

Boutique finanziarie a caccia di alternativi

IL CONSIGLIO È UN ATTEGGIAMENTO DI PROTEZIONE DEL CAPITALE PIUTTOSTO CON UN GIARDINETTO TITOLI BEN CALIBRATO TRA BOND AZIENDALI E AZIONARIO RIVOLTO A TITOLI CICLICI

Luigi Dell'Olio

Milano

Primo non prenderle. In uno scenario ricco di incognite, a fronte di valutazioni sicuramente non più a buon mercato, le strategie delle boutique finanziarie danno priorità agli aspetti di difesa del patrimonio, in linea con quella che è da sempre la richiesta dei detentori di grandi patrimoni. Una scelta che a volte impone la ricerca di soluzioni alternative rispetto alle asset class tradizionali.

“In uno scenario a elevata incertezza, suggeriamo di tenere una percentuale importante in liquidità, che oggi viene remunerata dalle banche meglio dei BoT”, spiega Luca Riboldi, direttore investimenti di Banor Sim, che ricorda come la curva di rendimento dei titoli di Stato a fino a due anni sia intorno allo zero.

“Una quota importante deve essere dedicata a investimenti mirati su corporate bond ad alto rendimento, una parte all'azionario, possibilmente su titoli ciclici oggi molto penalizzati rispetto ai difensivi, e una parte in obbligazioni a media scadenza su emittenti ad altissimo rating”. Qualche esempio? Riboldi cita i nomi di leader globali come “Coca Cola, Apple e Procter & Gamble”. Il tutto accompagnato dalla necessità di utilizzare fondi long/short che prendono posizione su titoli considerati sottovalutati dal mercato e vendono allo scoperto quelli che ritengono sopravvalutati. In questo modo si punta a generare rendimento anche a fronte di fasi laterali per il mercato in generale.

“Negli ultimi anni le allocazioni tradizionali di portafoglio hanno mostrato una notevole efficacia nel rapporto tra rendimento offerto e rischio fatto sopportare agli investitori”, ricorda Andrea Rotti, direttore investimenti gestioni patrimoniali di Ersel. “A favorire questo fenomeno sono state da un lato le politiche monetarie globali altamente espansive che, offrendo

enormi dotazioni di liquidità ai mercati finanziari, hanno sostenuto le quotazioni di una moltitudine di attività finanziarie; dall'altro un contesto economico di graduale ripresa, in particolare delle economie dei paesi sviluppati, che ha ulteriormente favorito le quotazioni azionarie”. Il restringimento degli spread e la crescita dei multipli hanno mutato lo scenario, contribuendo al ritorno della volatilità, legata anche alle tensioni sui mercati emergenti e all'incertezza sulle mosse della Fed. Cosa fare a questo punto? “Una possibile soluzione è di accettare nella costruzione di portafoglio una componente più rilevante, nell'ordine del 20%-25%, di programmi di investimento alternativi”, sottolinea Rotti. Il direttore investimenti di Ersel cita qualche esempio a proposito: i programmi flessibili/tattici (con possibilità di roteare gli investimenti in base alle esigenze del momento), i programmi event driven (legati a particolari avvenimenti che impattano sulle quotazioni) o di arbitraggio (comprando ad esempio un titolo negoziato sul mercato X e ri-

vendendolo sul mercato Y, speculando così sui diversi valori di quotazione del titolo), i programmi basati su algoritmi, i programmi long-short equities e quelli total return sul credito.

Quadrivio Sgr punta sull'inserimento in portafoglio di una componente di investimento di medio-lungo periodo. “Puntiamo su fondi mobiliari chiusi, classificabili in due macro-aree”, spiega l'ad Walter Ricciotti. “La prima denominata Equity Like, che comprende i fondi di private equity investiti in Pmi italiane, che risultano meno correlati rispetto all'andamento del mercato azionario”, spiega. In tal modo si punta a dominare la volatilità dei rendimenti attraverso una forte diversificazione tra le imprese target. Il secondo gruppo”, aggiunge, “riguarda i fondi Bond Like. Questi fondi possono distribuire semestralmente cedole agli investitori”. Con lo stesso obiettivo Quadrivio punta anche su strumenti alternativi come private debt e clean energy, “nella misura del 10%-15% della disponibilità”, conclude.



In uno scenario incerto interessante è selezionare imprese ad elevato potenziale

IL PATRIMONIO

 Incremento patrimoni detenuti dagli operatori private
 dal 31 dic. 2013 al 31 dic. 2014, in miliardi di euro
