

un rendimento dell'11,4%, segue il Dws Gold and Precious Metals Equity con il +9,2%. I tre Etf quotati a Milano vedono il VanEck Gold Miners segnare una performance del 9,9% da gennaio, mentre il Gold Mining Ucits Etf di Legal & General ha fatto il +9,4%.

4) Un Pac in azioni svizzere? Promosso ma con oscillazioni. Sempre sul fronte dei beni rifugio, tra le possibili alternative Carcano considera anche un «piano di accumulo in azioni svizzere ad alto rendimento del dividendo». Considerato che nel lungo periodo le azioni sono l'investimento con maggiori ritorni, «consigliamo un piano di accumulo, che permetta quindi di mitigare le oscillazioni grazie alla diluizione degli acquisti nel tempo, in azioni svizzere ad alto dividendo, con esposizione quindi al franco svizzero quale valuta rifugio. Noi abbiamo scelto titoli che abbiano una capitalizzazione di almeno 2,5 miliardi di franchi svizzeri e che paghino dividendi ininterrottamente da almeno cinque anni senza averli mai tagliati. Per esempio Novartis, Swiscom, Vontobel, Roche, Abb e Nestlé». Ma bisogna fare i conti con il rischio valutario. Il cambio tra euro e franco svizzero è tornato a 1,1, ovvero ai livelli abbandonati due anni fa. La valuta elvetica ha preso il volo da un paio di mesi dopo che ad aprile aveva toccato 1,14, il valore più basso del 2019. Il franco svizzero continua a rafforzarsi anche contro il dollaro Usa. Attualmente con un dollaro si acquistano 0,9904 franchi, il minimo da tre mesi. Per anni la Banca Nazionale Svizzera (Bns) ha tenuto il cambio euro-franco al minimo di 1,2 con l'acquisto di euro. Poi, a inizio 2015, ha deciso di togliere il sostegno e il franco è balzato a 0,96. Dodici mesi fa l'euro quotava 1,20 franchi e quest'anno il cross euro-franco ha oscillato tra 1,12 e 1,15, ma da maggio la moneta elvetica è tornata a salire. Per Peter Rosenstreich, head of market strategy di Swissquote, «c'è la concreta possibilità che il cambio euro-franco svizzera scenda ulteriormente qualora rompa al ribasso questi supporti tecnici. Con il premio al rischio che accelera in Europa, gli investitori stanno tornando verso i cosiddetti porti sicuri». Secondo l'esperto di Swissquote, la Bns comunque tenterà di frenare la risalita della moneta.

6) La liquidità su conto corrente? Boccia. Carcano ricorda che «l'opzione di tenere molta liquidità sul conto corrente può essere una scelta sicura, ma fino a un certo punto, visto che comunque resta il rischio di fallimento delle banche. Inoltre ha il grande limite di rappresentare comunque un mancato guadagno, soprattutto quando la liquidità resta sul conto corrente per periodi di tempo molto lunghi». (riproduzione riservata)

BANCHE CENTRALI/4 Le politiche monetarie più accomodanti hanno i requisiti, secondo i money manager, per sostenere la ripresa dei mercati azionari. Consigli per non farsi trovare impreparati

Portafogli da mini-tassi

di Ester Corvi

Una cattiva notizia a volte si trasforma in una buona. È quanto successo nell'ultima settimana sui mercati finanziari, perché i segnali di rallentamento dell'economia Usa hanno indotto la Fed a prefigurare un approccio meno restrittivo della politica monetaria, con un primo taglio dei tassi atteso a settembre e un altro ritenuto altamente probabile dagli esperti a dicembre. Indicazioni distensive sono arrivate anche dalla Bce, con il risultato di ridare fiducia agli investitori. Grazie al calo del costo del denaro e all'aumento degli utili aziendali del 12%, i gestori si aspettano che adesso Wall Street possa ritrovare slancio, mettendo in secondo piano le tensioni commerciali che finora hanno tenuto banco. Carlo De Luca, head of asset management di Gamma Capital ritiene che sia il momento «di dare un peso preponderante al mercato azionario americano, pur con un hedge (copertura) sul dollaro, che dovrebbe perdere terreno, senza dimenticare però di investire una quota del portafoglio in oro, anche in questo caso con hedge, per mettersi la riparo nel caso di verificasse lo scenario peggiore». Nel mercato Usa, De Luca pensa che l'indice Nasdaq Composite possa realizzare una performance migliore dello S&P 500, perché le azioni più attraenti seguono i megatrend del biotech, dell'intelligenza, della robotica e della demografia.

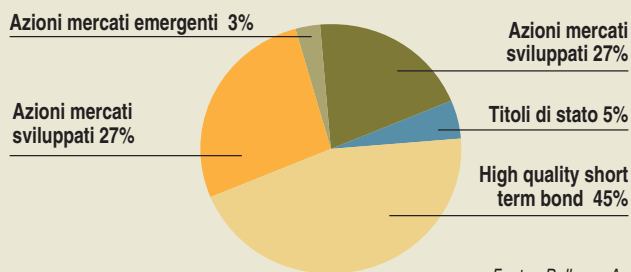
Nel suo portafoglio consigliato, Massimo De Palma, responsabile asset management di Gam Italia sgr, mette però in guardia sulla volatilità che le molte incertezze continueranno a generare. «I listini europei attualmente sono prezzati in linea con la loro media storica. Per favorire un rialzo dei mercati, l'auspicio degli investitori è che, dopo un anno di stallo, nel 2020 si concretizzi un ritorno ad una crescita più sostenuta degli utili». Queste aspettative poggiano sul sostegno della Bce e, più in generale, sul successo delle politiche non convenzionali che potranno essere reintrodotte nei prossimi mesi in caso di necessità. Lo scenario centrale di Gam Italia indica quindi una tendenza complessiva al rialzo, ma con fasi correttive anche pronunciate legate ai fattori di instabilità. Nel portafoglio consigliato da 500 mila euro, con un profilo di investimento conservativo, le azioni hanno un peso del 20%, le strategie azionarie non tradizionali (long/short) del 7%, le obbligazioni del 56%, le

strategie obbligazionarie non tradizionali (strategie a rendimento assoluto, fondi total return, cat bond) del 7%, le strategie di protezione (volatilità, Etc metalli preziosi) del 5% e la liquidità del 5%. Ma chi farà meglio Wall Street o le borse europee? «Le valutazioni più care

ry manager della ginevrina Notz Stucki, visto che prevede una quota del 63%, suddivisa fra fondi flessibili, small-mid cap dell'Unione europea, azionario Usa, azionario mercati emergenti e azionario globale. Segue l'investimento obbligazionario con il 34% (global investment grade bond, titoli governativi Usa e bond convertibili), mentre la liquidità è il restante 3%. Sui mercati europei i titoli da preferire sono quelli di qualità e difensivi, al fine di ottimizzare la strategia di portafoglio e far fronte all'alta volatilità. Non si aspetta però scostamenti significativi tra l'andamento di Wall Street e quello delle borse europee, anche se «bisogna tener presente che la principale differenza tra i due mercati riguarda la composizione settoriale. Negli Usa ci focalizziamo sui settori delle attrezzature mediche e software, mentre in Europa sul lusso. Inoltre le small-mid cap europee non sono troppo care e sono meno sensibili agli impatti negativi derivanti dalla guerra commerciale» mette in evidenza Calef, che pensa ci siano opportunità in questa asset class.

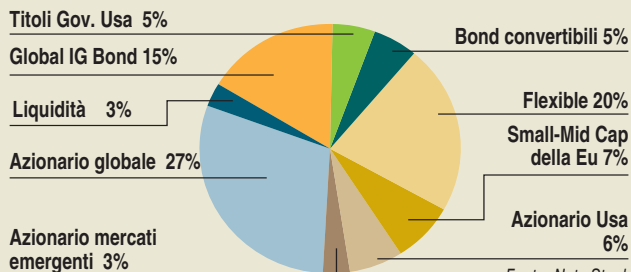
Per gli investitori conservatori la strategia consigliata da Lucio Soso, gestore di Bellevue Asset Management, prevede un'esposizione alle azioni dell'ordine del 30%, protetta in parte da delle opzioni put (di vendita) sull'indice, 20% in obbligazioni high yield e una quota del 50% in obbligazioni molto liquide di alta qualità. «Questa asset allocation permette di usufruire di un eventuale rialzo fino alla fine dell'anno, ma anche di aumentare la quota azionaria in caso di correzione», dice Soso. Il fund manager è ottimista sulle borse europee, per diversi motivi: «Hanno appena subito una correzione, il livello dei mercati azionari è simile a quello del 2015, riscontriamo molta cautela da parte degli investitori e le valorizzazioni delle azioni non sono eccessive mentre lo sono quelle dei bond. Per queste ragioni pensiamo che sia rischioso essere troppo cauti sulle azioni, malgrado tutte le incertezze sull'economia». Per quanto riguarda infine il T-bond, «la curva dei tassi implica oggi che la Federal Reserve taglierà tre volte i tassi dello 0,25% nei prossimi 12 mesi. Nello stesso tempo, i dots (le previsioni) pubblicate dalla Fed si aspettano a un rialzo dello 0,25% nei prossimi 12 mesi. La realtà sarà probabilmente una via di mezzo, con la Fed che taglia i tassi una o due volte. Per questo motivo, considererei oggi di vendere short il titolo a 10 anni americano attraverso un future», conclude Soso. (riproduzione riservata)

PORTAFOGLIO DA 50.000 € DI BELLEVUE AM



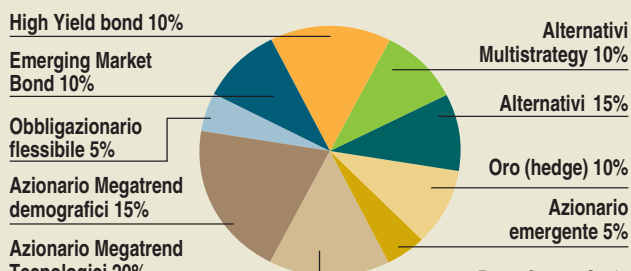
GRAFICA MF-MILANO FINANZA

PORTAFOGLIO DA 100.000 € DI NOTZ STUCKI



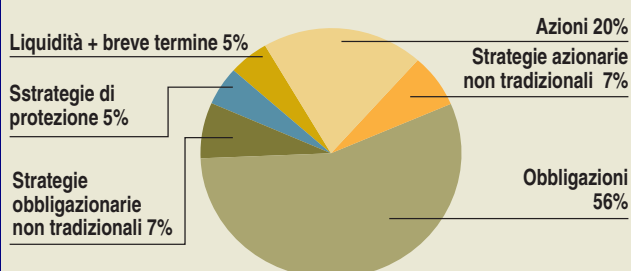
GRAFICA MF-MILANO FINANZA

PORTAFOGLIO DA 200.000 € DI GAMMA CAPITAL



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

PORTAFOGLIO DA 500.000 € DI GAM ITALIA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

del mercato americano farebbero propendere per una sottoperformance. Storicamente però nelle fasi d'incertezza l'indice mostra maggiore capacità sia di limitare le perdite sia di reagire prontamente ai segnali di inversione» spiega il money manager di Gam.

Ha un peso maggiore l'investimento azionario nel portafoglio bilanciato (da 100 mila euro) indicato da Giacomo Calef, count-