

In Gestione



**Fondi, Sicav, Fondi Pensione,
Gestioni Patrimoniali e Private Banking**

Fondi bilanciati *L'altalena dei mercati ha impensierito
gli investitori che ora si dividono tra azioni, obbligazioni e valute*



di Nicola Carosielli

La maggiore volatilità dei mercati gli ultimi mesi ha impensierito non poco gli investitori, anche se secondo molti analisti le condizioni del ciclo economico mondiale dovrebbero rimanere alquanto solide. Secondo il team del fondo Eurizon Selection Fund Ms 70, co-gestito da Luisella Calcante, Emilia Martuscelli e Giovanni Petrillo, i segnali del mix di crescita andrebbero ravvisati innanzitutto nell'inflazione che seppur «marginalmente meno favorevole rispetto al 2017, tuttavia non si intravedono segnali di recessione nelle principali economie e le politiche monetarie sono ancora a supporto della crescita, soprattutto al di fuori degli Stati Uniti». Inoltre «i tassi di interesse stanno gradualmente salendo ma non in modo tale da intaccare l'espansione: al momento siamo ancora in una fase di risalita da livelli troppo bassi e non compatibili con le condizioni del ciclo economico», proseguono da Eurizon. Aggiungendo poi che

le società quotate «stanno producendo utili sostanziosi, anche oltre le aspettative», Calcante, Martuscelli e Petrillo dipingono una quadro in cui a essere favorite sono «le attività a maggiore rischio, come gli investimenti azionari rispetto a quelli obbligazionari». In parte di altro avviso è invece Marcus Stahlhacke, gestore del fondo Allianz Dynamic Multi Asset Strategy 50, secondo cui «l'andamento dei mercati obbligazionari europei nell'ultimo mese è stato complessivamente molto più calmo rispetto alla situazione registrata a maggio dopo le elezioni italiane e alle sue vicende politiche. I rendimenti sono diminuiti nell'area dell'euro». Guardando ai mercati azionari globali infatti «a giugno i prezzi sono calati a causa dell'escalation delle dispute tra gli Stati Uniti e i suoi principali partner commerciali, pesando fortemente sulla fiducia degli investitori», ha continuato Stahlhacke, precisando che «le azioni statunitensi hanno ottenuto risultati migliori, mentre a

registrare le peggiori performance sono stati i titoli azionari dei mercati emergenti, che hanno sofferto anche delle perdite del cambio». Ma anche le azioni dell'Eurozona «hanno leggermente risentito delle crescenti tensioni commerciali e delle incertezze politiche, causando nervosismo sui mercati». Un contesto, insomma, non del tutto facile ma che può rivelarsi utile allo sviluppo di strategie multi-asset.

«Crediamo che le strategie multi-asset siano destinate a essere oggetto di crescente attenzione da parte degli investitori» ha chiosato Pierluigi Ansuinelli, portfolio manager



di Franklin Templeton Multi-Asset Solution, sottolineando che «la difficoltà nell'individuare le migliori opportunità d'investimento ha già iniziato a spingere i servizi di consulenza verso strategie di questo tipo». E in particolare strategie di tipo outcome-oriented, letteralmente orientate al risultato (sia di performance che di rischio), possono rappresentare «uno dei risultati più interessanti raggiunti nel processo di evoluzione delle gestioni multi-asset», ha aggiunto Ansuinelli, specificando che «dichiarare un limite massimo di rischio in un contesto finanziario caratterizzato da una volatilità molto contenuta per la maggioranza delle attività finanziarie non sembra un'idea vincente e difatti non lo è stata. Sino ad ora».

Nello scenario permangono comunque due rischi su tutti: l'ovvia guerra dei dazi avviata tra Usa e Cina e le azioni delle banche centrali.

Come ha spiegato Paolo Capelli, responsabile risk management di Etica Sgr, «il primo elemento di incertezza è rappresentato dalla guerra dei dazi, che potrebbe anche portare a scenari inediti e determinare, secondo alcune stime di analisti, perdite

potenziali per il mercato statunitense fino 15%». L'altro, continua Capelli, «è lo stop al Quantitative easing della Banca centrale europea. Come è noto, Francoforte ha delineato un percorso di normalizzazione della politica monetaria e, al momento, non si conoscono gli effetti, soprattutto nei Paesi periferici». Senza dimenticare, in un'ultima analisi, «i rischi legati al debito pubblico italiano e alla manovra finanziaria per l'anno prossimo, che nei mesi autunnali potrebbero scatenare episodi di volatilità come è accaduto la scorsa primavera» hanno aggiunto da Eurizon. Ma, quindi, dove si nascondono le occasioni migliori? Per Eurizon, la strategia migliore è sovrappesare i mercati azionari, in modo particolare gli Usa, «vista la solidità degli utili delle aziende e lo stimolo fiscale» ma anche società a minore capitalizzazione, «più legate al mercato interno e quindi meno sensibili alla forza del dollaro e ai temi delle trade war», oltre poi a diversificare il portafoglio verso «un'allocazione più value, incrementando i settori che sono stati più penalizzati dall'appiattimento delle curve dei rendimenti, come quelli

finanziari». Per Allianz, invece, ci sono altre asset class come azioni, obbligazioni high yield, materie prime o strategie alternative che «offrono maggiori prospettive di rendimento». «Spostarsi verso questi investimenti» ha però specificato Stahlhacke, «comporta un aumento del rischio e in parte della volatilità. Entrambi questi fattori possono essere gestiti e controllati solo con un'adeguata diversificazione, un'attenta selezione dei titoli e con rapide reazioni ai cambiamenti dei mercati».

Infine, altre occasioni di investimento interessanti, a detta di Ansuinelli, «stanno emergendo nel mercato valutario, nel contesto che in Franklin Templeton definiamo delle strategie alternative e nei temi legati alla volatilità». Le strategie alternative, ha spiegato Ansuinelli, «sono rappresentate da tre macro aree: i premi al rischio azionario, le strategie relative value, le strategie liquid alternative». Mentre, ha concluso il gestore, «la volatilità implicita nei mercati finanziari rappresenta un tema d'investimento estremamente interessante, ma difficile da sfruttare in modo efficace». (riproduzione riservata)

I MIGLIORI FONDI BILANCIATI PER RENDIMENTO A UN ANNO

Nome del fondo	Codice isin	Società di gestione	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Commissione di gestione %
◆ Igm Bilanciato Azionario A	IT0004382682	Consultinvest AM Sgr	20,77%	13,68%	1,50
◆ Sidera Equity Global Leaders A Acc Eur	LU1325864624	Ubs Third Party Man. Sa	9,49%	-	1,95
◆ Eurizon Manager Selection Fund MS 70 R Eur	LU0256013789	Eurizon Capital Sa	6,34%	8,71%	1,60
◆ Etica Bilanciato R	IT0003409213	Etica Sgr Spa	5,13%	9,02%	1,80
◆ Jpm Access Balanced Fund (Eur) A Acc Eur	LU0449913812	JP Morgan AM Europe S.a.r.l.	5,08%	10,51%	1,50
◆ Investitori Piazza Affari	IT0005027039	Investitori Sgr Spa	4,98%	6,00%	0,80
◆ Raiffeisen Bilanciato Sostenibile R Eur	AT0000785381	Raiffeisen Kapital. Gesellsch.	4,84%	9,75%	1,25
◆ Deutsche I.I. Multi Asset Dynamic LC Eur	LU1054320384	Deutsche Asset Management Sa	4,34%	1,17%	1,5
◆ Allianz Dynamic Multi Asset Strategy 50 AT Cap Eur	LU1093406186	Allianz Global Inv. GmbH (Lux)	4,33%	7,00%	1,40
◆ Fonditalia Global R	LU0058496919	Fideuram A.M. (Ireland) Dac	4,29%	-1,29%	1,90

Fonte: Fida. Performance calcolate sui dati disponibili il 19/07/2018. Classi Retail, in euro, a capitalizzazione dei proventi - Categorie Fida dei fondi diversificati in euro

GRAFICA MF-MILANO FINANZA