

Salvare i risparmi

La Cina crolla, la Ue quasi Ecco dove mettere i soldi

*I titoli di Stato non sono più una sicurezza e anche le obbligazioni possono tradire
Quattro analisti ci costruiscono il portafoglio ideale. Primo consiglio: accontentarsi del 3%*

Ecco come salvare i soldi dopo i crolli in Borsa

Shanghai perde oltre l'8%, peggior seduta dal 2007, e trascina giù Piazza Affari che cede quasi il 3%. I consigli pratici per creare un portafoglio anti-panico

Giornata negativa, ieri, per i mercati azionari europei (la Borsa di Milano è stata la peggiore: -2,97%). A pesare sono state le forti vendite sulle Borse cinesi. Shanghai ha perso l'8,48%: la peggiore performance dal 2007. Il crollo non era atteso, dopo tre settimane positive. I timori di una bolla nelle quotazioni azionarie in Cina (con investitori che si indebitavano per poter comprare nuovi titoli) sembrava scongiurata dagli interventi delle autorità cinesi e dai massicci acquisti sui mercati da parte di colossi pubblici. Ma il ritorno alla calma era apparente e sono bastati alcuni dati negativi sui profitti industriali (-0,3% a giugno) per far ripartire le vendite. Con ripercussioni in Europa dove soffrono soprattutto i titoli bancari. I risparmiatori si chiedono come navigare nella nuova tempesta. «Libero» l'ha chiesto ad alcuni esperti del settore: Riccardo Milan, responsabile Capital Strategies Partners, Fabio Caiani, responsabile per l'Italia di Norddea, Laura Nateri, responsabile per l'Italia di Aberdeen AM e Gabriele Roghi, re-

sponsabile della consulenza agli investimenti di Invest Banca.

RICCARDO MILAN, DIRECTOR CAPITAL STRATEGIES PARTNERS

La crisi greca e cinese sono finite?

«La crisi Greca e la bolla cinese sono due episodi che a nostro avviso non hanno assolutamente visto la fine».

Chi è rimasto ha venduto ed è rimasto con un po' di liquidità (tra i 100 e i 150mila euro) che può fare?

«Un corretto portafoglio obbligazionario deve essere costruito in un'ottica diametralmente opposta a quanto solitamente avviene. Oggi infatti essere esposti a titoli governativi implica una volatilità enorme: basta vedere i movimenti del bund a 10 anni, passato da un

rendimento di 0,10 per poi arrivare quasi all'1%, per poi ritracciare nuovamente sino a 0,60. Noi privilegiamo l'investimento in fondi su temi che sono, da un lato, maggiormente decorrelati e, dall'altro, a ritorno assoluto. Nel primo caso l'investimento sui mercati emergenti obbligazionari sovrani di frontiera rappresenta un ambito interessante, in quanto la maggior parte del loro debito è detenuto da investitori locali ed istituzionali che sono poco condizionati dalle varie tensioni mondiali, ma sono invece molto più dipendenti dal loro Paese. Attraverso un fondo ben diversificato è possibile ottenere un rendimento a scadenza di circa il 9/10% con una durata media intorno a 3 anni. (**Global Evolution Frontier Fixed Income R**)

Che altri suggerimenti per stabilizzare ulteriormente il portafoglio?

«Consigliamo comparti che gestiscono in modo opportunistico il posizionamento a livello globale in valuta euro e investono in titoli governativi, corporate bond, High Yield e obbligazionario dei Paesi emergenti mantenendo sempre il rating di portafoglio a livello investment grade (**Banor Euro Absolute Return Bond R Cap**). In ultimo, suggeriamo un comparto che sostituisce la liquidità con l'investimento prevalente in impieghi bancari con scadenza massima di 12 mesi e in selezionati titoli corporate con scadenze brevi, in modo tale da fornire una elevata stabilità ed un rendimento superiore all'1% (**Aristea Sicav Enhanced Cash Fund R Cap Eur**)»

Qualcosa di corporate?

«Le emissioni convertibili di due società: Compagnia della Ruota e True Energy Wind, che presentano ottimi fondamentali ed eccellenti prospettive. La prima opera in un settore anticiclico alla crisi (gestisce situazioni aziendali di crisi) e la se-

conda in un settore in forte espansione e regolamentato dagli incentivi. (**CDR Advance Capital 6,5% 2014-2019 e TEW 6% 2013-2018**)»

FABIO CAIANI, RESP. PER L'ITALIA DI NORDEA

I prodotti che riteniamo di seguire con interesse sono tre:

Nordea 1 - Flexible Fixed Income Fund. Un buon prodotto per chi è alla ricerca di un portafoglio flessibile. Il rischio viene controllato attraverso una gestione attiva che bilancia in modo dinamico gli strumenti performanti nei periodi di rialzo e i titoli difensivi che proteggono nei periodi di ribasso secondo la strategia di bilanciamento del rischio. Il fondo investe in una vasta gamma di obbligazioni, sia difensive sia ad alto rendimento, mantenendo un rating medio A+ e generando allo stesso tempo rendimenti interessanti.

Nordea 1 - Renminbi High Yield Bond Fund. Nonostante il crollo del mercato azionario cinese, esistono ancora opportunità di generare rendimenti interessanti in quest'area geografica anche per gli investitori più prudenti. Il mercato obbligazionario cinese, infatti, ha perso meno di 3 punti nell'ultimo mese, contro il -30% dell'azionario. Le obbligazioni ad alto rendimento denominate in renminbi o con copertura valutaria verso il renminbi, nelle quali il fondo investe, offrono una prospettiva di rendimento più attraente rispetto alle obbligazioni europee (7,5% di rendimento a scadenza). La progressiva apertura del settore economico-finanziario cinese e, in particolare, le prospettive di crescita future di questa asset class, unite ad una politica monetaria accomodante e la promozione del RMB a valuta-riserva, rendono questo prodotto strategico all'interno del portafoglio in un'ottica di lun-

go periodo.

Nordea 1 - European Cross Credit Fund. È un prodotto difensivo che si espone ad una fascia di crediti tra la singola e la tripla B in grado di generare rendimenti interessanti sfruttando le dispersioni degli spread e non focalizzandosi sui rating. Considerati gli alti costi delle transazioni nei mercati del credito, si tende a ridurre il tasso di turnover del portafoglio tramite un approccio difensivo, con l'obiettivo iniziale di conservare le obbligazioni fino alla scadenza. Vengono incluse nel portafoglio solo obbligazioni che si ritiene possiedano fondamentali e valore relativo forti.

LAURA NATERI, RESP. PER L'ITALIA ABERDEEN AM

Dopo Grecia e Cina che opportunità vede per un piccolo investitore che mira al tasso fisso?

«Gli investitori dovrebbero aprire i propri orizzonti non solo ai tradizionali mercati obbligazionari - che non solo non pagano un premio adeguato al rischio, ma nella maggior parte dei casi offrono un rendimento reale negativo - ma ad altri mercati dove il contenuto di rendimento è interessante ma soprattutto parametrato al rischio.

I mercati emergenti sono più un rischio o un'opportunità?

«Oramai sono troppo variegati per essere considerati un unicum, ecco perché occorre affidarsi a gestori specializzati in questi mercati. Il debito emergente rimane comunque per noi una componente strutturale di qualsiasi portafoglio obbligazionario, ancora poco rappresentata nei benchmark ma destinata ad assumere un

ruolo sempre più importante».

Per chi vuole rischiare meno?

«Consigliamo di adottare un approccio di investimento che guardi oltre i benchmark tradizionali, costruiti sulla base del debito in circolazione e non delle prospettive e della solidità dei governi considerati».

GABRIELE ROGHI, RESP. INVESTIMENTI INVEST BANCA

Il mercato obbligazionario rischia l'effetto bolla?

«Il rischio dell'investimento obbligazionario è particolarmente elevato e di difficile interpretazione. La spasmodica ricerca di rendimento provocata dalla enorme liquidità immessa dalle banche centrali con i vari QE ha eliminato le differenze di rendimento tra gli emittenti, eliminando anche la percezione del rischio perché ha spinto gli investitori verso emittenti con rating inferiore e scadenze più lunghe in grado di offrire rendimenti ritenuti adeguati, senza valutare i rischi insiti nello strumento».

Bisogna pensare alle lunghe scadenze oppure al bre-

ve termine?

«Per cercare un rendimento intorno al 4% annuo con una dose di rischio medio-bassa, oggi si è costretti a selezionare emittenti con rating "junk" e/o scadenze molto lunghe (ben oltre i 20 anni) che pongono chiaramente rischi relativi alla durata dell'investimento. Rischio manifestatosi proprio nelle ultime settimane: il Btp 2046 emesso a gennaio 2015 a 100, è giunto a quota 133 a metà marzo ed è piombato a 97 il 10 giugno;

alla chiusura di mercoledì 22 luglio era in area 104,9, provocando non poche fibrillazioni a chi lo ha comprato nei primi tre mesi dell'anno».

Per la strutturazione del portafoglio, che diversificazione avete in mente?

«15% su titoli di Stato italiani a tasso fisso con scadenze fino a 10 anni. Codice Isin: IT0005090318.

25% su Btp Italia o inflazione Isin: IT0005012783;

25% su obbligazioni societarie di qualità elevata, anche in dollari americani o australiani, con scadenza non oltre i 7/8 an-

ni (Cdp a tasso misto emesse di recente IT0005090995, Prysmian 2022 che rende a scadenza circa il 2,85% XS1214547777, Vodafone 2023 in dollari americani che rende il 2,95% US92857WBC38; Banca IMI 2018 in dollari australiani che rende il 6,4% IT0004938269);

20% in tasso variabile (Cct o floater corporate) XS0735543653 oppure IT0004827439;

15% in titoli obbligazionari dei Paesi emergenti in valuta locale per dare una spinta al rendimento, meglio via Etf specializzati nel segmento per avere massima efficienza di diversificazione sia per emittente sia per valuta SEML IM IE00B5M4WH52 (iShares Barclays Emerging Markets Government Bond Uctis ETF in dollari americani).

Un portafoglio di questo tipo avrebbe un rendimento atteso ad un anno di circa il 2,5-3% con un livello di volatilità medio-alta ma in linea con l'offerta del mercato in questo momento».