

22 dicembre 2010

Il bond che rende l'11% o azioni, monete, commodity ed emergenti. Guida agli investimenti per il 2011

di Vittorio Carlini

L'attuale articolo non costituisce sollecitazione al pubblico risparmio

Debito sovrano in Europa, disoccupazione, crisi dell'euro. Mille le sfide per 2011 sul fronte finanziario. Ecco alcune idee, alcuni spunti che possono tornare utili nelle proprie strategie. Tenendo sempre in conto che bisogna valutare il proprio profilo di rischio e il rendimento che si vuole perseguire. Con una regola da mandare sempre a memoria: i pasti gratis non esistono.

Rischio/rendimento: medio-alto

La corsa dell'oro

A dar retta a **Mads Koefoed, Macro Strategist di Saxo Bank**, nel 2011 si potrà «assistere a un ulteriore apprezzamento delle quotazioni dell'oro». Per il metallo giallo, che al fixing di Londra del 21 dicembre quotava 1.383 dollari l'oncia, «stimiamo un *target price*, a fine anno prossimo, di 1.600 dollari». Le previsioni sono ottimistiche: non c'è il rischio di una bolla sul metallo giallo? «Non credo -risponde Koefoed-. La banca centrale cinese, per esempio, sta diversificando il suo portafoglio di asset. Dopo anni di esposizione al debito americano, ha spostato il focus sui lingotti. Questa tipologia di domanda è di lungo periodo e può controbilanciare la speculazione sul breve». A ben vedere, secondo i dati di World Gold Council, la richiesta di oro nel terzo trimestre 2010 è stata composta da un triplice mercato: quello per la gioielleria (+38%); quello industriale (+45%) e quello "finanziario" (+53%). «Un trend dicono gli esperti di World Gold Council- che permetterà, nel 2010, di raggiungere un consumo di metallo giallo maggiore rispetto al 2009». È anche su questa base che Koefoed immagina un 2011 non negativo per l'oro. «Va peraltro ricordata - dice- l'espansione delle piattaforme tecnologiche di trading: una situazione che contribuisce a spingere la domanda "finanziaria" di questo asset. Il quale dev'essere gestito dall'investitore *retail* tramite gli Etf».

Rischio/rendimento: medio

Assicurare il capitale

«Qual è un posto dove poter mettere al sicuro i nostri risparmi? Questa è la domanda che ci poniamo per il 2011», dice **Davide Pasquali, presidente di Pharus sicav**. «In simili periodi di difficoltà non bisogna essere avidi. Bensì, accontentarsi di una strategia che permetta di dormire sonni tranquilli». In concreto, quale la strategia? «Credo che il problema del debito sovrano in Europa continuerà: non può escludersi il peggio. Quindi, suggerisco di guardare a asset che non siano dentro Eurolandia». Vale a dire? «La nostra idea è il franco svizzero o la corona svedese». Da comprare direttamente? «No. È meglio esporsi su queste valute attraverso l'acquisto di titoli di stato. Su Zurigo si può pensare alla scadenza 10/6/2012, con cedola al 2,75% e yield dello 0,75%» (il prezzo è 103,2). Peraltro, se il franco «continua ad apprezzarsi» (ipotesi non da tutti condivisa), «si potrà guadagnare anche nominalmente sul cambio con l'euro». Rispetto, invece, alla corona svedese: «Può darsi un'occhiata al governativo 3%, scadenza 12/7/2016, rendimento 2,84% (il prezzo è 100,80)».

Rischio/rendimento: medio/alto

Il mondo delle tecnologie Usa

Secondo l'ultimo sondaggio di *Russel investment*, l'80% dei *money manager* statunitensi è "toro" sull'hi-tech americano. A novembre la percentuale era attorno al 69 per cento. Questo indica che le aspettative, sul mondo della tecnologia, sono favorevoli. Comprare "*Tech Titans*", peraltro, è una delle idee d'investimento di Bank of America Merrill Lynch.

A ben vedere, però, c'è chi interpreta simili situazioni in ottica *contrarian*: se c'è troppo ottimismo è il momento di vendere. In tal senso, **John Dorfman**, un vecchio "lupo" di Wall Street, analizza una delle *best performance* tecnologiche del 2010: Salesforce.com (+85% da inizio anno). «Si tratta di un titolo famoso quanto Akamai 11 anni

fa -scrive Dorfman-. Un leader nel *cloud computing* per il business». Tuttavia, Dorfman, indica tre ragioni per non puntarci sopra: «Quota 245 volte i profitti degli ultimi quattro trimestri; inoltre, gli analisti stimano l'utile per azione, nell'attuale esercizio fiscale che termina nel gennaio 2011, in calo del 20%; infine, Microsoft ha espresso la volontà di aggredire i suoi mercati». Alla fine, il messaggio è chiaro: l'hi-tech va bene ma bisogna saper scegliere.

Rischio/rendimento: medio

Non fate ciò che dico, fate ciò che faccio

«Non fate ciò che dico, fate ciò che faccio». L'adagio, si sa, non suona così. Nel caso dei fondi d'investimento, però, la variazione sul tema è utile: più che ascoltare le indicazioni dei gestori, meglio analizzare come muovono i portafogli. E scoprire, così, le loro reali strategie.

Morningstar ha passato ai raggi X cinque anni di operatività (dal 2005 al 2010) dei fondi Europa large-cap. Ebbene, dall'analisi di 2.500 asset class (oltre mille fondi) salta fuori un trend inequivocabile: **nel Vecchio continente è tornato l'amore per i titoli industriali**. Il peso del manifatturiero nei portafogli è passato, nel quinquennio, dal 39 al 50 per cento. I servizi, che ricomprendono la finanza, sono invece scesi dal 47 al 37 per cento. L'information (di fatto l'Ict) infine, rimane costante: oscilla tra il 13 e 14% del totale. **Insomma, la big dell'industry europea non è da buttare.**

Rischio/rendimento: medio-alto

Un'obbligazione da breve periodo

Chi vuole "puntare" sull'obbligazionario sul breve periodo, «può guardare **-dice Maila Bozzetto, consulente indipendente di Imad2 -** a un bond subordinato di UniCredit: la scadenza 7/4/2016». Ma andiamo con ordine. *In primis*: cos'è un subordinato? «Si tratta di un bond - risponde la Bozzetto - di qualità più bassa: viene rimborsato solo dopo che sono stati soddisfatti i creditori dei bond senior. Inoltre, queste obbligazioni hanno la loro vita suddivisa in due parti».

Cosa intende dire? «È prevista una *call*, un'opzione di richiamo del bond, che nel caso di specie potrà essere esercitata da UniCredit il 7 aprile 2011, cioè esattamente a metà della vita dell'emissione, che è di 10 anni». Ebbene, la cedola pagata prima della *call* è data dall'Euribor 3 mesi più 30 basis points. «Nel caso, invece, non ci fosse il suo esercizio, si passerebbe all'Euribor a 3 mesi, più 60 basis point. Ma quest'ultima ipotesi è quasi certamente da escludere». Per quale motivo? «È prassi richiamare simili obbligazioni. Il non esercizio della *call* può dare l'impressione che il soggetto non sia in grado di ricorrere al mercato per ri-finanziarsi. Nel passato, solo in rarissime occasioni è successo». Ciò detto, «considerando che attualmente il bond quota a quota 97, con il richiamo dell'obbligazione, il rendimento annualizzato lordo è di oltre l'11 per cento».

L'analisi tecnica su S&p500, Nasdaq e Ftse Mib dice che...

Per **Maurizio Milano**, responsabile analisi tecnica del gruppo Banca Sella, sul lungo periodo «l'S&P 500, quale indice di riferimento delle economie più avanzate, si trova in un cosiddetto "orso" generazionale, cioè un superciclo ribassista. L'indice, infatti, adesso viaggia attorno ai valori di fine secolo scorso. Nell'ultimo decennio è salito e sceso, disegnando una grande "M", sulla scia della bolla hi-tech e delle politiche monetarie espansive di Greenspan prima e Bernanke poi». E sono proprio le politiche ultraespansive di "Helicopter Ben" che attualmente tengono su i listini Usa, e non solo. «Tutta la liquidità immessa nel sistema - afferma Milano - finisce in azioni o nelle commodity. Per questo, nel breve periodo, credo che le Borse continueranno a salire. L'S&P500, che il 21 dicembre ha chiuso a quota 1255, dovrebbe proseguire nel suo rally fino al target di 1315. Un livello che potrebbe essere raggiunto nel primo trimestre 2011». Un po' più consistente sembra essere il rialzo del Nasdaq, dove ci sono meno titoli finanziari. L'indice hi-tech, sempre due giorni fa ha archiviato la seduta a quota 2668. «Il nostro obiettivo stimato è quota 2735», spiega Milano. Che però avverte: «Proprio perché non siamo dentro un megatrend rialzista bisogna fare attenzione: raggiunti i livelli obiettivo meglio ridurre le posizioni».

Riguardo, invece, al Ftse Mib? «Non penso sia sottovalutato. Il peso dei finanziari, oltre alla performance laterale degli altri titoli guida quali Telecom Italia, Enel e Eni, ne fanno un indice che fatica a tenere il passo. Non è un caso che, da inizio anno, abbia perso oltre l'11 per cento».

Rischio/rendimento: medio-alto

Agganciare i paesi emergenti

Salire sul treno dei mercati emergenti è un must non solo delle aziende. Cavalcare, per esempio, il Dragone cinese, possibilmente senza esserne disarcionati, è l'obiettivo di diversi risparmiatori. Tuttavia, invece di "incastrarsi" in investimenti diretti su mercati opachi, difficili e poco liquidi, meglio scommettere sul Pechino guardando altrove,

magari a Wall Street. Al Nasdaq, per esempio, è quotato l'adr di Baidu, il motore di ricerca Internet che domina in Cina: da inizio anno ha guadagnato oltre il 144 per cento. Certo: il titolo ha già corso troppo ed è forse il caso di guardare altrove. Ma l'idea di fondo, quella, resta giusta. Senza dimenticare, poi, che c'è un altro modo di salire sulla Grande Muraglia.

Si può «guardare a società - ricorda **Luca Ramponi, responsabile investimenti di Aureo gestioni Sgr** - con un forte export sulla Cina. Un esempio? La tedesca Bmw». La società ha realizzato un profitto aggiuntivo per ogni auto venduta a Pechino di circa 30 euro: un bottino realizzato anche grazie al calo dello yuan verso il dollaro. E si sa: quando si guarda alla Cina, il tema del cambio è sempre fondamentale.

[Guida investimenti 2011. Portafogli per autonomi, pensionati, precari, manager \(di Vito Lops\)](#)

22 dicembre 2010

[Redazione Online](#) | [Tutti i servizi](#) | [I più cercati](#) | [Pubblicità](#)

P.I. 00777910159 - © Copyright Il Sole 24 Ore - Tutti i diritti riservati

partners **elEconomista**