

La protezione non è un singolo scudo, ma un metodo flessibile

STRATEGIE PER L'INCERTO

Non solo oro. Quando sui mercati aumenta l'incertezza, la tentazione è cercare un'attività capace di mettere al riparo il patrimonio. Ma il bene rifugio in senso assoluto non esiste, almeno secondo i consulenti finanziari. La capacità di proteggere il patrimonio, infatti, dipende dal tipo di crisi, dalla composizione del portafoglio e dalle correlazioni tra le diverse attività.

«Quando si parla di beni rifugio - osserva Vito Ferito, responsabile divisione private banking e rapporti istituzionali di Gamma Capital Markets - è importante ricordare che non esiste uno strumento capace di proteggere il patrimonio in qualsiasi circostanza. Ogni investimento risponde infatti a un rischio diverso». Ferito spiega che, certo, ogni bene ha una sua caratteristica peculiare: l'oro resta il riferimento nelle fasi di forte incertezza geopolitica e finanziaria; i titoli di Stato di elevata qualità possono offrire stabilità quando cresce l'avversione al rischio; le obbligazioni indicizzate all'inflazione difendono il potere d'acquisto e il franco svizzero ha storicamente svolto una funzione difensiva. Anche la liquidità, infine, ha un ruolo, perché evita di dover vendere nelle fasi peggiori e permette di sfruttare le correzioni.

«Il bene rifugio non esiste, ma esiste la diversificazione - sintetizza Renato Viero, consulente autonomo di

RV Capital Partners - . Nel marzo 2020 persino l'oro perse terreno; nel 2022 titoli di Stato e azioni scesero insieme, perché l'inflazione rese positiva una correlazione che per decenni aveva sostenuto il ruolo difensivo delle obbligazioni. Anche franco svizzero, yen e Treasury Usa hanno protetto in alcune crisi, ma non in altre».

A OGNUNO IL SUO RUOLO

Peculiarità

Ogni bene tradizionalmente considerato un porto sicuro sui mercati finanziari, in realtà, funziona bene in circostanze diverse. L'oro è il riferimento principale nelle fasi di forte incertezza geopolitica e finanziaria; i titoli di Stato di elevata qualità possono offrire stabilità quando cresce in generale l'avversione al rischio; le obbligazioni indicizzate all'inflazione difendono il potere d'acquisto quando il ritmo di aumento dei prezzi è stimato in crescita e il franco svizzero è sempre stato una valuta difensiva. La liquidità, infine, è l'attività che permette di ammortizzare le turbolenze dei listini, limitando le perdite da eccessiva esposizione

Per i risparmiatori, dunque, il punto è costruire un portafoglio le cui componenti reagiscano in modo differente agli shock. «In altre parole - precisa Viero - il rifugio non è un singolo bene o una asset class, ma è una relazione. Conta davvero ciò che presenta una correlazione bassa o negativa con le altre posizioni e che riduce il rischio complessivo».

Ne consegue che è necessaria una costante manutenzione dei portafogli, perché le correlazioni cambiano e tendono a convergere proprio nelle fasi di stress. Per Viero, il portafoglio va ribilanciato quando mutano le stime del rischio, non quando cambia la narrativa del momento. Per chi non vuole seguire direttamente i mercati, Ferito indica un'altra strada, quella di delegare la protezione del capitale a strategie di investimento realmente flessibili, in grado di ridurre l'esposizione azionaria quando lo scenario peggiora, di aumentare la liquidità o gli strumenti obbligazionari a brevissima scadenza e di ricostruire le posizioni quando le condizioni migliorano.

Il focus passa così dal singolo scudo al metodo. «La diversificazione - spiega Viero - l'unica protezione realmente disponibile, è un processo, meno confortevole, ma misurabile». «E la flessibilità, - conclude Ferito - deve essere effettiva: non basta che un prodotto abbia sulla carta ampi margini di movimento se poi vengono utilizzati poco».

—Ma.R.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

