Settimanale
05-09-2022
Pagina 1+32/3
Foglio 1 / 6

L'Economia del Corriere della Sera

www.ecostampa.it

PATRIMONI

QUANTO RISCHI? DA PRUDENTE A SPERICOLATO 4 PORTAFOGLI PER TE

di **Pieremilio Gadda** 32

Investire con la crisi: misura così il rischio

Quanto si è disposti a perdere strada facendo? Questa domanda «scomoda» è cruciale per scegliere l'investimento più adatto. Nelle quattro opzioni si va dal 5 al 35% (con speculari opportunità di guadagno) Come prendere le misure della propria tolleranza ai su e giù dei listini, facendo tesoro delle ultime settimane

di **Pieremilio Gadda**

I mercati salgono, i mercati scendono. Adesso scendono e parecchio: da inizio anno, si contano perdite a doppia cifra sia in Borsa che nel reddito fisso. Ma questa (amara) considerazione non aiuta a investire bene, o meglio, i propri risparmi. A prescindere dalla direzione dei listini, infatti, ogni ragionamento sulla gestione del capitale dovrebbe partire da tre elementi.

Due sono noti: mettere a fuoco gli obiettivi finanziari e stabilire l'orizzonte entro il quale si intende realizzarli. Il terzo, invece, è quasi sempre dimenticato. E nasce da una domanda, al contrario, inevitabile: che tipo di perdita si è disposti a tollerare, nel tragitto verso la meta? È perfettamente inutile costruire il miglior portafoglio possibile, adatto a un investitore razionale se, nella pratica, alla prima caduta dei listini, si rischia di vacillare, mettere in discussione il piano stabilito e prendere decisioni sbagliate, dettate dall'emotività, che comprometterebbero il risultato finale.

«La misura in cui ciascuno è in grado di sopportare le oscillazioni del proprio portafoglio va tenuta in considerazione — argomenta Claudio Grossi, partner di Progetica — La risposta a questa domanda – quanto sono disposto a perdere? – non è semplice, la si apprende toccando con mano i saliscendi dei mercati. Ma è imprescindibile».

La simulazione

L'Economia del *Corriere*, con l'aiuto di Progetica, ha provato a disegnare quattro piani finanziari, per quattro obiettivi specifici – l'auto, l'università dei figli, un reddito integrativo dopo la pensione, un capitale da destinare agli eredi – da realizzare rispettivamente in 5, 10, 20 e 30 anni. La variabile chiave presa in esame è la perdita massima potenziale che l'investitore sarebbe in grado di sopportare. «Sulla base di un robusto calcolo probabilistico, dato dall'analisi della performance di mercato degli ultimi 20 anni, abbiamo ipotizzato l'asset allocation coerente per ciascun investitore», spiega Grossi, cioè quella che, statisticamente, non dovrebbe generare — nell'orizzonte considerato — un rendimento negativo superiore alla soglia di attenzione dell'investitore.

Progetica ha tracciato le coordinate: quante azioni, obbligazioni e liquidità (o strumenti monetari) dovrebbe avere ciascuno dei quattro panieri per evitare di mettere l'investitore sotto pressione, in base alla sua individuale propensione al rischio. Con l'aiuto di quattro gestori, rispettando queste indicazioni di massima, abbiamo poi costruito quattro portafogli con un livello di dettaglio superiore, precisando come orientare i singoli panieri, tra i vari segmenti delle diverse classi di attivo.

I risultati sono sintetizzati nella pagina a fianco. Per ogni asset allocation, nella tabella, è indicata la performance realizzata da inizio anno da ciascuno di questi panieri. Solo in un caso, quello del portafoglio più difensivo, si è verificato un piccolo scostamento rispetto alla perdita massima potenziale indicata, nonostante l'esposizione molto contenuta alle Borse: è l'effetto di condizioni eccezionalmente negative osservate nel primo scorcio dell'anno, sia sulle azioni che sulle obbligazioni. Come si vede, negli ultimi 35 anni, la percentuale di casi in cui si è verificata una perdita pari o superiore al 5%, su un portafoglio con queste caratteristiche, è stata dello 0,25%.

Qual è la probabilità che si verifichi statisticamente un'altra perdita di pari entità o superiore su questo paniere, da oggi alla scadenza del piano? L'11%, calcola Grossi. «È come con i dadi: i dadi non hanno memoria. Non si può escludere che, sebbene ci sia già stata una perdita, non si verifichino altri scivoloni, da qui in avanti». Gli altri portafogli hanno obiettivi meno conservativi e sono pensati per investitori più audaci, in grado di tollerare un'oscillazione di valore negativa, pro tempore, tra il 15% e il 35%. «I mercati azionari e il fattore tempo sono le due leve che nel lungo termine possono aiutare gli investitori a realiz-

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308

L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

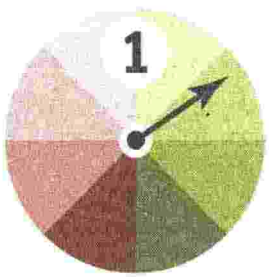
www.ecostampa.it

zare obiettivi più ambiziosi», dice Grossi. Chi non è disposto a rischiare – o non è nelle condizioni di poterlo fare – non deve forzare la mano: «l'errore più grave sarebbe, poi, cambiare idea durante il percorso», avverte l'esperto.

Occorre però tenere a mente che più è bassa l'esposizione ai mercati azionari, minore sarà il rendimento atteso dell'investimento. «L'approccio giusto è dotarsi di una riserva di sicurezza», conclude Grossi. «Se so che di poter affrontare senza problemi una spesa imprevista, sono disposto a correre qualche rischio in più nel portafoglio d'investimento. Senza esagerare».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

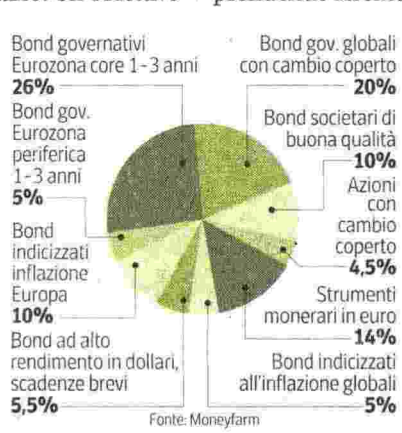
Più bassa è l'esposizione ai mercati azionari, minore è il pericolo Ma anche il potenziale rendimento



Protezione

Bond brevi e indicizzati se l'obiettivo è vicino

Prevedo di dover acquistare un'auto tra cinque anni, ho già accantonato 20mila euro e vorrei evitare di parcheggiarli sul conto per ottenere almeno un piccolo rendimento, senza rischiare troppo: non sono disposto, cioè, a subire una perdita superiore al 5%, da qui al momento in cui farò visita al concessionario. Un obiettivo di questo genere richiede un portafoglio difensivo. Quello disegnato da Moneyfarm per l'Economia prevede uno zoccolo duro di bond a breve termine (45%) tra strumenti monetari in euro (scadenze inferiori ad un anno, 14%), e bond governativi con scadenze da uno a tre anni, suddivisi tra Paesi core dell'Eurozona, come Germania e Francia (26%) e periferia (5%). «La distinzione all'interno delle obbligazioni governative in euro è necessaria per limitare il rischio Italia nel portafoglio di un investitore italiano», spiega Roberto Rossignoli, portfolio manager di Moneyfarm. Necessaria è anche la presenza di bond indicizzati all'inflazione, dice Rossignoli – valgono il 15% di questo paniere – perché «il mercato incorpora aspettative di inflazione a lungo termine ancora relativamente basse, lasciando spazio per una sorpresa in tal senso. In questo scenario, i bond indicizzati possono aiutare». Il rendimento qui va cercato in due direzioni, secondo il gestore. Da una parte, prendendo rischio sul dollaro con l'esposizione alle obbligazioni ad alto rendimento con scadenze brevi (5% circa). «Uno strumento molto correlato al settore energetico, che potrebbe portare un po' di diversificazione nel contesto della crisi», precisa. Dall'altro, in una componente azionaria (4,5%) «una scelta coerente anche con un obiettivo di protezione del capitale grazie all'orizzonte temporale abbastanza lungo. Anzi, in momenti più favorevoli potremmo suggerire una percentuale maggiore, fino al 10%», calcola Rossignoli. Ultimo consiglio: «Coprire le oscillazioni del tasso di cambio, che aggiungono volatilità».



Fonte: Moneyfarm

P. Gad.

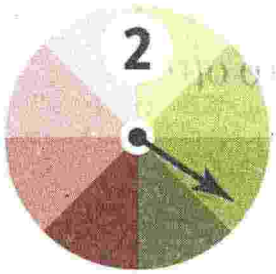
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
139308

L'ECO DELLA STAMPA®
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

L'Economia del CORRIERE DELLA SERA

www.ecostampa.it

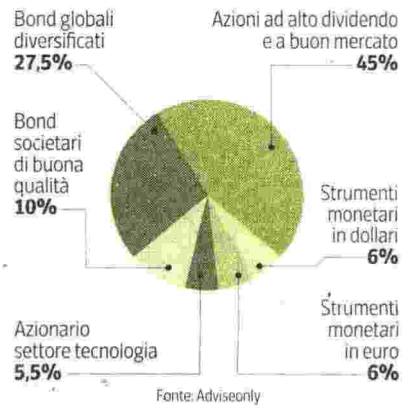


Crescita

Verso l'università con il 50% in azioni

Con un figlio di otto anni, l'università pare lontanissima. Ma se si vuole accantonare un tesoretto da destinare al suo percorso di studi, è meglio iniziare a risparmiare il prima possibile. Quanto? Investendo 10mila euro subito e attivando un piano di accumulo da 100 euro al mese, alla vigilia dell'immatricolazione, si avrà a disposizione un capitale di circa 26 mila euro. Un risultato accessibile – attenzione – solo se, nell'ipotesi presa in esame da Progetica, si è disposti a tollerare una riduzione di valore del 15% nell'arco di 10 anni.

L'orizzonte lungo giustifica un'esposizione azionaria importante, il 50%, sostenuta da una componente di bond, 37,5%, il resto tra liquidità e strumenti monetari (12%), suddivisi a metà, nel portafoglio immaginato da AdviseOnly, tra euro e dollaro, per stabilizzare. «Con inflazione alta, tassi alti, recessione tecnica negli Stati Uniti, elevata incertezza geopolitica, le scelte sembrano molto difficili. In realtà, se l'orizzonte temporale è ampio, c'è spazio per agire con efficacia, serenità e semplicità. Inutile complicarsi la vita: basta puntare sui premi al rischio, in generale, senza troppa differenziazione tra micro-asset class», segnala Raffaele Zenti, responsabile strategie di AdviseOnly e partner di VirtualB. La componente azionaria richiede un'esposizione globale, privilegiando titoli ad alto dividendo e a buon mercato. Oggi la tecnologia è in crisi, sotto pressione per la risalita dei tassi che penalizza tutti i settori ad alta crescita.



Fonte: Adviseonly

Ma visto che l'orizzonte è lungo, si può «allocare una piccola quota al tech, con un focus su società che attualmente dominano il mercato e hanno mezzi per investire e fare ricerca e sviluppo, quindi crescere ancora in futuro, almeno per i prossimi tre o cinque anni». Analogamente, l'esposizione al reddito fisso va declinata attraverso uno strumento ad ampia diversificazione, tra Paesi sviluppati, emergenti, titoli governativi e societari di buona qualità.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'Economia
DIAMO AI PROGETTI L'ECCELLENZA CHE MERITANO

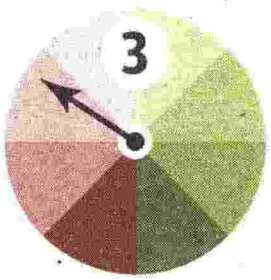
Investire con la crisi

misura così il rischio

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
139308
L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

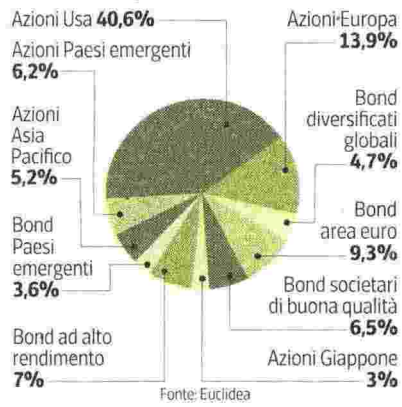
www.ecostampa.it



Reddito

Integrare la pensione tra Wall Street e Asia

Come si costruisce un piano finanziario per integrare la pensione futura? Se mancano, poniamo, 20 anni al raggiungimento dei requisiti per l'uscita dal mondo del lavoro, si può ipotizzare un piano da 300 euro al mese. In due decenni si potrebbe accumulare un capitale di 127mila euro, da tramutare almeno parzialmente in rendita vitalizia, ad esempio tramite uno strumento di previdenza complementare. L'ipotesi è che l'investitore sia disposto a tollerare una potenziale perdita di valore del 20% durante il periodo: accettare questo livello di rischio, non banale, mette l'investitore nelle condizioni di ottenere rendimenti più elevati e quindi di realizzare obiettivi più ambiziosi in termini di capitale e di rendita futura.



In questo paniere sparisce la liquidità. La componente azionaria è preponderante, 69% e si esprime – secondo l'ipotesi di Euclidea – attraverso un'ampia diversificazione geografica: Usa, 40%, Europa, 13%, Paesi emergenti, 6,2%, Asia Pacifico, 5,2%, Giappone, 3%. «Noi suggeriamo un sovrappeso strutturale sull'Asia, a scapito degli Stati Uniti, rispetto agli indici di riferimento. Recentemente, però, nei nostri portafogli abbiamo effettuato un importante aggiustamento — premette Giovanni Folgori, responsabile investimenti di Euclidea —. Prima la nostra preferenza nella regione era la Cina. Adesso abbiamo azzerato questa posizione, per l'incertezza a livello regolamentare, tra le tensioni con gli Usa sul delisting delle società cinesi dalla Borsa americana e la crisi del mercato immobiliare. Ora privilegiamo l'area del Sud Est asiatico. Ci sono Paesi, come il Vietnam, che cresceranno oltre il 7% quest'anno. Ultimamente, riceviamo segnali positivi anche in America Latina, dal Brasile». Accanto alle azioni, rimane un 31% di bond. Il compito di generare un po' di reddito, fin da subito, è affidato a debito emergente e obbligazioni ad alto rendimenti che valgono, insieme, il 10% del portafoglio.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

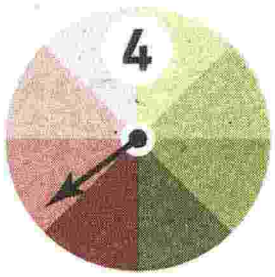
Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308

L'ECO DELLA STAMPA®
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

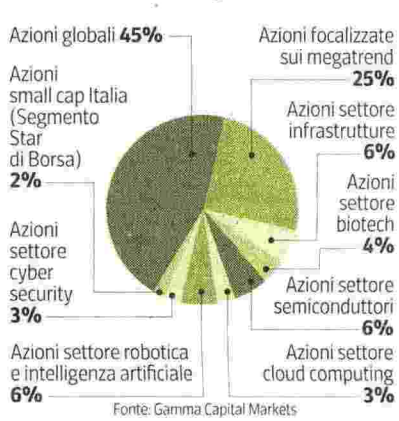
www.ecostampa.it



Futuro

A tutta Borsa (e ritorno) pensando ai figli

Cosa c'è oltre il lungo termine? Il lunghissimo termine. A cui guarda, per esempio, un genitore pensando a un capitale da trasmettere ai suoi eredi, magari tra 30 anni. In questo arco di tempo, se si è certi che la somma da investire non dovrà essere liquidata in anticipo e si è disposti a subire per intero le oscillazioni dei mercati azionari — che implicano una potenziale perdita in itinere, durante il piano d'investimento, fino al 35% — il valore del patrimonio potrebbe addirittura quintuplicare. Nella simulazione di Progetica, 50 mila euro investiti interamente sui mercati azionari a distanza di tre decenni si possono tradurre in un capitale di quasi 250 mila euro. «Più è ampio l'orizzonte di riferimento, più ha senso iniziare con un'esposizione molto elevata ai listini azionari. Poi, a mano a mano che ci si avvicina al traguardo previsto, per esempio trascorsi 20 anni, si può iniziare una fase di decumulo, uscendo in modo graduale dalle azioni, nella misura del 10% l'anno, per esempio, a favore di una componente obbligazionaria, più difensiva», osserva Vito Ferito, direttore commerciale di Gamma Capital Markets. Il portafoglio è suddiviso in due parti: una centrale (70%) composta di azioni globali e da uno o più strumenti focalizzati sui megatrend, tendenze di lungo termine destinate a materializzarsi nei prossimi decenni, come l'aumento di consumi emergenti e l'invecchiamento della popolazione. A questo si può affiancare un portafoglio satellite, declinato in alcune idee d'investimento: infrastrutture, semiconduttori, robotica, intelligenza artificiale, biotech, cyber security, più una piccola puntata sulle small e mid cap del segmento Star di Borsa Italiana. La tecnologia oggi soffre, sotto i colpi della Fed, che sta aumentando i tassi drasticamente. «Ma già l'anno prossimo — rileva Ferito — con l'attenuarsi delle pressioni inflattive, i tassi potrebbero iniziare a scendere e quello sarà il segnale per tornare sul tech».



Fonte: Gamma Capital Markets

P. Gad.

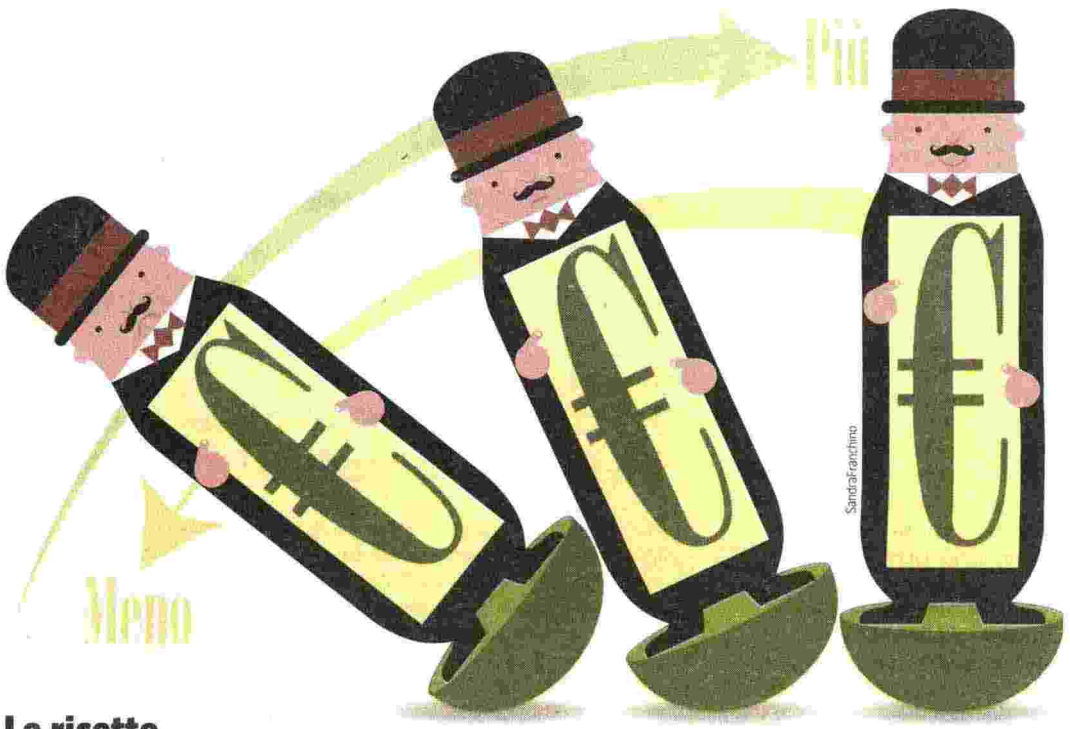
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
139308

L'ECO DELLA STAMPA®
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE

L'Economia
del CORRIERE DELLA SERA

www.ecostampa.it



Le ricette

Quattro ipotesi di investimento con il calcolo dei rendimenti attesi e delle perdite potenziali durante il percorso

Ipotesi delle elaborazioni Progetica: Rendimenti stimati con metodologia Proxyntetica©. Il livello di probabilità delle stime di rendimento è fissato al 50%, corrispondente ad uno scenario equilibrato. Costo medio pari a 1,5% annuo.
Tutti i valori sono al netto della fiscalità sui capital gain ed espressi in termini reali, al netto dell'inflazione

	Protezione	Crescita	Reddito	Futuro
Obiettivo	Acquisto di un'automobile	Università dei figli	Integrazione della pensione	Eredità da trasmettere ai futuri eredi
Orizzonte	5 anni	10 anni	20 anni	30 anni
Investimento iniziale	20.000 €	10.000 €	0 €	50.000 €
Investimento in itinere	0 €	100 € al mese	300 € al mese	0 €
Capitale totale investito	20.000 €	22.000 €	72.000 €	50.000 €
Capitale disponibile al termine del piano	20.191 €	26.588 €	127.011 €	249.503 €
Rendimento atteso annualizzato	1,8%	6,2%	7,9%	10,5%
Perdita massima potenziale in itinere	-5%	-15%	-20%	-35%
Asset allocation ipotizzata				
Monetario/cash	14%	12%	0%	0%
Obbligazioni	81,5%	37,5%	31%	0%
Azioni globali	4,5%	50,5%	69%	100%
Perdita subita nel 2022 da questo portafoglio (al netto dell'inflazione)	-7,4%	-12,5%	-14,6%	-17,9%
Percentuale di casi in cui su questo portafoglio si è verificata una perdita di pari entità o superiore negli ultimi 35 anni	0,25%	6,25%	8%	10,75%
Probabilità che si verifichi su questo portafoglio una perdita di pari entità o superiore da oggi alla scadenza	11%	9%	12%	2%

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.
139308
L'ECO DELLA STAMPA
LEADER IN MEDIA INTELLIGENCE