



relativa ai dazi Usa su acciaio e alluminio europei, variazione % dal 13/09/2019 relativa ad avallo Wto ai dazi Usa

FONTE: Thomson Reuters

# L'obiettivo? Meno volatilità e operare nel lungo termine

Tanta selezione settoriale con un occhio alle valute e ai treasury decennali

Isabella Della Valle

■ Difficile il compito dei gestori. Le mille variabili che determinano l'andamento dei mercati li costringono ad adeguare i portafogli ai nuovi scenari. Inevitabile, quindi, domandarsi quale sia stata l'eventuale correzione di rotta dei portafogli alla luce dei dazi. Nessuno è stato fermo, tutti hanno cercato di ridurre la volatilità dei portafogli, allungando l'orizzonte temporale dell'investimento.

«Il fatto che il mercato sconti in buona parte gli effetti e chiesi difficile interpretare le decisioni dei politici - spiega Massimo De Palma, responsabile team Multi Asset Italia di Gam (Italia) Sgr - fa sì che nella nostra strategia multi asset siano aumentate le componenti protezione e alfa per ridurre la volatilità: nella fattispecie, metalli preziosi, strategie sulla volatilità, long/short equity e credito, yen. L'esposizione azionaria è bilanciata da titoli governativi della periferia euro e dal Treasury, utile complemento in caso di correzione». Meno azioni anche nel portafoglio dei fondi targati La Financière de l'Echiquier, come afferma il gestore Alexis Bienvenu: «Abbiamo ridotto l'esposizione azionaria: la debolezza del ciclo ci ha indotti a prediligere le azioni growth, contando su un rimbalzo tecnico dei ciclici». Sui bond, invece, il gestore ha puntato sui titoli dei Paesi emergenti e ha aumentato l'esposizione alla duration «acquistando tassi a lungo termine core dell'Eurozona e Usa, oltre a quelli italiani per la loro convergenza verso l'Eurozona». Sul versante cinese, invece, l'attenzione si è focalizzata su aziende domestiche concentrate sulla crescita interna, mentre sono state alleggerite le posizioni in yuan a favore del dollaro. La guerra commerciale in atto non spaventa il gestore di Comgest che in un momento come questo vede invece opportunità a li-

vello globale per la selezione di titoli ad alta qualità. «Le prime tre posizioni nel nostro portafoglio globale - dice Zak Smerczak, portfolio Manager del team Global Equities di Comgest - sono Ping An, Heineken e Becton-Dickinson. Il primo è il principale fornitore di assicurazioni sulla vita e sulla salute cinese, oltre che leader nei servizi di sanità elettronica con la piattaforma Good Doctor. Quasi il 100% delle attività di Ping An è in Cina e il suo modello di business è basato sui servizi e non risente dei dazi». Vengono invece escluse dal portafoglio le società cinesi che si limitano a esportare negli Stati Uniti. «Heineken è il secondo produttore di birra al mondo - prosegue Smerczak -, ma l'unico a concentrare la sua distribuzione e il suo marketing su un singolo marchio premium globale. Becton-Dickinson è leader delle siringhe e dei materiali di consumo medici per gli ospedali, una quota importante del fatturato è ricorrente e beneficia della sua impronta di distribuzione globale e in particolare in Asia». La convinzione che le tensioni persisteranno ancora per diverso tempo, aumentando il rischio di una recessione negli Usa condiziona le scelte di Robeco. «Per i portafogli questo si traduce in una posizione di sovrappeso sui Treasury decennali - ha detto Jamie Stuttard, a capo del team Global Macro Fixed Income - e in un sottopeso sul Renminbi. Siamo cauti sulle valute emergenti e sulla fascia più bassa del segmento high yield». Posizione di lungo termine anche per Gilles Prince, cio di Edmond de Rothschild, che non esclude la possibilità di un esito positivo delle trattative sui dazi. «Le buone notizie nei prossimi giorni - afferma - potrebbero spingere i mercati verso l'alto. Nel breve si dovrebbe prendere in considerazione l'attuazione di strategie su opzioni che limitano la portata di una flessione, consentendo di cogliere il potenziale di rialzo. Non creiamo posizioni concentrate nei settori più sensibili alla guerra commerciale, come industriali, materie di base o il settore automobilistico europeo». Insomma, nessuno abbassa la guardia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

linea piatta per i prossimi mesi e un avvistamento tra timori per i dazi, rinvio degli investimenti e dei consumi e peggioramento del ciclo globale non farebbe che appesantire il carico sui fatturati. Sfuggire a questa logica non è semplice.

«Per difendersi - risponde Artoni - bisogna scegliere azioni che proteggono in generale dalle turbolenze. Sul listino italiano sono le utilities, per esempio. Enav è quotata da tre anni e paga un dividendo del 4%. È concessionaria del traffico aereo e non ha concorrenti (tra l'altro le imprese analoghe all'estero non sono quotate). Poi c'è Inwit, che gestisce le torri di telecomunicazio-

ne utilizzate dalle principali compagnie telefoniche. Inoltre c'è Enel, un'azienda globale leader nelle energie rinnovabili. Enel distribuisce un dividendo del 5%, molto appetibile a confronto con i rendimenti obbligazionari rasoterra».

Non si deve confrontare tout-court il rendimento tra azioni e obbligazioni, perché ogni titolo ha il suo rischio e le azioni non hanno un rimborso prefissato. «Però il divario non è mai stato così ampio - conclude Artoni - e infatti i fondi infrastrutturali vanno di moda, perché puntano agli investimenti pubblici richiesti a gran voce dall'Europa».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Consistenza è bellezza, quando si tratta di investire.**

**columbiathreadneedle.it**

**COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS**

Informazioni importanti. Prima della sottoscrizione, leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID). Le performance passate non sono garanzia dei risultati futuri. Tutti gli investimenti comportano il rischio di perdita del capitale. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A., autorizzata e regolamentata dalla CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) e registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle. columbiathreadneedle.it 01.19 | J28934