



Portafogli a un bivio

Mai come ora il mercato è diviso tra ottimisti e pessimisti. Due panieri del family office Lagom a seconda delle attese su economia e inflazione

di **Giacomo Malinverno***

Nel primo semestre, con poche eccezioni, non c'è stato alcun rifugio sicuro per gli investitori. Azioni e obbligazioni dei mercati sviluppati (ma lo stesso vale per i Paesi emergenti) hanno registrato performance pesantemente negative, tra le peggiori degli ultimi decenni. Infatti, contrariamente a quanto si è soliti pensare e riscontrare nei periodi di crisi, quest'anno l'applicazione di una corretta diversificazione in termini di asset allocation non ha portato i risultati sperati; a un calo delle valutazioni azionarie si è accompagnato un calo delle quotazioni anche sui mercati obbligazionari (di simile entità).

Tuttavia, a luglio le azioni globali hanno messo a segno un notevole rimbalzo, sostenute dalla tenuta degli utili aziendali e dalla speranza che fosse ormai superato il punto di massima tensione causato dalle politiche restrittive delle banche centrali e dal rialzo dei prezzi dei carburanti e delle materie prime. Nonostante ciò, l'attuale contesto di mercato non aiuta a trovare la serenità desiderata, generando una significativa diversità di vedute tra banche e analisti, divisi, come raramente accade, tra pessimisti da una parte e dall'altra semi-ottimisti.

I meno fiduciosi considerano le economie dei paesi sviluppati di fronte a un rischio di recessione economica reale. Al possibile rallentamento economico va aggiunta un'inflazione che ha più volte

sorpreso al rialzo e, se pur in leggera diminuzione (almeno negli Stati Uniti), non può certo essere considerata risolta. Inoltre, gli analisti più preoccupati segnalano anche l'imprevedibilità delle evoluzioni geopolitiche nel rapporto tra Stati Uniti e Cina, le quali hanno il potenziale per agitare i mercati (come già è il caso

con riferimento al conflitto in Ucraina). Le premesse per la chiusura dell'anno non sono dunque delle migliori, ma non scalfiscono le prospettive di chi, invece, si posiziona dalla parte degli ottimisti e considera le attuali circostanze di mercato come interessanti punti di ingresso in prospettiva di una nuova normalità e di un'ulteriore prosecuzione della fase di rialzo iniziata nel 2009.

Gli investitori, in modo particolare coloro che gestiscono i propri investimenti senza il supporto di un consulente o di un gestore, si trovano quindi a dover fronteggiare un contesto particolarmente sfidante: da un lato la delusione delle pessime performance realizzate nella prima parte

dell'anno, dall'altra le sostanziali diversità di opinioni esposte dagli esperti, i quali, alternativamente, considerano il recente rialzo come un rally all'interno di un mercato ribassista (suggerendo una preferenza per le obbligazioni) oppure come il segnale di un possibile ritorno del bull market (con conseguente preferenza per le azioni).





Chiarito il contesto, le implicazioni per il ribilanciamento del portafoglio rimangono soggettive. Tuttavia, alcune regole generali possono aiutare la ricalibrazione. Ecco come nello specifico.

In un portafoglio bilanciato le azioni restano, per gli investitori maggiormente propensi al rischio, la classe di attività da preferire. Si tratta di partecipazioni in attività produttive e, di conseguenza, sono meglio posizionate per proteggere il capitale dall'erosione dovuta all'inflazione. Inoltre, la correzione del mercato da inizio anno permette di acquistare titoli di qualità a prezzi più vantaggiosi (se valutati in un contesto di lungo periodo).

Chi invece preferisce mantenere un posizionamento prudente, può beneficiare del fatto che, in ambito obbligazionario, molte emissioni sono tornate a mostrare rendimenti positivi e, in alcuni casi, interessanti. Le recenti correzioni possono essere considerate un'opportunità per aumentare l'esposizione verso il reddito fisso (cercando così di contrastare le

possibili conseguenze di scenari economici recessivi). Quali sono allora, a seconda della propensione al rischio e delle aspettative future, i prodotti adatti al contesto di mercato? Senza considerare l'investimento in titoli diretti, poiché è sempre più prudente privilegiare un paniere diversificato di azioni e/o obbligazioni, riportiamo nella tabella in pagina alcune soluzioni.

I fondi attivi e gli Etf sono stati selezionati in base alla visione prospettica sull'andamento dei mercati nei prossimi mesi, differenziando tra prospettive ottimiste rispetto a quelle invece pessimiste. (riproduzione riservata)

**analista finanziario di Lagom
Family Advisors*





DUE PORTAFOGLI IN FONDI ED ETF PER DUE VISIONI DIVERSE SUI MERCATI

Fondo	ISIN	Categoria	Stelle Morningstar	Ter*	Rendimento da inizio anno**
PESSIMISTI					
Amundi Funds - Euro Multi-Asset Target Income	LU1882475558	Bilanciati Prudenti Euro - Globali	5	1.95%	-5.73%
Pimco Euro Low Duration Corporate Bond Ucits Etf	IE00BP9F2J32	Bilanciati Prudenti Euro - Globali	3	0.49%	-6.68%
VanEck Multi-Asset Balanced Allocation Ucits Etf	NL0009272772	Bilanciati Moderati Euro - Globali	5	0.30%	-6.36%
iShares € Corp Bond 1-5yr Ucits Etf	IE00B4L60045	Obbligazionari Corporate Breve Termine Euro	4	0.20%	-5.35%
Etica Rendita Bilanciata R	IT0005117533	Bilanciati Prudenti Euro - Globali	4	1.63%	-6.69%
OTTIMISTI					
Fidelity Funds - Global Technology Fund	LU1213836080	Azionari Settore Tecnologia	5	1.89%	-5.19%
iShares Edge MSCI World Quality Factor Ucits Etf	IE00BP3QZ601	Azionari Internazionali Large Cap	5	0.30%	-6.13%
Pictet-Global Megatrend Selection R euro	LU0391944815	Azionari Internazionali Flex Cap	4	2.91%	-11.73%
Raiffeisen Bilanciato Sostenibile (R)	AT0000785381	Bilanciati Flessibili Euro - Globali	4	1.40%	-8.72%

*Total Expense Ratio (Costi totali a carico del fondo) della classe offerta al pubblico retail
 ** Dati al 23.08.2022

Fonte: Elaborazione Lagom Family Advisors su dati Morningstar

GRAFICA MF-MILANO FINANZA