamento, unita alle migliori prospettive circa il futuro della situazione italiana, hanno determinato un rialzo degli indici europei, che a fine dicembre si sono ritrovati sui livelli di fine novembre. Oltreoceano, invece, l'indice americano S&P500 ha performato in maniera migliore durante il mese in esame, confermando una forza relativa più alta: pur comportandosi in maniera simile agli indici europei (prime due settimane in flessione per poi migliorare), l'America è riuscita a ottenere rendimenti migliori durante tutto il periodo. L'S&P 500 è riuscito a raggiungere gli importanti livelli immediatamente precedenti quota 1.300, vero crocevia tecnico per l'indice americano. Inoltre, dal lato valutario, l'euro si è mostrato debole durante tutto il mese, in conseguenza delle dinamiche dei mercati finanziari. La quotazione del cambio contro dollaro è scesa sotto 1,3 a fine del mese, continuando la fase ribassista iniziata a ottobre. In generale, l'Euro si è comunque mostrato debole contro tutte le valute internazionali. Per quanto riguarda il lato commodity, l'oro ha accusato una pesante flessione, perdendo oltre dieci punti percentuali, mentre l'argento ha perso il 15 per cento. Il trend generale di questi metalli preziosi, però, rimane sostanzialmente rialzista sul lungo periodo. Per l'oro, solo sotto quota 1.500 dollari l'oncia si avrebbe un cambio più rilevante del trend generale.

Sul lato obbligazionario, con il passare delle settimane la curva italiana si è progressivamente normalizzata sulla parte a breve. Basti pensare che a novembre il Bot annuale arrivava a rendimenti pari al



FRANCESCO NOVIELLO

L'attuale ripresa dei mercati e le migliori prospettive sull'economia consigliano di aumentare il peso azionario

6-7%, ridottisi al 4% a fine dicembre. Anche per i bond bancari la tensione si è progressivamente attenuata (nei rendimenti e anche in altri indicatori come i Cds), grazie all'intervento della Bce.

I movimenti di portafoglio

Operativamente, l'attuale ripresa dei mercati e il miglioramento delle prospettive circa la situazione economica degli Stati del Vecchio Continente ci spingono a innalzare la percentuale investita nell'asset azionario di circa cinque punti percentuali, riportandola a valori allineati al benchmark utilizzato. Tre gli strumenti d'investimento selezionati nel nuovo mese, appartenenti ad aree geografiche differenti. Sono stati inseriti (con un peso percentuale del 2%) due Etf di Ossiama, denominati «Minimum Variance». Un primo Etf relativo al mercato americano, il cui indice di riferimento è l'S&P500, e un secondo relativo al mercato europeo, rappresentato dall'EuroStoxx 600. Un ulteriore 2% è stato investito nell'Etf sul Cile di Db X-Trackers. La scelta del mercato cileno come opportunità d'investimento viene da una duplice motivazione: da un lato il profilo tecnico mostrato dal sottostante, inserito in un trend rialzista di lungo periodo; dall'altro da motivazioni di ordine fondamentale, riguardanti le buone prospettive di crescita di questo Paese emergente del Sud America, che mostra basso indebitamento e fattori di occupazione molto alti. Infine viene disinvestito un 1% dal Lyxor Asia ex Japan Consumer Staples per poter dare spazio ai nuovi investimenti e capitalizzare i rialzi degli ultimi due mesi. È stata inoltre liquidato il titolo obbligazionario a tasso variabile di Barclays (scadenza settembre 2014).

*Analista Consultique

I TITOLI SELEZIONATI DA CONSULTIQUE

Composizione dell'asset allocation mensile - Le modifiche al portafoglio sono aggiornate al 30 novembre 2011

FONDI			ETF/ETC			OBBLIGAZIONI					
ISIN	REND. NOV.		ISIN	REND. NOV.		ISIN	REND. NOV.				
	%	Euro		%	Euro		%	Euro			
Pimco Total Ret. Bond Eur (Hdg)	IE00B11XZB05	-0,96	-47,77	Lyxoe Etf Dax	LU0252633754	-1,54	-56,64	Governativi			
Invesco Em. Local Currency Debt	LU0367024865	-5,78	-572,80	Lyxor Etf Dj Stoxx 600 Pers.&House	FR0010344978	0,42	17,60	Btp I/L 15/9/2023	IT0004243512	-13,79	-1.182,60
Janus Capi Us High Yield	IE0009530639	-2,12	-86,02	Powershares Eqqq	IE0032077012	1,29	56,24	Cct 01/03/2014	IT0004224041	-	-
Franklin Templeton Global Tr	LU0294221097	-4,22	-295,50	Ishares Euro Corporate Bond	IE0032523478	-2,33	-275,40	Corporate			
Templeton Global Bond A Acc. H1	LU0294219869	-3,78	-526,14	Ishares Markt iboxx Eur. High Yield	IE00B66F4759	-4,11	-466,41	Barclays Bank Plc	IT0006703216	-1,79	-175,52
				DB x-Trackers Gl.Infl. Linked Hdg	LU0290357929	1,85	198,69	(Euribor 6M + 120 bp - 21/07/2014)			
				iShares Barcap Eur. Treas. Bond 0-1y	IE00B3FH7618	-0,03	-3,12	Banca Imi (Euribor 6M - 30 bp	XS0362401480	-7,25	-1.053,67
				Lyxor Etf Msci Asia Ex Jpn C. Stap.	FR0010930495	0,74	42,79	com Min 4% - 30/06/2014)			
				Db X-Trackers Msci World C. Stap.	LU0540980066	4,64	245,24	Enel (Euribor 3M + 80 bp - 14/01/2015)	IT0004292691	-8,87	-840,15
				Db Physical Gold Euro Hedged Etc	DE000A1EK0G3	-1,53	-103,46	Eni (Euribor 3M + 89 bp - 30/06/2015)	IT0004503766	-7,94	-783,23
				Db X-Trackers Stoxx600 F&B	LU0292105359	2,04	100,62	Eni 4,875% - 11/10/2017	IT0004760655	-3,70	-415,96
				Lyxor World Health Care	LU0533033238	2,53	125,80				
				Lyxor Etf Ftse 100	FR0010438127	1,4	38,20				
				iShares S&P500	IE0031442068	3,87	143,36				
				Db x-Trackers Msci Mex. Trn Index	LU0476289466	2,3	85,16				
				iShares Ftse Uk Dividend Plus	IE00B0M63060	-	-				

LEGENDA

IN Nuovi titoli in portafoglio **OUT** Titoli in uscita
+ Peso in aumento **-** Riduzione del peso