



Risparmio, Mercato, Imprese
L'Economia

LUNEDÌ
15.02.2021

ANNO XXV - N. 6

economia.corriere.it

del **CORRIERE DELLA SERA**

**NON SOLO STATO:
1.700 MILIARDI
IN BANCA
AGEVOLARE
GLI INVESTIMENTI
PRIVATI
NELLE IMPRESE**

La paura fa lievitare il cash
Ma tenerlo fermo diminuisce
le chance di ripresa. Le idee
per spingere le famiglie
a usarlo (con rischi accettabili)

di **Ferruccio de Bortoli**
Con articoli di **Antonella Baccaro, Sergio Bocconi,
Alberto Brambilla, Dario Di Vico, Federico Fubini,
Daniele Manca, Alberto Mingardi**
2, 4, 5, 15, 18, 20, 21

Giovanni Sgariboldi
presidente
di EuroItalia

**SPREAD A QUOTA 50?
COME GUADAGNARE IL 3%**
di **Angelo Drusiani** 35

SGARIBOLDI (EUROITALIA)
**«ANCHE NEI PROFUMI
LEADERSHIP GLOBALE
DEL MADE IN ITALY:
RIPARTIRE È POSSIBILE
BISOGNA SEMPLIFICARE
E AGEVOLARE
GLI IMPRENDITORI»**

di **Francesca Gambarini** 7

IL NUMERO UNO BATTISTA
**«CAVI E HI-TECH
PRYSMIAN CERCA PREDE
NEGLI STATI UNITI
E ANCHE IN ASIA»**

di **Stefano Righi** 6

L'AMBASCIATORE CHRISTIAN MASSET
**«TECNOLOGIA, DIFESA,
RICERCA E SVILUPPO:
ITALIA E FRANCIA
UNA SOLIDA ALLEANZA»**

di **Daniela Polizzi** 9

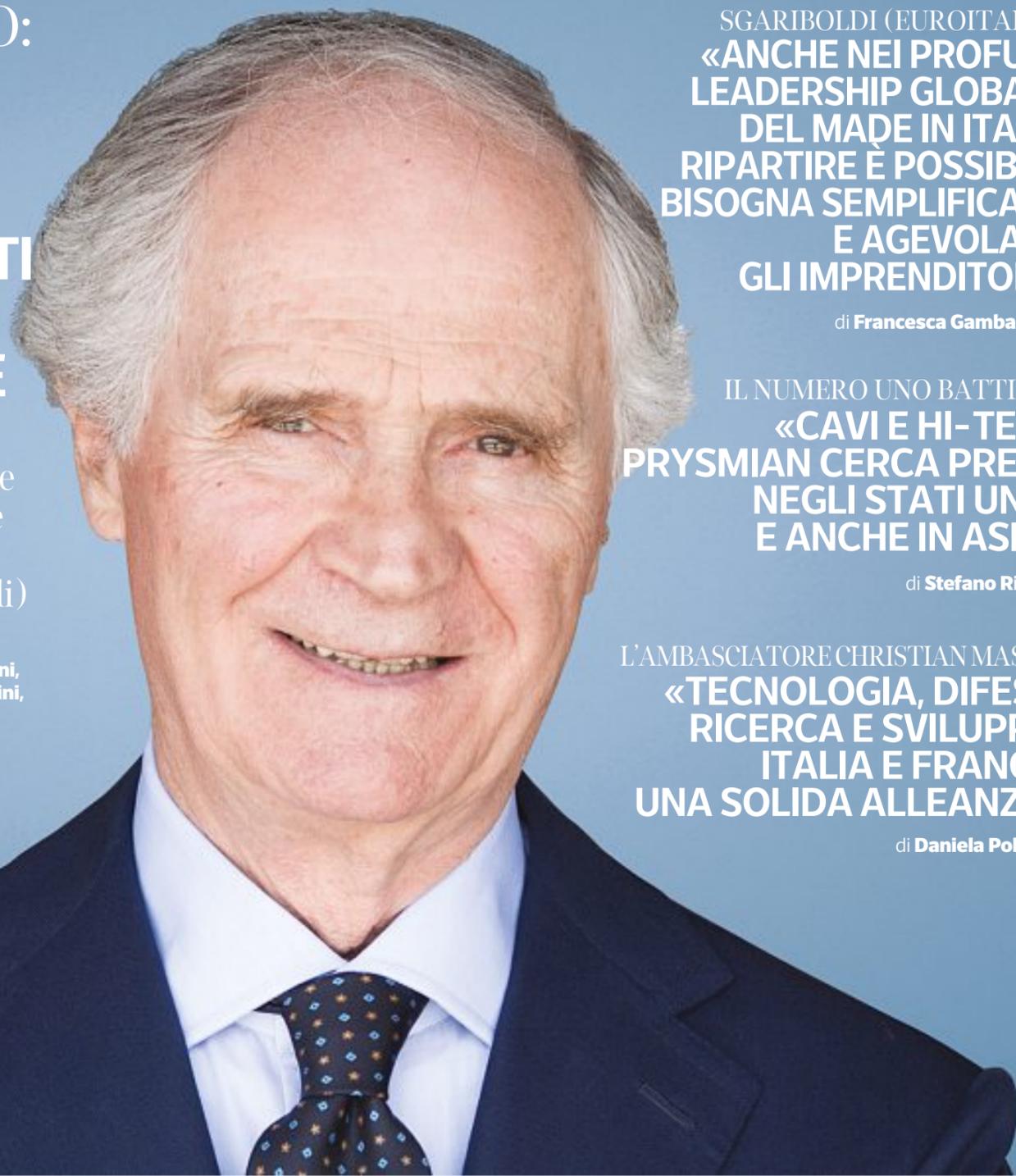


FOTO DANIELE VENTURELLI

DIAMO AI PROGETTI L'ECCELLENZA CHE MERITANO

Torre Direzionale **Gioia 22**
ha scelto Mitsubishi Electric
per la realizzazione di sistemi
per il riscaldamento
e raffrescamento d'aria.

Torre Direzionale **GIOIA 22**
(Milano)



Mitsubishi Electric è sempre più coinvolta
in prestigiosi e avveniristici progetti,
grazie alla qualità delle sue soluzioni tecnologiche
e ad un'ampia gamma di servizi dedicati
pre e post vendita.
Oggi è il partner ideale perché ha a cuore
non solo il **rispetto ambientale**,
ma anche il **risparmio energetico** che si traduce
in una significativa riduzione dei consumi.
Per un clima ideale, ogni giorno di più.



Da 5 a 25 anni: 4

Dalla vettura nuova al finanziamento degli studi, dall'integrazione pensionistica alla gestione dei soldi dopo l'addio alla professione: ecco le ricette per differenziare gli investimenti in base ai progetti futuri. Per sfruttare al meglio la «macchina del tempo» dei mercati e l'effetto virtuoso dei rendimenti cumulati

di **Pieremilio Gadda**

Sogni di viaggio (appena ci faranno uscire) e di futuro per i figli. Ma anche per noi (quando saremo a riposo). Metterli tutti in un portafoglio non basta. Se esistono più scopi espliciti — qui ne analizziamo quattro: l'acquisto di un'automobile, l'università dei figli, una pensione integrativa, pianificare gli investimenti dopo l'uscita dal mondo del lavoro — allora, ogni progetto dovrebbe avere idealmente un investimento specifico, calibrato su un preciso orizzonte temporale. Quindi con una diversa allocazione dei risparmi, tra le varie classi di attivo. Nella pagina a fianco, trovate quattro soluzioni ipotizzate con l'aiuto di Euclide, AdviseOnly, Moneyfarm e Capital Group. «Nell'approccio tradizionale, con un solo portafoglio, si dovrebbe cercare una sintesi tra i vari obiettivi finanziari. — osserva Raffaele Zenti, responsabile delle strategie di AdviseOnly e cofondatore di Virtual B —. Ma il modello basato su singoli obiettivi d'investimento, è più facile da seguire in

ottica di pianificazione: chi si lega, psicologicamente ed emotivamente, a un traguardo preciso, infatti, tende a essere più disciplinato rispetto a coloro che inseguono uno scopo generico e astratto».

Il legame

Meglio ancora se il legame tra obiettivi e investimenti è esplicito: perché ogni progetto è associato a una diversa soluzione d'investimento dedicata — potrebbe essere una gestione patrimoniale, un fondo, o un piccolo portafoglio costruito in autonomia con fondi attivi o passivi — o perché il consulente finanziario, in fase di rendicontazione e monitoraggio delle posizioni, aiuta a mettere in evidenza i singoli sotto-portafogli, coerenti con le diverse finalità indicate.

Questo approccio migliora la messa a fuoco dei corretti orizzonti di riferimento per ciascun traguardo e quindi consente di ottimizzare l'asset allocation e il potenziale ritorno dell'investimento.

«Il fattore tempo è un alleato prezioso, perché è proprio su orizzonti di più ampio respiro che i mercati finanziari possono esprimere al meglio il proprio potenziale di crescita», ricorda Andrea Rocchetti, head of investment advisory di Moneyfarm.

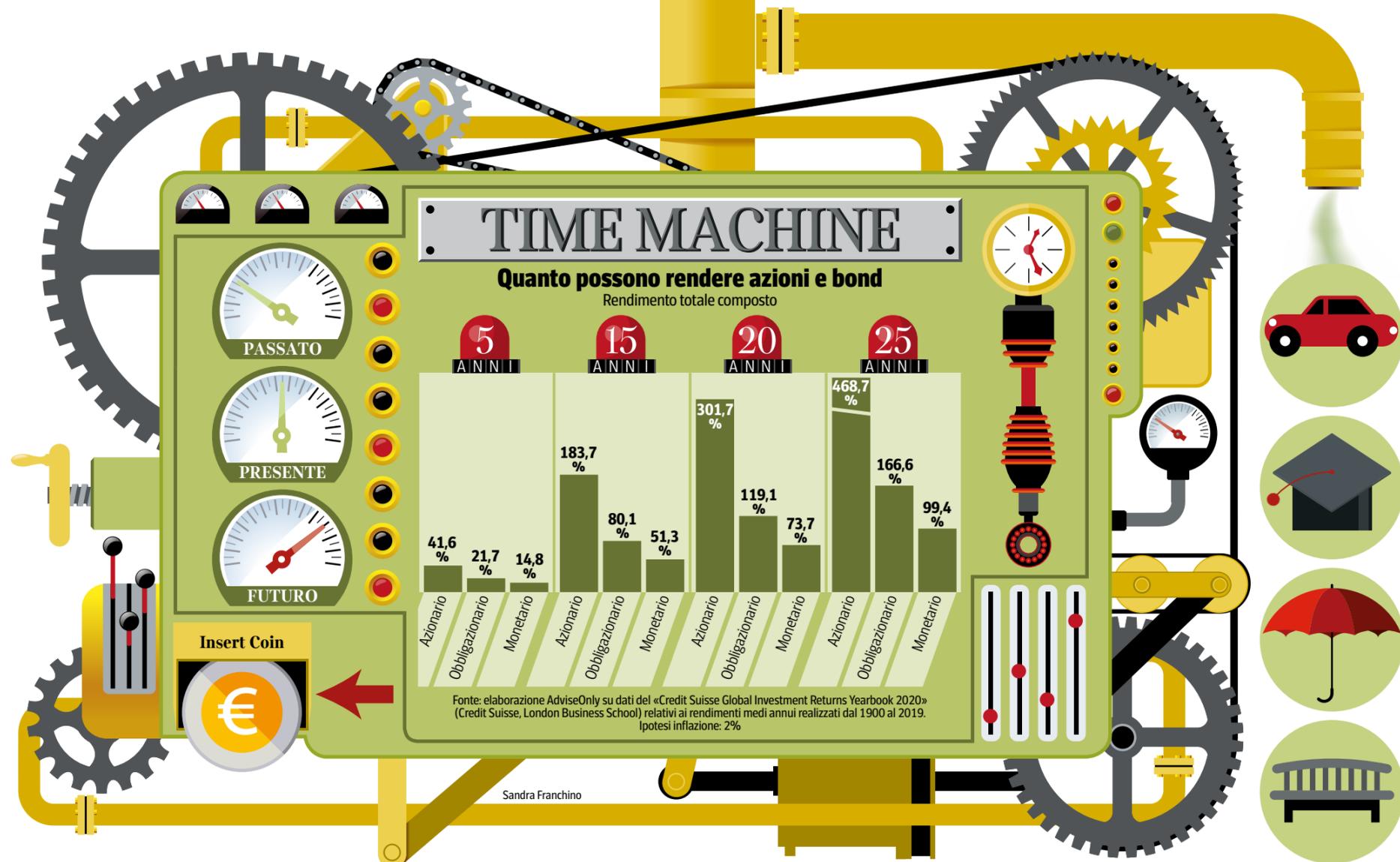
Quanto possono rendere le azioni e i bond? I conti li ha fatti per l'Economia Raffaele Zenti, prendendo in esame le performance realizzate da borse

(5,2%), obbligazioni globali (2%) e titoli governativi a breve termine (0,8%) negli ultimi 120 anni, calcolate dagli economisti della London Business School per Credit Suisse in termini reali. Se questi valori fossero confermati — la statistica, del resto, è uno dei pochi strumenti che abbiamo — allora potremmo aspettarci un rendimento cumulato del 100% in 10 anni per le azioni globali: equivarrebbe a raddoppiare il capitale investito, al netto dell'inflazione (ma bisognerebbe considerare i costi degli strumenti, che non sono stati inclusi in questo esercizio). Su un arco decennale, a loro volta, le obbligazioni hanno reso il 48% e titoli governativi a breve termine il 31,8%.

Più si allunga la finestra temporale, più si amplificano i risultati attesi. «Questo è quello che insegna una storia ultrasecolare. Ma non è una profezia — avverte Zenti —. Oggi, per esempio, la liquidità rende zero. Nei prossimi cinque anni le performance delle attività monetarie saranno vero-

similmente più basse rispetto al passato». Detto questo, non c'è dubbio che i rendimenti attesi dell'azionario siano più elevati, a fronte di una volatilità più accentuata. Significa che questa componente, all'interno dei portafogli, può aiutare a realizzare più velocemente gli obiettivi d'investimento. O portare, nello stesso tempo, a risultati più ambiziosi. Se si sa per certo che le somme investite non dovranno essere liquidate in anticipo rispetto alle tempistiche ipotizzate, allora probabilmente è un errore limitare l'esposizione azionaria, per il timore che la volatilità possa generare delle perdite lungo il percorso. «Bisogna guardare da una prospettiva più ampia al concetto di rischio, che non riguarda solo la volatilità — spiega Matteo Astolfi, managing director di Capital Group Italia — ma anche la possibilità che l'investitore fallisca il raggiungimento dei suoi obiettivi, perché ha un portafoglio inadeguato».

© RIPRODUZIONE RISERVATA



piani per investire



Traguardo a 5 anni Tanti bond, anche esotici

Il parcheggio sul conto corrente è la peggiore destinazione possibile per la liquidità necessaria a finanziare una spesa pianificata tra cinque anni: ad esempio l'auto nuova. O magari un piccolo anticipo per una seconda casa al mare o in montagna, da acquistare con il mutuo.

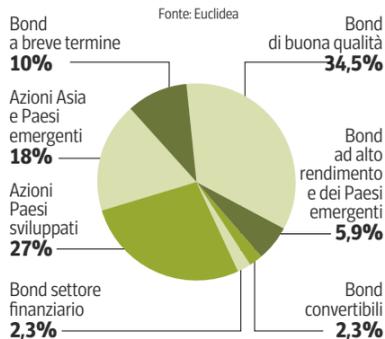
«Le ricerche dimostrano che molti risparmiatori tendono ad avere un eccesso di liquidità», ricorda Giovanni Folgori, co-fondatore e responsabile investimenti di Euclideia. I depositi di famiglie e aziende hanno raggiunto quota 1.737 miliardi di euro, a dicembre, in aumento di 162 miliardi negli ultimi 12 mesi, dice l'ultimo bollettino dell'Abi. Valgono oltre un terzo della ricchezza finanziaria complessiva. Fuori dai mercati, senza remunerazione, qualsiasi somma, piccola o grande che sia, perde valore, erosa dall'inflazione.

«Un orizzonte di cinque anni, del resto — spiega Folgori — giustifica un portafoglio bilanciato, per il 45 per cento azionario, e il resto in bond». A questi livelli dei tassi d'interesse, precisa, la capacità di produrre buoni rendi-

menti è in larga parte affidata alle Borse. Basti pensare al ritorno dei Btp, sceso sotto lo 0,5% sulla scadenza decennale per l'effetto Draghi. Se i rendimenti storici dovessero trovare conferma, questo portafoglio potrebbe valere il 30% in più al momento dell'acquisto (un po' meno, perché bisognerebbe considerare anche i costi).

Acquisto automobile nuova

Fonte: Euclideia



Il portafoglio ipotizzato da Euclideia ha uno zoccolo duro di reddito fisso a basso rischio (45%), per stabilizzare i rendimenti — in fondo l'orizzonte di riferimento non è molto ampio — e su questo si innestano le scelte allocative potenzialmente più gratificanti, da realizzare attraverso strumenti di risparmio gestito: obbligazioni convertibili (una soluzione ibrida, tra azioni e bond), bond del settore

finanziario, titoli ad alto rendimento e dei Paesi emergenti, infine azioni: Paesi sviluppati, «ma anche Asia e mercati emergenti: una scelta strategica — rivendica Folgori — perché la crescita futura verrà soprattutto da queste aree».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Istruzione tra 15 anni Azioni col passo costante

Non è mai troppo presto per iniziare a risparmiare e investire. I genitori di un bambino che oggi ha quattro anni potrebbero fin da subito accantonare una somma destinata alla sua laurea o a un master: con l'aiuto dei mercati finanziari, un portafoglio bilanciato (55% azionario, il resto obbligazioni) come quello proposto da AdviseOnly potrebbe

più che raddoppiare il proprio valore nell'arco dei 15 anni che precedono l'iscrizione all'università. Gli ingredienti scelti da Raffaele Zenti, responsabile strategie di AdviseOnly e co-fondatore di Virtual B, spaziano dall'azionario globale dei Paesi sviluppati, da appropiare privilegiando uno stile d'investimento value (che privilegia i titoli a sconto) ai titoli di aziende europee del settore viaggi e tempo libero, raggruppati in un fondo dedicato.

La componente obbligazionaria trova espressione in un paniere di obbligazioni globali di buona qualità, integrato con bond agganciati all'andamento dei prezzi al consumo, per ottenere una protezione contro l'aumento del-

l'inflazione. C'è anche spazio per una scommessa su Piazza Affari, che vale il 7,5% di questo portafoglio, per chi crede a un piccolo rinascimento italiano orchestrato da Mario Draghi: «L'ipotesi di un governo tecnocratico guidato dall'ex presidente della Bce, con i quattrini messi a disposizione dall'Ue tramite il fondo Next Generation Eu, potrebbe cambiare la traiettoria dell'Italia», osserva Zenti.

«Questo portafoglio punta a un'allocazione ben diversificata in termini di rischio, a una protezione del valore reale del portafoglio, cioè il potere d'acquisto nel momento in cui verrà liquidato, e ad asset sottovalutati», sintetizza l'esperto. Un ragionamento che vale anche per il sovrappeso sulla Borsa di Milano: «le azioni italiane sono

molto a buon mercato rispetto a quelle europee — spiega —. Siamo sui minimi degli ultimi 12 o 13 anni. A sua volta, l'Europa è un po' più a sconto rispetto all'equity globale. Il tempo gioca a favore di questo portafoglio».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Protezione in 25 anni Il gioco dei versamenti

Molti investitori tendono ad essere più avversi al rischio di quanto dovrebbero. L'esempio più eclatante riguarda la previdenza complementare, ovvero l'investimento che può vantare l'orizzonte di riferimento in assoluto più ampio. Quello, cioè, che consentirebbe di far lavorare meglio i mercati finanziari al servizio dei propri investimenti.

Il 43% degli iscritti a una forma di previdenza integrativa — dice la Covip — ha scelto un comparto garantito, rassegnandosi a rendimenti netti dello 0,7% annuo negli ultimi cinque, meno di un terzo di quanto abbiano reso le linee bilanciate. «Con un orizzonte di 25 anni, conviene approfittare del fattore tempo, che è anche supportato dal vincolo legale», ricorda Andrea Rocchetti, head of investment advisory di Moneyfarm. Infatti i risparmi destinati alla previdenza complementare sono blindati per i primi otto anni (dopo di che, si può ottenere un anticipo fino al 30%, senza vincolo di destinazione, in percentuali più ampie solo a determinate condizioni).

Per un investitore che andrà in pensione nel

2046, con una media propensione al rischio, Rocchetti suggerisce un portafoglio esposto per circa il 70% alle Borse. «L'investimento previdenziale viene costruito attraverso versamenti successivi: è un motivo in più per aumentare il livello di rischio, a parità di altre condizioni, perché l'ingresso dilazionato contribuisce a mitigare la volatilità del portafoglio», ricorda l'esperto. A mano a mano che ci si avvicina alla scadenza del piano, però, si dovrebbe fare un ribilanciamento, riducendo progressivamente il rischio. Ad esempio, suggerisce Rocchetti, quando mancano 10 anni alla pensione, la componente azionaria potrebbe essere ridotta al 50%, per poi scendere ulteriormente, sotto il 20%, negli ultimi cinque anni della fase di accumulo.

Molte forme di previdenza complementare permettono di realizzare questo ribilanciamento in modo automatico. Fondamentale è, però, assicurarsi che non siano previsti onerosi costi di caricamento iniziali.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



20 anni dopo la fine del lavoro Borse mature e governi

Nella fase di accumulo dei risparmi, si punta a una crescita del capitale, più o meno aggressiva in base alla propria propensione al rischio. Quando si arriva alla pensione, invece, inizia la fase di decumulo: «Tipicamente si cerca di ottenere un flusso di reddito dal proprio patrimonio, preservando allo stesso tempo il capitale e, se possibile, sfruttando una crescita continua», spiega Matteo Astolfi, managing director di Capital Group Italia.

Per ottenere questo risultato, si può ipotizzare una componente obbligazionaria prevalente, attorno al 60%. Il ruolo degli strumenti a reddito fisso è essenziale: «Servono a integrare i flussi di reddito, preservare il capitale e ottenere anche protezione dall'aumento dei prezzi al consumo, attraverso titoli agganciati all'inflazione», ricorda Astolfi. «L'obiettivo secondario può essere quello di alimentare la crescita del capitale disponibile e trova espressione attraverso la componente azionaria. Vale la pena ricordare che, oltre ai rischi di mercato e di inflazione, nel caso degli investitori in pensione bisogna considerare al-

tri due fattori di rischio», osserva il manager. Da una parte, c'è quello legato alla longevità: le persone, infatti, tendono a sottostimare le proprie aspettative di vita e potrebbero fare i conti con una carenza di risorse. Alla soglia della pensione, infatti, bisognerebbe tararsi su un orizzonte di altri 20, 25 o 30 anni di vita.

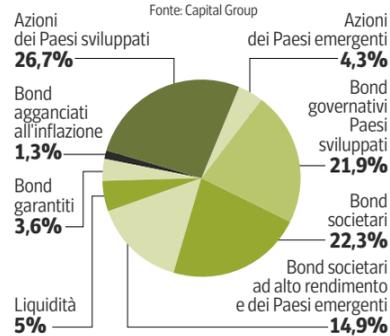
«C'è poi il rischio di sequenziamento: se si preleva capitale dal proprio fondo pensionistico durante le fasi di ribasso dei mercati, si corre il rischio di consumarlo ad un tasso accelerato e di esaurire il denaro prima del previsto», avverte Astolfi. Fatte queste premesse, ogni pensionato dovrebbe calibrare l'asset allocation, partendo dalle proprie esigenze: «Bisogna considerare vita quotidiana e spese legate al tenore di vita, un serbatoio cui attingere per le emergenze e uno destinato al trasferimento della ricchezza a figli e nipoti. Ciascuna di queste categorie di spesa o di risparmio può essere abbinata al giusto portafoglio», conclude Astolfi.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Reddito e protezione dopo la pensione

Fonte: Capital Group



Una rendita integrativa

Fonte: Moneyfarm

