



COME SUPERARE IL

3%

Dai conti online alle cedole delle azioni: i titoli che offrono di più

Depositi vincolati

Su un orizzonte temporale di 12 mesi i depositi vincolati riescono nella maggior parte dei casi a offrire un rendimento netto capace di battere un tasso di inflazione al 3%. Il vincolo è dato dall'impegno a non riscuotere l'intero capitale o una parte di esso prima della scadenza pattuita. In caso contrario verrà pagato solamente un interesse «di base»

Pro Non esistono spese accessorie di tenuta del conto stesso e la tassazione sugli interessi, a partire dal 1° gennaio scenderà dal 27% al 20%

Contro Più che un investimento rappresentano un parcheggio temporaneo della liquidità

Titoli di Stato

I rendimenti netti dei titoli di Stato italiani sono una garanzia contro l'inflazione per scadenze superiori a due anni (3,58%). Al netto di imposte e commissioni i Bot a un anno tengono il passo con l'aumento del costo della vita

Pro Sono emissioni molto liquide e facilmente accessibili; pagano interessi generosi

Contro Sono al centro delle tensioni legate alla crisi del debito sovrano e hanno quotazioni molto volatili

Prestiti societari

Le obbligazioni societarie sono diventate uno dei segmenti che offrono il miglior profilo rischio/rendimento nel mercato del reddito fisso. Numerose emissioni italiane e estere a basso rischio (*investment grade*) offrono rendimenti netti superiori al 3%

Pro I corporate bond sono considerati titoli migliori rispetto alle emissioni sovrane dei paesi più indebitati. In media hanno rendimenti di 1-2 punti percentuali superiori ai Bund tedeschi

Contro Spesso il taglio minimo per l'investimento va dai 50mila euro in su. E il rischio risente del rating del paese in cui l'azienda ha sede

Bond bancari

Le obbligazioni bancarie, che un tempo occupavano il posto d'onore alla tavola dei portafogli a reddito fisso, sono diventate un investito scomodo. Piacciono per i rendimenti, che nei prestiti «subordinati» si avvicinano al 10%, ma risentono pesantemente della crisi del settore finanziario.

Pro Hanno rendimenti molto elevati

Contro Le quotazioni sono molto volatili e il livello di rischio non è quantificabile con precisione

Dividendi

Ormai il rendimento per dividendi delle azioni di società quotate è quasi sempre superiore alla cedola del bond emesso dalla medesima azienda. È questo uno degli elementi che spinge alcuni investitori a preferire l'*equity* alla più tranquilla cedola di un *corporate bond*

Pro Dividendi elevati, spesso stabili e ripetibili nel tempo

Contro Rischio di perdita (ma anche di guadagno) in conto capitale al variare del prezzo dell'azione

Mutui

La conferma del tasso di riferimento sull'euro all'1,5% scontenta chi aveva stipulato un contratto di finanziamento a tasso variabile. Le aspettative di una riduzione del costo del denaro in Europa sono tuttavia soltanto rinviate di qualche mese o settimana

Pro I mutui a tasso variabile sono nettamente meno costosi rispetto al tasso fisso

Contro Per una riduzione della rata bisognerà attendere le prossime mosse della Bce

Oro

Il crollo delle quotazioni dell'oro, passato in meno di due settimane da un massimo di 1.920 dollari per oncia ai 1.652 di venerdì scorso, desta allarme tra chi aveva puntato sul metallo come bene rifugio. Tuttavia meglio aspettare prima di decretare il «de profundis» del lingotto

Pro Le quotazioni dell'oro aumentano nei periodi di stress finanziario

Contro Il prezzo è soggetto a variazioni violente e imprevedibili

a cura di Marco Sabella

L'intervista Parla Lars Schikentanz, direttore investimenti di Prima sgr

«L'Europa? Sottovalutata, è il miglior posto dove investire»

Per il gestore i prezzi tengono già conto della recessione. «Ma governi e Bce devono trovare una soluzione alla crisi. Solo così ci può essere il rally di fine anno»

Passerà molto tempo prima che il ballo convulso dei mercati si trasformi in una danza serena ed elegante. Ne è convinto Lars Schikentanz, direttore investimenti di Prima sgr — dopo la fusione con Anima sgr uno dei principali gruppi italiani del risparmio gestito — il cui nome, tradotto letteralmente dal tedesco, significa «ballo elegante».

«In Europa pesano le difficoltà dell'euro e i problemi del debito sovrano, negli Stati Uniti la mancanza di un tetto all'indebitamento federale, in Cina la necessità di riassorbire gli effetti inflattivi determinati dalla politica di stimoli fiscali decisa nel 2009. Se questi fattori di instabilità verranno affrontati correttamente è probabile che tra la seconda metà di novembre e la fine di gennaio ci potrà essere un deciso

rimbalzo di tutti i principali mercati azionari globali», sintetizza il fund manager.

Tuttavia la Bce non ha tagliato i tassi. Quali le scelte per il reddito fisso?

«Chi vuole la sicurezza a tutti i costi sa già da ora di andare incontro a perdite certe. I rendimenti sui Bund tedeschi, sulle emissioni Svizzere, sui Treasury americani sono ben lontani dal coprire un tasso di inflazione oggi al 3%. L'alternativa dei Btp è rischiosa perché sulle scadenze lunghe ci sarà molta volatilità nei prossimi mesi».

Quindi che fare?

«Un mix di obbligazioni di emittenti tripla A, di titoli governativi italiani a breve scadenza, ad esempio i Bot, che oggi offrono rendimenti superiori al 3%, e di quote di fondi specializzati sulle obbligazioni societarie high yield, ad alto rischio, con cedole nell'ordi-

ne dell'8-9%, potrebbe essere la formula che riesce a contemperare le esigenze contrastanti di sicurezza, liquidità e rendimento».

Investire in Borsa oggi è conveniente?

«La situazione in Europa è condizionata dalla crisi del debito greco e soprattutto dalla crisi bancaria che ne è la conseguenza. Vedremo presto quale piega prenderanno gli eventi. Questo potrebbe essere un momento d'oro per costruire i rendimenti futuri».

Si spieghi meglio...

«Intendo dire che l'Europa, almeno in teoria, è in questo momento il posto migliore in cui investire. Le borse europee ai prezzi attuali scontano pienamente una leggera recessione nel 2012, a differenza degli altri grandi listini globali, che non hanno perso altrettanto».

Qual è il vantaggio di

puntare sul Vecchio continente?

«Gli investitori internazionali si sono già accorti di questa sottovalutazione dei listini europei e hanno ricominciato a comprare. Nell'ultimo mese le borse del Vecchio Continente hanno battuto infatti gli indici statunitensi e dei paesi emergenti. Questa tendenza potrebbe amplificarsi se ci saranno misure adeguate per fronteggiare la crisi».

Al di là degli scenari macroeconomici, con quali criteri è meglio scegliere i titoli?

«Un parametro che, quando venti anni fa ho iniziato la mia carriera, aveva poca importanza e che ne acquisterà sempre di più in futuro, è quello del rendimento per dividendi. Il *dividend yield*, soprattutto in un ambiente di bassa crescita economica contribuisce in modo decisivo al ren-



Gestore
Lars Schikentanz, nato a Lubeca, dal 2007 è direttore investimenti di Prima sgr, uno dei maggiori gruppi per dimensione del risparmio gestito italiano. Dal dicembre 2010 Anima e Prima sgr hanno dato vita a una nuova sgr con circa 40 miliardi di masse amministrate, di cui oltre 30 in fondi comuni di investimento e con un milione di clienti

dimento complessivo dell'investimento».

Sotto questo profilo quali sono i settori più interessanti?

«I classici comparti difensivi, dall'energia, con società come Eni, ai farmaceutici, alle utilities, con campioni di rendimento come Terna e Snam Retegas, alle telecomunicazioni, dove uno dei nostri titoli preferiti è la norvegese Telenor».

Wall Street è altrettanto interessante?

«Se ci sarà un rimbalzo in Europa tutte le borse ne saranno contagiate, anche quella statunitense, che fino a questo momento ha tenuto meglio».

Negli Stati Uniti c'è un settore, l'hi tech, che fa da traino ...

«Nel comparto hi tech, per definizione, si troveranno sempre buone occasioni per investire perché l'innovazione tecnologica pro-

Guardate ai dividendi. In un ambiente di bassa crescita economica contribuiscono in modo decisivo al rendimento

duce continuamente nuove storie di successo. Inoltre nell'hi tech ci sono grandi gruppi come Microsoft, che si è trasformata in una società «value» e che paga elevati dividendi. O come Apple, che ha di fronte a sé ancora un buon periodo di espansione».

Vista l'incertezza dei mercati quali sono le strategie azionarie vincenti?

«Le strategie azionarie flessibili e «market neutral», che puntano a guadagnare indipendentemente dalla direzione del mercato e che realizzano un profitto utilizzando strumenti di «copertura» (hedging) hanno le migliori probabilità di successo. I nostri prodotti che adottano questo approccio, come Prima Star Europe o Prima Europa Alto Potenziale, hanno ottenuto da inizio anno rendimenti positivi».

MARCO SABELLA