

Il risparmio

Titoli di Stato e azioni poco volatili Ecco come difendersi dalla tempesta

Il trend

● Le perdite di queste ultime due settimane hanno ridotto ad appena il 6 per cento il guadagno di Piazza Affari da inizio anno

● Tengono bene i Btp a dieci anni con un rendimento stabile intorno all'1,9 per cento, mentre i Bot a 12 mesi offrono guadagni pressoché nulli (0,01%)

a cura di **Marco Sabella**

Il lunedì di San Bartolomeo del 2015 è stata una delle giornate peggiori per le Borse mondiali negli ultimi anni. Piazza Affari ha lasciato sul terreno il 5,96% della sua capitalizzazione e ha visto ridursi ad appena il 6% il guadagno da inizio anno. Ancora due settimane fa il listino milanese sventava in Europa con una performance superiore al 25%. Altre Borse, tra cui Francoforte, Mumbai e soprattutto Shanghai, epicentro della crisi, hanno azzerato interamente i guadagni realizzati in otto mesi. Hanno retto bene alla tempesta i titoli di Stato, con lo spread Bund-Btp salito di pochi punti percentuali, a 133, e il rendi-

L'analista finanziario
«Molto dipende dalla propensione al rischio. Ma oggi sono poche le opzioni remunerative»

mento del titolo a dieci anni fermo sotto il 2% a quota 1,89%. Mentre il dollaro è sceso fino a 1,1577 nel cambio con l'euro, una perdita di oltre l'8,5% dai massimi di metà aprile.

Quali sono adesso le misure più opportune che i risparmiatori possono adottare per guardare con relativa serenità al prossimo autunno? «Le valutazioni sulle scelte da fare variano a seconda della propensione al rischio di ogni investitore», sottolinea Fabio Brambilla, portfolio manager di Controlfida, un family office svizzero con quasi 3 miliardi di attivo in gestione. Un primo passo, secondo il gestore, consiste «nel ridurre il rischio, ad esempio facendo scendere di un terzo la componente azionaria in portafoglio».

Lo step successivo potrebbe essere «impiegare i fondi così ottenuti investendo in gestioni azionarie a bassa volatilità oppure con un obiettivo di rendimento assoluto», generalmente in grado di ottenere una performance di alcuni punti percentuali indipendentemente dalla direzionalità del mercato.

Il problema che si pone ai risparmiatori è infatti quello della scarsità di alternative remunerative per l'impiego del risparmio. Il Btp italiano a dieci anni, in grado di offrire un rendimento di quasi il 2% presenta rischi elevati nel caso in cui (a settembre?) la Fed americana decidesse di aumentare i tassi di interesse. Non dimentichiamo infatti che quando i tassi aumentano i titoli già emessi perdono di valore se venduti (ma non si perde nulla se si mantiene il titolo fino alla scadenza). Le valute non offrono, nel breve, spazi di guadagno perché l'euro in questo momento si rafforza. E la liquidità, salvo che per i conti di deposito vincolati, ha un rendimento pari a zero. Vediamo dunque nel dettaglio quali possono essere le scelte possibili in un ambiente di bassa crescita economica e di bassi rendimenti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Borsa



Utilities e farmaceutici
L'idea di puntare sui settori «difensivi»

«La caduta delle Borse di queste settimane rappresenta una correzione molto pesante dopo mesi di crescita ininterrotta dei listini, ma non è una inversione di tendenza». **Nicola Esposito, direttore investimenti di Tendercapital**, una società di asset management con basi a Milano e a Londra, non crede al peggioramento della crisi. Chi teme un peggioramento o una accentuata volatilità dei listini, secondo il gestore, potrebbe spostarsi «verso titoli di settori difensivi come le utilities di rete, ad esempio Terna e Snam retegas, oppure i valori delle società farmaceutiche, o ancora sulle società specializzate nell'agribusiness, un comparto che presenta una tendenza alla crescita secolare».

Ma i forti ribassi registrati nelle ultime sedute potrebbero essere una buona occasione di acquisto «soprattutto nel caso di società con buone prospettive di sviluppo e con ricavi in dollari», aggiunge Esposito. I settori e i nomi che rispondono a questo identikit non mancano né in Italia, né sui principali mercati europei. «Le società hi-tech, ad esempio Stm, che ha registrato una perdita del 16% da fine luglio, potrebbe essere una buona opportunità, così come un gruppo industriale bene diversificato del calibro della tedesca Siemens».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Obbligazioni



Massima sicurezza
con emissioni a breve e medio termine

«Chi cerca la massima sicurezza da un investimento obbligazionario dovrebbe posizionarsi sulle emissioni a breve e medio termine, denominate in euro, di governi e organizzazioni sovranazionali con rating tripla A, oppure con valutazioni di rischio inferiori ma con prospettive stabili, come l'Italia». Antonino De Gaetani, specialista del reddito fisso di Bnp Paribas Ip non vede rischi di forti cadute del mercato obbligazionario a breve termine, ma non sottovaluta l'incertezza che nasce dal possibile ritocco al rialzo dei tassi americani. «Per proteggersi dall'eventualità conviene puntare su emissioni di durata non superiore ai 4-5 anni che soffrirebbero in modo trascurabile l'effetto contagio di un aumento dei tassi Usa», aggiunge. Il gestore ricorda, tra le emissioni più sicure, il bond Bei (scadenza aprile 2021), un rendimento di appena lo 0,15%, o il Bund tedesco a otto anni, fermo a una cedola dello 0,13%. Per arrivare a un punto percentuale di rendimento occorre spostarsi sui Btp italiani a cinque anni (il titolo rimborsabile nel settembre 2020 offre una cedola dello 0,94%) oppure sui Bonos iberici a scadenza aprile 2019. Ma in questo caso il rendimento scivola allo 0,62%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Valuta



L'euro si rafforza
Adesso per i mercati è un bene rifugio

Inaspettatamente (ma non troppo) in un momento di panico sui mercati finanziari l'euro si rafforza. «È l'effetto dei vincoli che impediscono alla Bce di vendere euro sul mercato valutario nei momenti di crisi, al pari di quanto fanno tutte le banche centrali del mondo quando la loro divisa tende ad apprezzarsi in modo eccessivo», commenta Angelo Drusiani, consulente valutario e obbligazionario di Albertini Syz. Nel breve termine la divisa comune europea è percepita dai mercati come un bene rifugio, ma secondo gli economisti valutari l'euro tornerà a deprezzarsi quando i tassi Usa ricominceranno a muoversi al rialzo. Negli scenari ipotizzati da Morgan Stanley il cambio dollaro euro dovrebbe scendere verso la parità entro il secondo semestre del 2016. E in questo caso chi investe oggi sul biglietto verde otterrebbe un guadagno a doppia cifra. Nell'immediato tuttavia non ci sono i presupposti per una nuova corsa del dollaro, almeno entro la fine dell'anno. Chi vuole puntare su una diversificazione valutaria ha l'occasione della sterlina britannica, che tende a oscillare in sintonia con il dollaro ma che in questo momento offre rendimenti di circa 50 centesimi superiori ai titoli in euro di pari durata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Liquidità



Rendimento garantito
con i salvadanai online (vincolati per 12 mesi)

Cash is king, la liquidità è il re dei portafogli, affermano alcuni investitori professionali. La massima è sicuramente vera nei momenti di incertezza, quando diventa difficile trovare opportunità di investimento a rischio contenuto e con un profilo di rendimento interessante. In questi casi una riserva «cash» consente di minimizzare i rischi, salvaguardare il capitale e avere una riserva pronta a essere investita nel momento in cui sul mercato finanziario si prospettano opportunità interessanti. Il problema del cash è che con i tassi ai minimi i rendimenti sfiorano lo zero assoluto. L'ultima asta dei Bot a 12 mesi ha offerto un rendimento pari allo 0,01%, in pratica un euro ogni diecimila investiti. L'alternativa dei conti di deposito vincolati a sei e a 12 mesi costituisce una scelta più efficiente. Alcuni salvadanai online con vincolo fino a 12 mesi arrivano a offrire un rendimento lordo dell'1,5%, con punte del 2%. La media dei prodotti si colloca invece su una remunerazione di circa l'1%. Non è poco per un investimento assolutamente privo di rischio, garantito dall'assicurazione sui depositi fino a 100 mila euro per singolo conto in caso di crac bancario. Gioca a vantaggio dell'investimento in liquidità anche il basso tasso di inflazione, ferma allo 0,3%.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

20

Per cento

È la perdita subita in media dalle maggiori società industriali e hi-tech europee da fine luglio a oggi. Le aziende in crescita, che realizzano buona parte dei ricavi in dollari e che non hanno una eccessiva esposizione alle economie dei Paesi emergenti, potrebbero recuperare nella seconda metà dell'anno

0,94

Per cento

Il rendimento di un Btp italiano a cinque anni. Una cedola che si limita a sfiorare l'1% ma che offre notevoli vantaggi in termini di sicurezza del valore del capitale investito. Infatti se i tassi Usa (o nel lungo termine europei) dovessero aumentare i bond «brevi» subirebbero perdite minime

1,15

Dollari

Quanti ne servivano ieri per il cambio con un euro. Il biglietto verde si è deprezzato dell'8,5% rispetto ai massimi di aprile ma secondo gli economisti valutari di alcune banche americane il cambio dovrebbe riportarsi verso la parità entro la prima metà del prossimo anno, se i tassi Usa aumenteranno

0,01

Per cento

È il rendimento raggiunto nell'asta di agosto dai Bot a 12 mesi. Tasso che corrisponde a un euro ogni 10 mila di capitale investito. I conti di deposito vincolati (online e non) arrivano a offrire in media circa l'1% lordo in condizione di assenza di rischio, grazie alla garanzia sui depositi fino a 100 mila euro