

# COVER STORY

PORTAFOGLI PER IL BREVE E IL LUNGO PERIODO

## Ecco cosa guardare per tornare a investire

Il portafoglio giusto, i futuri market mover e le alternative di oro e prodotti globali per puntare sui listini

Pagina a cura di **Marzia Redaelli**

È un momento cruciale per gli investitori. Le Borse hanno smesso di franare poco più di un mese fa e il ricordo delle scivolate è ancora fresco. Il recupero è pressoché completo e quasi tutti i mercati hanno recuperato le perdite dell'ultimo trimestre del 2018. Però resta il dubbio che il rimbalzo abbia vita breve e che sui listini si torni a ballare. Anche perché le preoccupazioni che assillavano gli operatori fino a poco tempo fa non sono svaniti.

### LE CARTE SUL TAVOLO

La guerra commerciale è una delle questioni che regola il pendolo dei mercati. Lo sviluppo delle trattative tra Stati Uniti e Cina fa presagire un accordo tra le due superpotenze. Il nodo dei dazi, tuttavia, non si risolverà con un'intesa, e il fronte degli squilibri competitivi globali resta aperto. In primis per l'economia italiana e su quella tedesca, che poggiano su un supporto importante di esportazioni.

E poi c'è il nodo del rallentamento economico, che per quanto concludato sta mandando segnali contrastanti. Nei giorni scorsi le imprese dei servizi americane hanno indicato che l'attività va a gonfie vele, smentendo le aspettative di un calo, formate su dati deludenti che hanno interessato il ciclo di recente. Anche in Europa, dove si susseguono revisioni al ribasso della crescita, la let-

tura finale dei sondaggi di febbraio presso le aziende hanno riservato sorprese positive, a partire dal nostro Paese, che è l'osservato speciale dell'Eurozona. «Intendiamoci - precisa Antonio Sersale di Anthilia Capital Partners - i livelli sono ancora modesti, coerenti con una crescita dello 0,2-0,3% trimestre su trimestre. Ma il miglioramento è nettamente percettibile». Su tutto, le tensioni politiche, dalla Brexit, alle elezioni europee, all'instabilità dei paesi emergenti.

### PORTAFOGLI A TEMPO

Il problema è capire quanto possano ancora salire le quotazioni azionarie. Il ciclo è vicino alla maturità, come spiega Alessandro Fugnoli a pag.6, e gli investimenti devono essere più mirati e cauti. Soprattutto quando saliscendi così violenti delle borse tradiscono il lavoro degli algoritmi automatici, che pompano le fasi di rialzo e di ribasso, da cui il risparmiatore può venire travolto improvvisamente (si veda l'articolo sull'algotrading a pag.7).

Consultique, società che riunisce molti consulenti finanziari autonomi, ha elaborato per Plus24 dei portafogli-tipo per tre profili di investitore (prudente, moderato e aggressivo) con tre orizzonti temporali (a 3 mesi, a un anno, a cinque anni).

### LIQUIDITÀ E ORO, GLI STABILIZZATORI

In tutte le allocazioni si nota una componente di liquidità che è più elevata sull'anno. «Ha meno senso detenere liquidità a tre mesi che a cinque anni - spiega Matteo Trotta, analista dell'ufficio studi di Consultique -». Il recupero indistinto di azioni, obbligazioni ad alto rendimento e titoli di Stato fa sì che tutte le fonti di rischio diano una buona remunerazione del capitale e stare fuori dal mercato vorrebbe dire perderlo. Viceversa, in un orizzonte temporale annuale lo scenario cambia sensi-

bilmente. La monetizzazione nel breve termine e ad evitare di incappare nell'eventuale volatilità». Per ammortizzare le oscillazioni Consultique introduce nel portafoglio a uno e a cinque anni una quota di oro (si veda l'approfondimento sugli antidoti alla volatilità a pag.6).

### ITALIA ED EUROPA, LE GREGARIE

L'Italia, invece, è assente come investimento diretto e rappresentata solamente dalla porzione di attività tricolori presenti nella componente di azioni globali e di obbligazioni diversificate (quest'ultima costituita da fondi attivi in cui il gestore sceglie i titoli di debito che ritiene più indicati). Ma pure le azioni europee non sono una chiamata esclusiva e Trotta spiega che la scelta di non investire direttamente, ma solo attraverso prodotti globali, dipende da due valutazioni: la stasi degli utili aziendali, fermi da quattro mesi, e la dipendenza dell'economia dal traino globale. Non ci sono neppure scelte settoriali precise, se non il comparto tecnologico e quello della salute/benessere che ricadono nella componente di azioni globali.

### IL TRENO DELLE BANCHE CENTRALI

Le banche centrali continueranno ad avere un peso determinante nello scenario dei mercati. Oltre che per forgiare l'umore degli investitori azionari, anche per determinare i rendimenti obbligazionari. Una Fed considerata meno aggressiva beneficia i titoli di Stato Usa (che nei portafogli di Consultique costituiscono buona parte dei governativi globali). La Bce che torna espansiva sostiene le obbligazioni. In particolare quelle societarie e ad alto rendimento inserite nei portafogli per alzare il ritorno complessivo (nell'area euro danno un rendimento extra -rispetto ai titoli senza rischio - in media del 3-3,5%).

### I NUMERI DELLE BORSE

**14%**

**PIAZZA AFFARI SPRINT**  
È il rialzo delle azioni milanesi da inizio anno. Nell'ultimo trimestre del 2018 l'indice Ftse Italia All Share aveva perso il 12%

**0,08%**

**NESSUNA RESA DAL BUND**  
La propensione al rischio che ha spinto le azioni stride con la contemporanea fuga ai titoli di Stato tedeschi, il porto sicuro dell'Eurozona: la domanda ha schiacciato il loro rendimento a scadenza della scadenza decennale di nuovo a zero. In pratica, considerata l'inflazione, chi li compra paga un interesse anziché riceverlo

**2.800**

**TEST S&P500**  
È il valore che l'S&P500 ha abbandonato a inizio ottobre 2018; una soglia contro cui l'indice azionario di New York sbatte senza riuscire a superarla in modo stabile. La borsa Usa sale del 11% da gennaio, da quando la banca centrale americana è tornata (a parole) più accomodante. È una resistenza simbolo delle potenzialità dei mercati, utili, guerra dei dazi, ciclo economico

### Cosa mettere in portafoglio

Allocazione delle attività finanziarie per diversi profili di rischio e con tre differenti orizzonti temporali  
Valori in %

**LEGENDA CROMATICA**  
0-5 | 5-10 | 10-15 | 15-20 | 20-25 | 25-30

### PROFILI DI RISCHIO

**Azionario America**

**Azionario Europa**

**Azionario Globale**

**Azionario Emergente**

**Commodity - Oro**

**Titoli di Stato Italia**

**Governativo Euro**

**Obbligazioni Corporate Euro**

**Obbligazioni High Yield Euro**

**Obbligazioni Gov. Globale**

**Obbligazioni Paesi Emergenti**

**Obbligazioni diversificato**

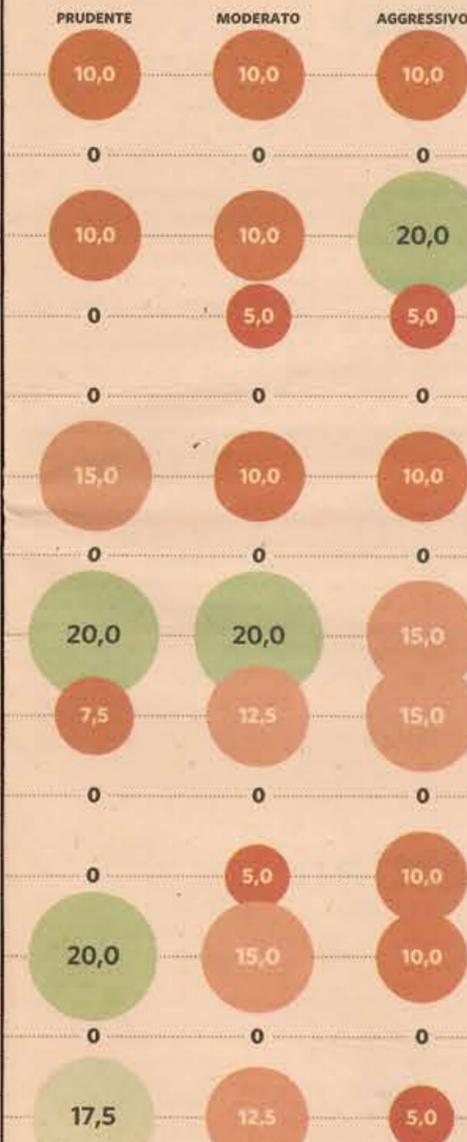
**Inflazione**

**Liquidità/Monetario**

### 3 mesi

#### Approfittare della fase di propensione al rischio

In generale i mercati azionari e obbligazionari stanno recuperando il terreno perso nel corso dell'ultimo trimestre del 2018. Vista la fase di risk on, su un orizzonte temporale così breve la tendenza è di essere più aggressivi rispetto a un orizzonte temporale più lungo, con le dovute proporzioni rispetto al profilo di rischio. In particolare, si segnala un'esposizione su titoli di stato italiani (scadenza medio/lunga) e della componente ad alto rendimento (high yield) su cui è in atto una riduzione generale del premio per il rischio.



### 1 anno

#### Maggiore prudenza, più liquidità

È suggerita più prudenza per via della Brexit, dei dazi e del rallentamento economico e perché le azioni hanno già recuperato parte delle perdite di fine 2018: oro e più liquidità. Si sconsiglia l'esposizione azionaria diretta all'Europa, dove i profitti sono inferiori, a favore di prodotti azionari globali, con l'eccezione di una parte di azioni Usa e dei paesi emergenti in modo residuale. Ai titoli di Stato italiani, passibili di volatilità, sono preferiti i governativi globali (Usa ed emergenti) e titoli societari e ad alto rendimento, sostenuti dalle banche centrali accomodanti.



### 5 anni

#### Esposizione graduale a tecnologia e benessere

Nel medio periodo è consigliata un'esposizione graduale all'inflazione che ad oggi non paga. In ambito azionario la differenza sostanziale rispetto al breve periodo è l'esposizione a livello globale a temi legati alla tecnologia e al benessere. L'impostazione conservativa sull'obbligazionario è invariata con esposizioni graduali ai titoli societari e ad alto rendimento. I governativi globali e l'oro hanno finalità di protezione.



Fonte: Consultique