

*Strategie: I consigli operativi di cinque banche elvetiche*

## CURA SVIZZERA PER I PORTAFOGLI

*Almeno il 42% in azioni, un terzo in bond, il resto diviso tra liquidità e investimenti alternativi.  
Ecco titoli e settori preferiti*

Prudenti sulle azioni. Cauti sul reddito fisso. Favorevoli a investimenti di breve e brevissimo termine. E poi sempre più inclini a scommettere sugli investimenti alternativi, ad esempio fondi di hedge, fondi immobiliari, certificati auriferi. Sono queste le scelte forti degli gnomi svizzeri. **Crédit Suisse, Bsi, Banca del Gottardo, Banco di Lugano e Finter Bank** sono le cinque banche svizzere con sede a Lugano contattate dall'**Associazione Bancaria Ticinese**, che hanno accettato di rispondere alle domande di CorriereEconomia. Domande fatte per capire quali sono le migliori prede per un investitore nell'attuale fase di mercato, seguendo la visuale di un Paese extracomunitario molto speciale, la Svizzera appunto.

Al primo posto, nonostante i timori su di uno sgonfiamento dei mercati, vincono le azioni, che occupano il 42% di un portafoglio che punta alla crescita. Seguono le obbligazioni, con poco meno di un terzo del totale. "Sul breve periodo ci aspettiamo una correzione dei mercati azionari, mentre siamo più positivi sul lungo termine", afferma **Lorenzo Vangelisti**, senior investment consultant in **Crédit Suisse**. "Attualmente ci troviamo in una situazione di rischio sulle Borse perché la crescita economica sembra provenire esclusivamente dagli Stati Uniti. Ma a differenza del passato, la forte svalutazione del dollaro rischia di esportare recessione nel mondo, anziché espansione", commenta **Luciano Iannelli**, responsabile dell'analisi finanziaria del **Banco di Lugano**. Eppure "è indubitabile che su un periodo di 6-12 anni le azioni hanno un rendimento migliore rispetto a quello delle obbligazioni", ricorda **Andrea Laurent**, responsabile di gestione alla **Banca della Svizzera Italiana (BSI)**.

E tra i preferiti dai gestori incontriamo giganti dell'industria come **Siemens** in Europa e **General Electric** negli Stati Uniti (Crédit Suisse), o come **Bmw** e **Philips** nei settori più ciclici dell'auto e dell'elettronica di consumo (Banco di Lugano). O nel comparto bancario e finanziario con **Wachovia** e **JPMorgan** negli Stati Uniti e **Ubs** e **Bnp Paribas** in Europa (Finter Bank). Nel complesso i gestori hanno una visione cauta sui mercati azionari europei e statunitensi. Mentre l'ottimismo cresce se si guarda verso Oriente. "Il Giappone attraversa una ripresa ciclica e sta diventando un fornitore di macchinari per la Cina. Anche i mercati emergenti appaiono in forte crescita", sottolinea **Willy Alessi**, analista finanziario di **Finter Bank**. E in una allocazione ideale del portafoglio azionario **Gianni Rezzonico**, responsabile delle gestioni patrimoniali in **Banca del Gottardo**, attribuisce ai mercati azionari asiatici un peso dell'8% in un portafoglio aggressivo e del 5% in uno più prudente.

Subito dopo le azioni, il peso maggiore nella composizione di portafoglio, secondo gli specialisti svizzeri, dovrebbe andare alle obbligazioni, con una quota pari al 32% del totale. Anche per quest'area di investimento, tuttavia, gli svizzeri esprimono qualche timore sulle prospettive a medio termine.

“Siamo all’inizio di quella che si annuncia come una fase di rialzo dei tassi di interesse e quindi siamo cauti, in particolare per quanto riguarda i bond con scadenza più lunga”, sottolinea Laurent. “Puntiamo a ridurre la durata media del portafoglio”, conferma Vangelisti. Le scadenze medie indicate come ideali variano fra i 3 anni (Banco di Lugano) e i 4-5 anni (Bsi). Mentre sulla composizione valutaria tutti i gestori interpellati propendono per una netta prevalenza della componente in euro, visti gli elevati rischi di un ulteriore scivolamento del dollaro nel cambio contro la divisa unica. La Banca del Gottardo, ad esempio, sottolinea che la presenza di una componente di investimento in dollari “è fonte di rischio che dovrebbe essere gestita attraverso operazioni di copertura valutaria”.

Più favorevoli le prospettive di altre valute, ma europee. “Consideriamo con favore le emissioni in divisa locale di Paesi convergenti verso l’euro come quelle in fiorini ungheresi. Ma anche le obbligazioni in corone svedesi e in sterline inglesi”, sottolinea Willy Alessi. I bond britannici sono considerati attraenti soprattutto sulle scadenze a due anni, dove il rendimento raggiunge il 4% a fronte di un rischio di cambio considerato non eccessivo. La diversificazione nelle obbligazioni societarie è infine consigliata ma con moderazione, e per percentuali non superiori al 20% del portafoglio obbligazionario. Una scelta determinata soprattutto dal forte calo del differenziale di interesse pagato dai corporate bond rispetto alle emissioni governative. Per le emissioni classificate nella categoria di rischio singola A il differenziale è scesa da 1,10 punti percentuali sopra il tasso di riferimento Euribor di un anno fa allo 0,50% attuale.

La liquidità, ovvero la componente di investimenti in titoli con scadenza fino a 12 mesi è invece piuttosto elevata. E raggiunge il 15% nei portafogli indicati dalla Bsi, mentre si attesta su un valore medio del 9% considerato l’insieme delle banche rispondenti. Anche se la remunerazione sugli strumenti monetari è molto bassa, e difficilmente supera il 2%, quest’area di impiego viene considerata un buon parcheggio in attesa di occasioni migliori. Gli investimenti alternativi, infine arrivano a coprire il 17% del superportafoglio “luganese”. Spesso tuttavia i prodotti che fanno parte di questa categoria di investimenti, ad esempio i certificati in oro o i fondi di hedge, sono soggetti a limitazioni nella distribuzione sul mercato italiano.

*Il professionista* – la ricetta per un 35enne con 100 mila euro da investire

**A tutto rendimento** – Si può puntare al 9% l’anno con una decisa esposizione in Borsa

Quale portafoglio per un professionista 35 anni con un patrimonio investibile di 100 mila euro? Le banche elvetiche fanno scelte che privilegiano il rendimento rispetto alle esigenze di stabilità e sicurezza. L’analisi, condivisa dagli esperti interpellati, è che a 35 anni un investitore si trova in una fase della vita in cui esiste comunque un’elevata flessibilità finanziaria e non ci sono necessità particolare di disporre di liquidità. A meno che non venga pianificato un esborso importante, come potrebbe essere l’acquisto di una casa. E in questa situazione è opportuno fare delle scelte che non mettano a repentaglio la certezza della disponibilità futura del capitale.

Negli altri casi “un portafoglio bilanciato, in cui la componente azionaria raggiunga il 35% è forse la soluzione più adeguata”, sottolinea **Lorenzo Vangelisti**, senior investment consultant in **Crédit Suisse**. “A breve termine questa strategia può generare oscillazioni di portafoglio relativamente importanti, tuttavia nell’arco di un lungo periodo i rendimenti sono più elevati rispetto ad investimenti senza rischio”.

Secondo **Luciano Iannelli** del **Banco di Lugano** le scelte di un professionista 35enne potrebbero essere ancora più decise e puntare a una quota azionaria pari addirittura al 70% del totale. Molto importante,

in questo caso, la diversificazione dell'investimento per aree geografiche. E secondo gli esperti del Banco di Lugano le due maggiori aree azionarie mondiali, l'Europa e gli Stati Uniti, dovrebbero essere le più rappresentate, con una quota del 34% e del 20% del portafoglio. Il restante 16% dovrebbe essere suddiviso in quota del 4% destinate al mercato elvetico e a quello giapponese, del 5% sullo Stock Exchange londinese e del 3% sui Paesi Emergenti e sull'area asiatica. "Questo portafoglio ha un rendimento atteso su base storica di circa il 9% all'anno", sottolinea Iannelli. Naturalmente anche i rischi collegati a un rendimento così elevato sono alti.

Da un punto di vista statistico, infatti, la probabilità di avere in un anno una performance negativa è pari al 55%, mentre il rischio di perdere fino a 14% in un singolo anno è pari al 95%.

"Ma su un periodo di 10 anni è inverosimile che simili perdite si registrino in modo ripetuto e proprio per questo motivo il rendimento atteso è del 9% annuo", conclude il gestore.

*Il dirigente - il mix per gli ultracinquantenni con 250 mila euro*

**Una scelta di sicurezza** – Alle soglie della pensione è saggio affidare alle obbligazioni anche più del 60%; aspettando un guadagno annuo del 5%.

Sono le obbligazioni il piatto forte del portafoglio di chi comincia a pensare concretamente alla fine della propria esperienza lavorativa. Come un dirigente d'azienda che disponga di un patrimonio investibile di 250mila euro. E che voglia fare affidamento su di un portafoglio facilmente liquidabile nel caso in cui sorga l'esigenza di far fronte a spese impreviste. In questo caso il rischio di subire gravi perdite in conto capitale nell'eventualità che i mercati azionari attraversino una fase negativa è tutt'altro che teorico.

Per questi motivi il verdetto degli gnomi svizzeri è che le obbligazioni devono sfiorare o superare la quota del 60% del portafoglio. C'è anche chi, come i gestori di **Finter Bank**, arriva a ipotizzare una quota obbligazionaria pari al 65% del totale. Gli esperti della **Banca della Svizzera Italiana (Bsi)** che fanno scendere la quota obbligazionaria al 30%, aumentano tuttavia la componente di liquidità, a rischio zero, fino al 15% per bilanciare il maggior rischio in cui può incorrere l'investitore. Alcuni esperti, come **Lorenzo Vangelisti** di **Crédit Suisse**, consigliano il ricorso a prodotti a capitale garantito sia di tipo azionario che obbligazionario.

Altri puntano su un mix più tradizionale. "Un portafoglio composto per il 60% di obbligazioni, per il 10% di liquidità, per il 5% di strumenti alternativi, come i fondi di fondi hedge, e per il 25% di azioni, ha un rendimento atteso sulla base della performance storica che arriva al 5%", afferma **Luciano Iannelli**, responsabile analisti finanziaria del **Banco di Lugano**. In questo caso la possibilità statistica di avere in un anno una performance negativa è pari al 66%, mentre il rischio di perdere fino al 5% in un anno è pari al 95%. Un rischio che sull'arco di un periodo di investimento della durata di 10 anni si azzera e porta appunto il rendimento atteso al 5%.

Tra gli strumenti obbligazionari più interessanti per questo tipo di portafoglio **Andrea Laurent**, responsabile delle linee di gestione della Bsi indica le emissioni legate all'inflazione. "Anche se il rischio di una nuova fiammata dei prezzi appaiono piuttosto remoti, strumenti come le obbligazioni a tasso variabile, oppure i Btp italiani o gli Oat francesi sono sempre una garanzia di preservazione del capitale", conclude il gestore.