

10.

**IDEE PER INVESTIRE
E GUADAGNARE
NEL 2021**





LE GUIDE DI WE WEALTH.

La collana "Le Guide di We Wealth" ha l'obiettivo di rispondere ai dubbi, alle domande e alle esigenze dell'investitore finale sulle principali tendenze, problematiche e opportunità che possono emergere dalla gestione del patrimonio, privato, familiare e/o imprenditoriale.

Grazie alla profonda conoscenza del mondo del Wealth Management in tutte le sue sfaccettature – tra cui risparmio gestito, investimento in economia reale tramite start-up, venture capital o private equity, gestione del patrimonio immobiliare e artistico, ottimizzazione fiscale e passaggio generazionale - e forte di un team di giornalisti specializzati, contributors, esperti e analisti con associate esperienze nel settore, We Wealth si propone di pubblicare una guida al mese sulle tematiche più rilevanti rivolte a tutti i potenziali investitori – neofiti, manager, imprenditori o appassionati - che cercano pareri professionali, aggiornamenti di mercato e analisi legate a rischi e opportunità del comparto in analisi. Obiettivo delle guide è offrire uno strumento sintetico a sostegno dell'investitore consapevole e informato, che gli permetta non solo di ottimizzare la propria operatività, ma anche di interagire in maniera più preparata con i diversi professionisti del settore.



SOMMARIO

	Premessa	6
1.	Una bussola per investire	9
2.	Come muoversi tra le asset class per non sbagliare	14
3.	Borse in rotazione	18
4.	Il dollaro debole favorisce euro e divise emergenti	21
5.	Obbligazioni cinesi e linkers per un portafoglio equilibrato	24
6.	Loro tiene, faro sull'argento. E il petrolio ritrova slancio	27
7.	Le scommesse di Goldman Sachs	30
8.	In ostaggio delle banche centrali	34
9.	Private asset in bilico, tra rischi e opportunità	38
10.	Real estate, un rifugio che vale il 5%	46
	Glossario	49



**Un dollaro
investito sulla Borsa Usa
nel 1900
si sarebbe trasformato
in un capitale
di 1937 dollari**



PREMESSA

Guardare Oltre il 2021

Che anno sarà il 2021 dei mercati finanziari? È la domanda che tutti gli investitori si pongono nell'ultimo scorcio dell'anno. Fanno il check-up al proprio portafoglio, alla luce delle performance dei 12 mesi passati e inseguendo le previsioni di analisti, gestori e banche d'affari sull'anno che verrà. Sfortunatamente si tratta della domanda sbagliata. Per almeno due ragioni. La prima, banale: nessuno davvero lo sa. E non solo perché come ha dimostrato il 2020, in modo doloroso ed eclatante, eventi imprevedibili possono far deragliare violentemente l'economia e le Borse dal binario su cui gli aruspici del mercato li hanno idealmente collocati, esaminando grafici, valutazioni, fondamentali. Ma anche volendo tralasciare gli shock esogeni, il quadro di riferimento appare sempre più intricato, esposto a una molteplicità di potenziali errori: delle banche centrali e dei governi, legati alle scelte di politica economica e ai nuovi assetti regolamentari. Senza dimenticare i rischi geopolitici e quelli idiosincratici, relativi a singole aziende, settori o Paesi, i cui effetti però, possono facilmente contaminare, per effetto contagio, altre aziende, settori o Paesi. Come se non bastasse, qualsiasi movimento è accentuato dalla sovrabbondanza di liquidità. E dalle reazioni a catena innescate dai sistemi di trading ad alta frequenza, basati su algoritmi, che oggi controllano – secondo un rapporto della Sec, la Consob americana – circa il 60% dei volumi di scambio nel più importante mercato del mondo.

Ma la domanda di partenza è sbagliata, per un altro motivo sostanziale: l'orizzonte dei prossimi 12 mesi è davvero coerente con gli obiettivi e le coordinate temporali dell'investitore? Se la risposta è affermativa, allora forse è inutile inseguire le previsioni degli analisti. Nell'ipotesi che il capitale debba essere disponibile entro una

PREMESSA

finestra di pochi mesi, c'è poco spazio per l'esposizione ai mercati finanziari. Meglio un semplice conto di deposito remunerato? La quota di risparmi che è destinata a un obiettivo di crescita del capitale in grado di concretizzarsi solo su un orizzonte di diversi anni merita di essere investita in modo congruo, senza rimanere ostaggio del flusso assordante di notizie che accompagnano il fisiologico saliscendi giornaliero dei prezzi.

Gli economisti Elroy Dimson, Paul Marsh and Mike Staunton della London Business School hanno calcolato per Credit Suisse la performance dei mercati dal 1900 in avanti. Un dollaro investito sulla Borsa americana all'inizio del secolo scorso si sarebbe trasformato in un capitale di 1.937 dollari, a fronte di un ritorno medio in termini reali, cioè al netto dell'inflazione, del 6,5% l'anno. La stessa somma destinata a obbligazioni societarie o titoli di stato a breve termine avrebbe fruttato meno di 10 dollari, con un ritorno rispettivamente del 2% e dello 0,8% l'anno.

In questa guida ci sono alcune idee d'investimento per il 2021, tra azioni, bond, valute, listini dei Paesi sviluppati ed emergenti. Sono da intendersi, però – è questo il punto – come spunti per la componente tattica del portafoglio. Quella strategica infatti dovrebbe guardare ben oltre. Perché se è vero che nessuno ha davanti a sé un orizzonte di 120 anni, spiace dirlo, tutti coloro che possono permettersi di lasciar "lavorare" i mercati finanziari per almeno 10 anni, potrebbero trovare ispirazione proprio nei numeri della ricerca di Credit Suisse appena citata. Del resto, analizzando l'andamento di Wall Street negli ultimi 148 anni, Duncan Lamont, a capo della ricerca di Schroders, ha calcolato che la probabilità di incorrere in una perdita, al netto dell'inflazione, è molto alta se si resta investiti un solo mese: 39,3%. Si azzerà su un orizzonte di riferimento ventennale. Su quest'ordine di grandezza, in pochi esperti hanno dubbi. La Cina sarà tra i protagonisti indiscussi di domani.

**La probabilità
di incorrere
in una perdita,
al netto dell'inflazione,
si azzerà su un orizzonte
di 20 anni**





UNA BUSSOLA PER INVESTIRE

“Se è vero che l’inverno sarà duro, i mercati si stanno focalizzando sulla ripresa in primavera e oltre”, secondo Daniel Morris, chief market strategist di Bnp Paribas Asset Management. Merito delle notizie sui vaccini. “Nelle scelte allocative, stiamo già privilegiando i temi ciclici. Siamo in sovrappeso sulle small cap europee, i mercati emergenti e le commodity. I comparti che sono rimasti indietro durante il blocco delle attività hanno un potenziale di recupero ancora inespresso”.

La curva dei contagi che sale e scende. I lockdown a intermittenza. Le buone notizie, sul fronte sanitario in primis, con i vaccini in arrivo. E poi la Cina in accelerazione. Nonostante la rivolta del 6 gennaio a Capitol Hill, la vittoria dei due seggi in Georgia equivale alla maggioranza Dem anche al Senato e dunque a una maggior forza per la prossima amministrazione Biden. Tanto che Wall Street ha pressoché ignorato l'attacco alla democrazia dei sostenitori di Trump. Non mancano però le notizie meno buone. L'Europa che tentenna sul Recovery Fund. I debiti di tutto il mondo che si gonfiano. Se oggi non fanno paura è solo merito del presidio rassicurante delle banche centrali. Il 2020 dei mercati finanziari si chiude attorno a una nube particolarmente densa di incognite. Si apre un nuovo anno, difficile da leggere. E se le Borse hanno già iniziato a fare i conti con la fine dell'incubo Covid, prospettando un ritorno dell'economia e delle aziende sul sentiero della ripresa, più o meno rapido a seconda delle regioni e dei settori, rimane lo spazio per le sorprese. Investire, del resto, non è altro che navigare tra le onde che separano le aspettative dalla realtà dei numeri. Qualsiasi cifra si prenda in esame, che riguardi la dinamica del Pil o i profitti di una singola impresa, non ha mai connotazioni positive o negative in senso assoluto. Diventa buona o una cattiva notizia in relazione alle previsioni della vigilia. Fondamentale quindi, è cercare di capire dove ci sia spazio per possibili sorprese, positive e negative, guardando allo scenario descritto dai prezzi. "I mercati hanno prezzato un accordo su Brexit o comunque un impatto negativo molto limitato per Londra. abbiamo sempre creduto nelle scorse settimane che fosse una previsione forse troppo ottimistica", avverte Daniel Morris, chief market strategist di BNP Paribas Asset Management, società di gestione del risparmio del gruppo francese, con masse in gestione pari a 445 miliardi di euro. "Il rischio che non si raggiungesse l'intesa era elevato, e, anche in



È il rendimento sotto cui staziona il T-bond decennale

caso contrario, l'impatto sull'economia britannica sarebbe stato comunque significativo". I mercati intanto sono già sintonizzati sul dopo emergenza. Merito delle notizie sui vaccini "la cui importanza riguarda soprattutto l'elevato livello di efficacia oltre al fatto che ve ne siano diversi disponibili a breve per la distribuzione. Questo contribuisce a spiegare il rally azionario e il netto miglioramento dello scenario osservati da inizio novembre. Se è vero che l'inverno sarà duro, i mercati si stanno focalizzando sulla ripresa in primavera e oltre". La "messa a terra" in termini di decisioni d'investimento passa attraverso una rotazione dei portafogli a favore dei settori e dei titoli più penalizzati dalla crisi sanitaria. "Nelle scelte allocative, stiamo già privilegiando i temi ciclici. Siamo in sovrappeso sulle small cap europee, i mercati emergenti e le commodity. I comparti che sono rimasti indietro durante il blocco delle attività hanno un potenziale di recupero ancora inespresso. Attualmente", precisa Morris, "rimane una preferenza relativa per gli Stati Uniti rispetto al Vecchio continente. Ma un'ulteriore sovraperformance sarà guidata dal segmento value, anziché dall'universo growth. La tecnologia, del resto, ha già ampiamente beneficiato dei lockdown e potrebbe sottoperformare, da qui in avanti".

Wall Street intanto non sembra aver risentito degli strascichi legati alle elezioni americane. La Georgia ha riaperto le urne per il voto al Senato: i seggi sono stati assegnati ai Democratici. "Adesso potremmo aspettarci maggiori stimoli fiscali. In caso contrario, la traiettoria dei mercati sarebbe stata dettata più dalla Federal Reserve e dai fondamentali economici che non dalla politica e dal processo legislativo". Certamente "l'onda blu" ipotizzata alla vigilia dell'appuntamento elettorale, ovvero una vittoria a valanga del partito democratico, non si è materializzata, facendo sfumare l'ipotesi di un pacchetto da alcune migliaia di miliardi di dollari, argomenta Morris. Non a caso, i tassi Usa a 10 anni giacciono ancora sotto l'1%. A questo proposito,

Gli esperti privilegiano i temi ciclici: sovrappeso sulle small cap europee, i mercati emergenti e le materie prime

qualche economista, da tempo, sostiene come lo scenario di tassi “lower for longer”, più bassi più a lungo, si sia estremizzato, sfociando in un “lower forever”, per sempre. Non tutti però sono d'accordo. “Noi ci aspettiamo che i tassi salgano un po' il prossimo anno. Certamente resteranno contenuti rispetto alle medie storiche. Ma “forever” è un orizzonte sconfinato...” avverte lo strategist. “Non si può escludere infatti che, prima o poi, si verifichi un'impennata dell'inflazione, alimentata da stimoli fiscali, monetizzazione del debito, o una rigidità sul lato dell'offerta. In ogni caso, i tassi rimarranno bassi per un bel po'. E ci vorrà del tempo affinché la traiettoria dei prezzi al consumo possa mostrare segni di risveglio”. In questo contesto, dove si può trovare ancora valore nel reddito fisso? “Ci piacciono le obbligazioni societarie e il debito dei Paesi emergenti, in particolare quello denominato in valuta locale. I prodotti a spread, che offrono un differenziale di tassi positivo rispetto ai titoli governativi, rimangono un'area attraente, perché la caccia al rendimento non è archiviata”. Gli attivi dei mercati in via di sviluppo sono supportati, a loro volta, anche dalla debolezza del biglietto verde, che, a detta di Morris, sarà persistente, per effetto di un orientamento espansivo più aggressivo da parte della Federal Reserve e di una progressiva inversione di rotta da parte dei flussi di capitale confluiti nel 2020 a favore dei porti sicuri. “Gli investitori in euro dovrebbero valutare una copertura dal rischio cambio per gli investimenti in divisa estera”, raccomanda il gestore. E la Cina, uscita prima e apparentemente più forte dall'emergenza economica e sanitaria? Che ruolo può giocare in questa fase? “Siamo convinti che meriti uno spazio dedicato”, rileva Morris. Il colosso asiatico “è ampiamente sotto-rappresentato nei portafogli degli investitori globali, nonostante da qui provenga una pletera di aziende innovative. Il mercato, inoltre, è verosimilmente più diversificato rispetto a quello americano, dominato dalle mega-cap del comparto tecnologico”.

**La view è positiva
su obbligazioni
societarie
e debito dei Paesi
emergenti**



**Quando c'è
abbondanza
di liquidità
si crea un contesto favorevole
per la crescita
dei mercati**



2.

COME MUOVERSI TRA LE ASSET CLASS PER NON SBAGLIARE

Secondo Pio Benetti, cio discretionary portfolio management di Kairos, nel mare dell'incertezza si possono intravedere dei porti sicuri soprattutto se si cerca sull'orizzonte più lontano. Nel breve invece una prima scialuppa di salvataggio è fornita agli investitori dal combinato di governi e banche centrali. Esg, cambiamento climatico, nuovi modelli di consumo dei millennial, digitalizzazione, biotecnologie – e Cina - sono temi strutturali che vanno allocati stabilmente in portafoglio.

Il 2020 ha offerto moltissimi spunti per i mercati, in parte scardinando le certezze su cui gli asset manager hanno poggiato per anni la loro impostazione di portafoglio. Cosa aspettarsi per il futuro in tema di asset allocation? Secondo Pio Benetti, cio discretionary portfolio management di Kairos, nel mare dell'incertezza si possono intravedere dei porti sicuri soprattutto se si cerca sull'orizzonte più lontano. Nel breve invece una prima scialuppa di salvataggio è fornita agli investitori dal combinato di governi e banche centrali. "Quando c'è abbondanza di liquidità, che non viene assorbita dal ciclo economico, si crea un contesto particolarmente favorevole per la crescita dei mercati", afferma Benetti, che tuttavia mette in guardia su un altro tema. "Sempre più spesso si verificano choc violenti e compressi nel tempo, all'interno di un trend positivo", ricorda l'esperto, sottolineando come l'attività di market timing diventi difficile, anche alla luce di flussi governati, nel breve, dagli algoritmi che enfatizzano i movimenti al rialzo e al ribasso.

Altro aspetto caratterizzante i mercati di oggi è il venire meno della correlazione negativa tra equity e bond, su cui per decenni si è basata la costruzione di portafoglio. Il che impone agli asset manager di passare da un approccio statico a uno dinamico, rivedendo il concetto di diversificazione. "Comprare titoli di stato dei paesi core a lunga scadenza ed essere sovraesposti sull'azionario a titoli growth e Faang, vuol dire quadruplicare la stessa scommessa. Nel giorno in cui i tassi dovessero risalire mi troverei in grossa difficoltà" continua Benetti. Come diversificare allora? Secondo Benetti l'unico modo per ridurre il rischio di portafoglio è avere un orizzonte d'investimento a lungo termine e prendere posizione sui temi che plasmeranno il mondo di domani. Anche a patto di accettare una volatilità più alta nell'immediato. Il riferimento è ai megatrend: "Esg, cambiamento climatico, nuovi modelli di consumo dei millennial, digita-

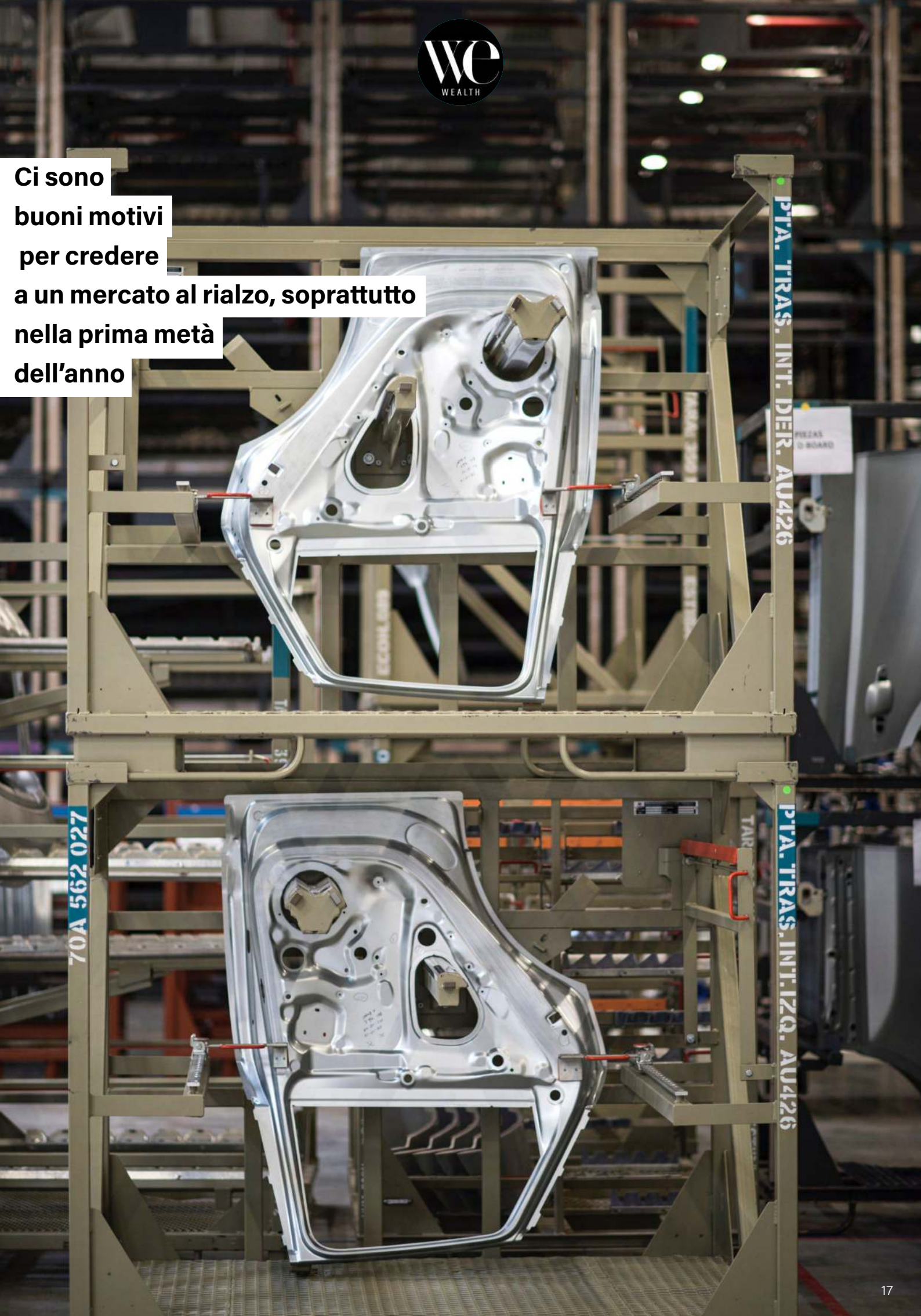
C'è un aspetto da non sottovalutare: si è ridimensionata la correlazione negativa tra equity e bond

lizzazione, biotecnologie sono temi strutturali che vanno allocati stabilmente in portafoglio". Un megatrend geografico potrebbe essere considerata la Cina, con alcune avvertenze. Se da una parte, l'economia cinese è in grande crescita e i mercati sono poco affollati, dall'altra rimane sempre la componente di rischio di mercati poco liberi. Infine quali sono le opportunità che si prospettano nel breve secondo Benetti? Innanzitutto c'è una certezza, ma in negativo: se si vuole essere sicuri di perdere dei soldi si deve investire nei titoli governativi core.

Rimanendo nel mondo del credito, invece, interessanti potrebbero essere i titoli high yield, a patto di mantenere una posizione ad alta liquidabilità. Se da una parte infatti gli spread sono interessanti, dall'altra il tasso di default potrebbe essere in salita nei prossimi mesi. Sulla parte azionaria di portafoglio ci potrebbe essere invece una grande opportunità in termini di rotazione, con i titoli value che recupereranno terreno nei confronti dei titoli growth. Operazione che comunque rimane più tattica che strategica: i temi di crescita sono legati a trasformazioni epocali, che conclude Benetti sono appena cominciate.

Esg, cambiamento climatico, nuovi modelli di consumo dei millennial, digitalizzazione, biotecnologie: sono temi strutturali che vanno allocati stabilmente in portafoglio

**Ci sono
buoni motivi
per credere
a un mercato al rialzo, soprattutto
nella prima metà
dell'anno**



3.

BORSE IN ROTAZIONE

Il 2021 potrebbe essere l'anno della rivincita dei titoli ciclici: turismo e viaggi, automotive, industriali, materie prime e finanziari. Possibili cali invece per tech, beverage e healthcare. Sul fronte della geografia la scommessa sono i mercati emergenti

Le prospettive sull'azionario per il 2021 rimangono buone. Secondo Alessandro Parravicini, strategic advisor di Swan asset management, i motivi per credere a un mercato al rialzo, soprattutto nella prima metà dell'anno, sono molti. Innanzitutto gli annunci dei vaccini congiuntamente agli stimoli fiscali e monetari supporteranno la ripresa a pieno regime delle attività. Inoltre un segnale incoraggiante che fa sperare nel sereno sono le ultime trimestrali, i cui dati mostrano aziende più resilienti del previsto. Le valutazioni molto alte, secondo Parravicini, in un contesto di tassi bassi non devono sollevare troppe preoccupazioni per gli investitori. Come impostare la parte azionaria di portafoglio? Da un punto di vista settoriale si potrebbe dire che la regola aurea sia "investire dove non hai investito nel 2020". Se i titoli tech, e più in generale del cosiddetto "stay at home", sono stati i protagonisti dell'anno appena passato, il 2021 potrebbe essere l'anno della rivincita dei titoli ciclici. Tra tutti, i settori del turismo e dei viaggi, scesi all'inferno in questi mesi, potrebbero conoscere i rialzi più sostenuti. Anche i titoli dell'automotive, industriali, materie prime e finanziari potranno dare soddisfazioni. La rotazione di portafoglio potrebbe penalizzare invece i titoli tech, del beverage e dell'healthcare. Sull'energy rimane un punto interrogativo: favorito dalla ripresa dell'attività e penalizzato dal trend secolare di minore consumo dei combustibili fossili. Da un punto di vista geografico il 2021 sarà l'anno dei mercati emergenti, avvantaggiati da un dollaro debole e una retorica americana meno dura nei confronti della Cina rispetto all'amministrazione Trump. Anche l'Europa potrebbe fare bene avendo un portafoglio sbilanciato verso l'export, ma di contro un euro forte potrebbe mitigare questo andamento. La rotazione settoriale poi favorirebbe in particolare i listini italiani. Infine gli Stati Uniti continueranno a sorprendere in positivo, meno gravati dall'incertezza delle elezioni e degli stimoli fiscali

La rotazione dei portafogli potrebbe penalizzare titoli tech, beverage e healthcare

**Per gli investitori
la scommessa
vincente
potrebbe essere
l'euro rispetto
al dollaro**

4.

IL DOLLARO DEBOLE FAVORISCE EURO E DIVISE EMERGENTI

L'esposizione valutaria deve essere eterogenea per difendersi dall'effetto cambio in un contesto molto dinamico come è atteso essere il 2021. Per gli investitori la scommessa vincente potrebbe essere l'euro, il cui apprezzamento sarà favorito dall'intensificarsi nei prossimi mesi del Recovery fund. Ma anche le valute emergenti, tra tutte lo yuan cinese, possono offrire sorprese positive.

Avere una esposizione valutaria eterogenea è fondamentale per diversificare e difendersi dall'effetto cambio in un contesto molto dinamico come è stato il 2020 e come sarà il 2021. Quali potrebbero essere le valute migliori per fare hedging? Secondo Vincenzo Longo, premium client manager di Ig, il mercato valutario offre delle opportunità interessanti sulla scia di quanto accaduto quest'anno. Il cambio euro dollaro da 1,08 è arrivato a 1,20 facendo perdere moltissimo a chi deteneva asset in valuta Usa.

Il deprezzamento del biglietto verde continuerà per due motivi: la politica espansiva promessa da Biden e la convenienza di una moneta debole. Se è vero che in questo momento a nessun paese conviene avere una valuta forte, in quanto non incentiva le esportazioni, tra Stati Uniti ed Europa sono sempre i primi a detenere la potenza maggiore per imprimere una direzione al cambio. Per gli investitori dunque la scommessa vincente potrebbe essere l'euro, il cui apprezzamento sarà favorito dall'intensificarsi nei prossimi mesi del Recovery fund, che comporterà una spinta decisa alla ripresa economica. Secondo Longo dunque c'è da aspettarsi per il 2021 che il cross euro dollaro si mantenga stabilmente in area 1,20 e che si possa spingere fino a 1,25.

Anche le valute emergenti, tra tutte lo yuan cinese, possono offrire una dinamica di apprezzamento interessante per gli investitori. Già in questa ultima parte dell'anno si è assistito a un recupero molto positivo delle obbligazioni dei Paesi emergenti in valuta locale.

Tassi più alti rispetto a quelli dei Paesi sviluppati potrebbero favorire infatti afflussi di capitale e dunque una moneta più forte. Anche qualora le banche centrali dovessero tagliare i tassi e optare per una politica accomodante un sostegno ai corsi lo si avrebbe da una più accentuata ripresa economica. Infine, secondo Longo, seppur il destino della sterlina dipenda dall'accordo che si troverà, le attese rimangono ribassiste.

1,25

**il valore a cui potrebbe
arrivare il cambio euro
dollaro nel 2021**

**Obbligazioni
high yield
e debito
emergente offrono
valore in termini
relativi**



5.

OBBLIGAZIONI CINESI E LINKERS PER UN PORTAFOGLIO EQUILIBRATO

Nel mondo del debito il 2021 richiede un mix tra strumenti che possono generare un buon carry e altri con funzione invece più di hedging. Corporate high yield BB e debito emergente, in particolare cinese, consentono di centrare il primo obiettivo. Mentre la parte difensiva del portafoglio dovrebbe contenere una quota in Treasury americani aperti al rischio di cambio e obbligazioni inflation linked (per coprirsi dal rischio dollaro e inflazione rispettivamente).

Tra la correlazione positiva tra equity e bond e i tassi bassi, il 2020 è stato un anno difficile per il comparto obbligazionario, che tuttavia ha dato segnali di ripresa nella seconda parte dell'anno. Come potrebbe essere strutturata la parte a reddito fisso del portafoglio per il 2021? Secondo Martino Rinaldi, responsabile gestione collettive di Cassa Lombarda, ci deve essere un giusto mix tra strumenti che possono generare un buon carry e altri con funzione invece più di hedging. Corporate high yield e debito emergente sono sicuramente da annoverare tra i primi, siano essi in hard o in local currency. In questi segmenti le obbligazioni high yield BB e le obbligazioni cinesi sono le più promettenti. Rendimenti ancora più sostenuti, a patto di accettare un rischio più alto, possono essere offerti poi da strumenti più illiquidi come le subordinate finanziarie, gli ibridi corporate, i coco bond e le obbligazioni convertibili bond like, soprattutto europei, che appaiono in leggero ritardo. Analogamente alla parte azionaria inoltre la rotazione potrà favorire i settori dell'old economy molto sofferenti quest'anno ma che potranno avere più spinta con la ripresa economica. Con riferimento invece alla parte più difensiva un portafoglio ben diversificato potrebbe avere una quota investita in Treasury americani aperti al rischio di cambio e obbligazioni inflation linked, i quali a prezzi convenienti possono coprire rispettivamente dal rischio di un dollaro forte e da un possibile ritorno dell'inflazione. Per quanto riguarda invece le obbligazioni governative, i titoli core investment grade possono essere interessanti per la loro liquidità, mentre quelli più periferici seppur abbiano un downside risk più basso, per via del sostegno delle banche centrali, scontano una possibilità di rialzo altrettanto limitata. Infine i titoli emergenti più appetibili sono quelli cinesi, che generano un buon rendimento al netto di una ripresa sostenuta e un possibile ulteriore apprezzamento dello yuan.

BB

**Il rating delle
obbligazioni corporate
high yield da favorire**

L'influenza
maggiore l'avranno
le banche
centrali che continueranno
a stampare
moneta



6.

L'ORO TIENE, FARO SULL'ARGENTO. E IL PETROLIO RITROVA SLANCIO

I rialzi del metallo giallo nel 2021 non eguaglieranno il rally dell'estate 2020, ma è bene detenerne comunque una piccola quota in portafoglio, per la sua funzione di protezione e anche nella prospettiva che la scarsità possa condizionarne in positivo il valore. Quanto al petrolio invece lo scenario è positivo, alla luce del vaccino e del ridotto rischio di nuovi lockdown.

Come ai tempi del Far west quest'anno si è assistito ad una vera e propria corsa all'oro. Il re delle materie prime per i sei mesi centrali dell'anno è stato protagonista di un rally senza precedenti, toccando in agosto il suo massimo storico. La corsa continuerà anche nel 2021? Secondo Carlo Alberto De Casa, capo analista di ActiveTrades, i rialzi non saranno gli stessi ma detenere una piccola quota di portafoglio investita in oro è sicuramente una scelta razionale. I driver che sosterranno una quotazione elevata infatti sono molti. L'influenza maggiore la avranno le banche centrali, le quali continueranno a stampare moneta, comportando una diluizione di valore della carta moneta a beneficio del prezzo dell'oro, la cui quantità invece è finita. Il carattere di scarsità del metallo giallo infatti pone una base di valore importante, soprattutto in considerazione di una domanda che difficilmente scende e di un'offerta che tende a salire più lentamente. A giocare a favore dell'oro ci potrebbe essere anche il pacchetto fiscale della presidenza Biden che si accompagnerà probabilmente a un dollaro debole sostenendo la quotazione aurifera. Un altro tema è invece insito nei mercati. L'euforia in Borsa è alta quanto le valutazioni, i cui livelli non riflettono gli utili in calo della maggior parte delle aziende che abitano i mercati. Nel caso in cui si dovesse assistere a nuovo scossone, l'oro, nonostante per larga parte dell'anno abbia mostrato una correlazione positiva con l'equity, fornirebbe sicuramente un fonte di hedging importante. Infine la domanda da gioielleria, sulla scia della ripresa economica e dei consumi, dovrebbe aumentare. Passando da oro giallo a oro nero lo scenario 2021 per il petrolio è positivo. Alla luce del vaccino infatti il rischio di nuovi lockdown è molto minore e dunque la domanda dovrebbe essere più stabile. Infine per chi volesse scommettere su altre materie prime meno mediatriche, l'argento potrebbe essere la scelta giusta, in quanto molto usato per il fotovoltaico.

1878

le quotazioni del
metallo giallo a fine
anno in dollari

**La Borsa usa
e quelle europee
sono viste
in rialzo a doppia cifra.
Anche l'Asia
è in buona forma**

Goldman Sachs Tower, Jersey City, USA





LE SCOMMESSE DI GOLDMAN SACHS

La casa d'affari Usa suggerisce un posizionamento a favore dell'azionario rispetto al reddito fisso. Inflazione e tassi bassi, aumento generale degli utili, e valutazioni a buon mercato, in termini relativi, rispetto a quelle dei bond sono i fattori alla base di questa idea. A livello settoriale, la rotazione favorirà i titoli value a danno dei consumi di prima necessità e delle utility.

S&P500 in volo, sopra i 4.300 punti, più 20% dai valori del 30 novembre. L'Europa in rialzo di 10 punti, la metà. Poco meno di quanto potrebbero guadagnare le Borse asiatiche, rappresentata dall'Msci Asia Pacific Ex Japan, più 13%. Sono le previsioni a 12 mesi scritte nero su bianco da Goldman Sachs in report appena pubblicato, secondo cui la carta vincente del 2021 sui mercati potrebbe essere il metallo giallo. Destinato, dice la banca d'affari americana ad agguantare nuovi massimi, a 2.300 dollari l'oncia: un balzo di quasi 30 punti percentuali rispetto alle quotazioni di inizio dicembre, supportato dalla discesa dei tassi reali statunitensi e da un dollaro più debole.

Il 2020 ha dimostrato, ancora una volta, quanto sia difficile fare previsioni accurate: soprattutto di fronte al verificarsi di shock esogeni, capaci di far deragliare l'economia e i mercati dalla traiettoria verosimile. Ma le stime di Goldman poggiano su argomenti apparentemente solidi, che suggeriscono un posizionamento a favore dell'azionario rispetto al reddito fisso. Le ragioni per credere in una buona performance delle Borse sono, spiegano gli analisti, sostanzialmente tre: l'inflazione è bassa e i tassi rimarranno ancorati. Ci sarà un aumento generale degli utili, previsto in espansione del 34% per le azioni globali. Le valutazioni in termini assoluti sono alte, è vero, ma restano a buon mercato, in termini relativi, rispetto a quelle dei bond.

A livello settoriale, la rotazione favorirà i titoli value a danno dei consumi di prima necessità e delle utility. Settori a crescita secolare come l'healthcare, e con forte enfasi sui temi esg (environmental, social e governance) dovrebbero fare bene sia in Europa che negli Stati Uniti, sostenuti anche dai robusti piani di stimolo fiscali promessi dall'Europa e dalla nuova amministrazione Usa, guidata da Joe Biden, entrambi contraddistinti da una chiara impronta green. Nel

+10%

**La previsione
di rialzo delle Borse
europee a 12 mesi**

+34%

**L'aumento degli utili
dell'azionariato globale
atteso il prossimo anno**

vecchio continente, osserva Goldman Sachs, i settori più interessanti sono quelli finanziario, l'energia, e le costruzioni. A Wall Street saranno favoriti, ancora una volta, la tecnologia, l'health care e i titoli industriali. In Asia, meglio seguire un approccio pro ciclico prendendo posizione su automotive e trasporti.

Tra i bond governativi, la previsione è di un aumento dei tassi nell'area del G10, in larga parte dovuta al miglioramento della traiettoria di crescita. Si tratterebbe però di un aumento relativamente modesto, a causa di una ripresa dell'inflazione ancora lontana. Lato credito i recenti sviluppi positivi sui vaccini, l'orientamento accomodante della politica monetaria e un contesto tecnico di domanda/offerta notevolmente favorevole dovrebbero sostenere la propensione al rischio di credito, pur a fronte di una tendenziale risalita degli spread.

Le valutazioni limitano in ogni caso il rialzo a lungo termine, "ma il credito produrrà probabilmente rendimenti buoni", scrivono gli analisti della banca d'affari, "soprattutto nell'high yield e nei settori prociclici". La view sulle materie prime è neutrale sui tre mesi mentre diviene molto positiva sui dodici mesi, per via di una ripresa della domanda. Vi sarà un rialzo immediato delle materie prime non energetiche sostenuto dalla ripresa cinese, con il rame che a fine 2021 potrebbe toccare i 7.500 dollari.

A causa delle scorte elevate, il rialzo del petrolio arriverà probabilmente dopo l'inverno: "ci aspettiamo che il Brent si attesti a 65 dollari a barile, tra l'autunno del 2021 l'inizio del 2022". Se confermato, equivarrebbe a un rally di oltre il 40% dalle quotazioni di fine novembre.

4.300

PUNTI

Il valore dell'S&P nel 2021 secondo Goldman Sachs (+20% rispetto al 30 novembre)

**Non ci sono
più rendimenti
nel reddito fisso.
Ma c'è troppa compiacenza
sui mercati
azionari**



8.

IN OSTAGGIO DELLE BANCHE CENTRALI

Un buon portafoglio per il 2021 dovrebbe contenere "Equity e Usa, ma non titoli tecnologici.

L'Asia è uno dei temi dominanti del futuro. Ma anche high-yield ed emerging bond, in una buona proporzione, insieme a un pochino di inflation linked", secondo Francesco Caruso, fondatore di Cicli & Mercati. Che suggerisce di investire solo il 40-50% a inizio 2021, riservandosi di "posizionare il resto gradatamente".

Quanto di ciò che sta succedendo sui mercati finanziari è frutto della pandemia e quanto di storture pregresse?

“A novembre del 2019 ci si poteva aspettare un 2020 volatile, con indispensabili correzioni. C’era una compiacenza esagerata nei confronti dei mercati azionari, ma da qui ai buchi neri che ci circondano ora il passo è lungo”, chiarisce Francesco Caruso, fondatore di Cicli & Mercati. “Le banche centrali già prima erano intervenute a piè pari nella formazione del prezzo degli asset finanziari, ma dopo la pandemia questa cosa è letteralmente esplosa”.

In questo scenario, in quali direzioni può muoversi l’investitore?

Delle famose quattro stanze nelle quali storicamente si è sempre mosso liquidità, obbligazioni governative, bond con un rischio più alto (come high-yield, corporate ed emergenti) ed equity – è rimasto ben poco. Non ci sono rendimenti nel reddito fisso e il mercato azionario è stravolto da eventi che si susseguono vorticosamente. L’investitore sembra assumere un atteggiamento passivo-aggressivo. Privo di strategia e di timing, semplicemente rimane investito senza muoversi e pretende dalle banche centrali e dai governi che difendano i suoi rendimenti.

Banche centrali e governi lo asseccano?

La Fed per cercare di mantenere lo spread tra la parte corta e quella lunga della curva a livelli accettabili, opera a mercati aperti sostenendo gli Etf azionari o gli Etf specializzati sui bond ad alto rendimento o gli stessi bond governativi. È praticamente un controllo orwelliano degli asset finanziari, all’interno del quale c’è una situazione economica molto disarticolata, con settori massacrati e altri settori che dal Covid hanno avuto invece una spinta incredibile. Prima

-30%

Il ribasso potenziale del Nasdaq dopo l’arrivo e la distribuzione in massa del vaccino

della pandemia, i titoli tech erano in crescita, ma adesso sono un settore "dopato" che rappresenta da solo un quarto dell'indice americano. Il Nasdaq una volta arrivato al top contiene in pancia un ribasso potenziale del 20-30% che si paleserà quando, dopo aver trovato il vaccino, l'avremo prodotto e distribuito in massa. A quel punto ci sarà un travaso. Si venderà il Nasdaq per investire, spero, nel Dow, in una economia più reale.

Come dovrebbe contenere un buon portafoglio per il 2021?

Equity e Usa, ma non titoli tecnologici. Io continuo a sostenere che l'Asia sia uno dei temi dominanti del futuro, quindi Asia. E poco oro. Massimo un 5%. I bond governativi non rendono più niente. A un certo momento tutte le grandi istituzioni avranno bisogno di flussi cedolari. E gli unici angoli dove è possibile trovare questi flussi sono high-yield ed emerging bond, che metterei nel paniere in una buona proporzione, insieme a un pochino di inflation linked. Comunque adotterei una strategia prudente e un po' attendista. Diciamo che investirei solo il 40-50% all'inizio del 2021, riservandomi di posizionare il resto gradatamente.

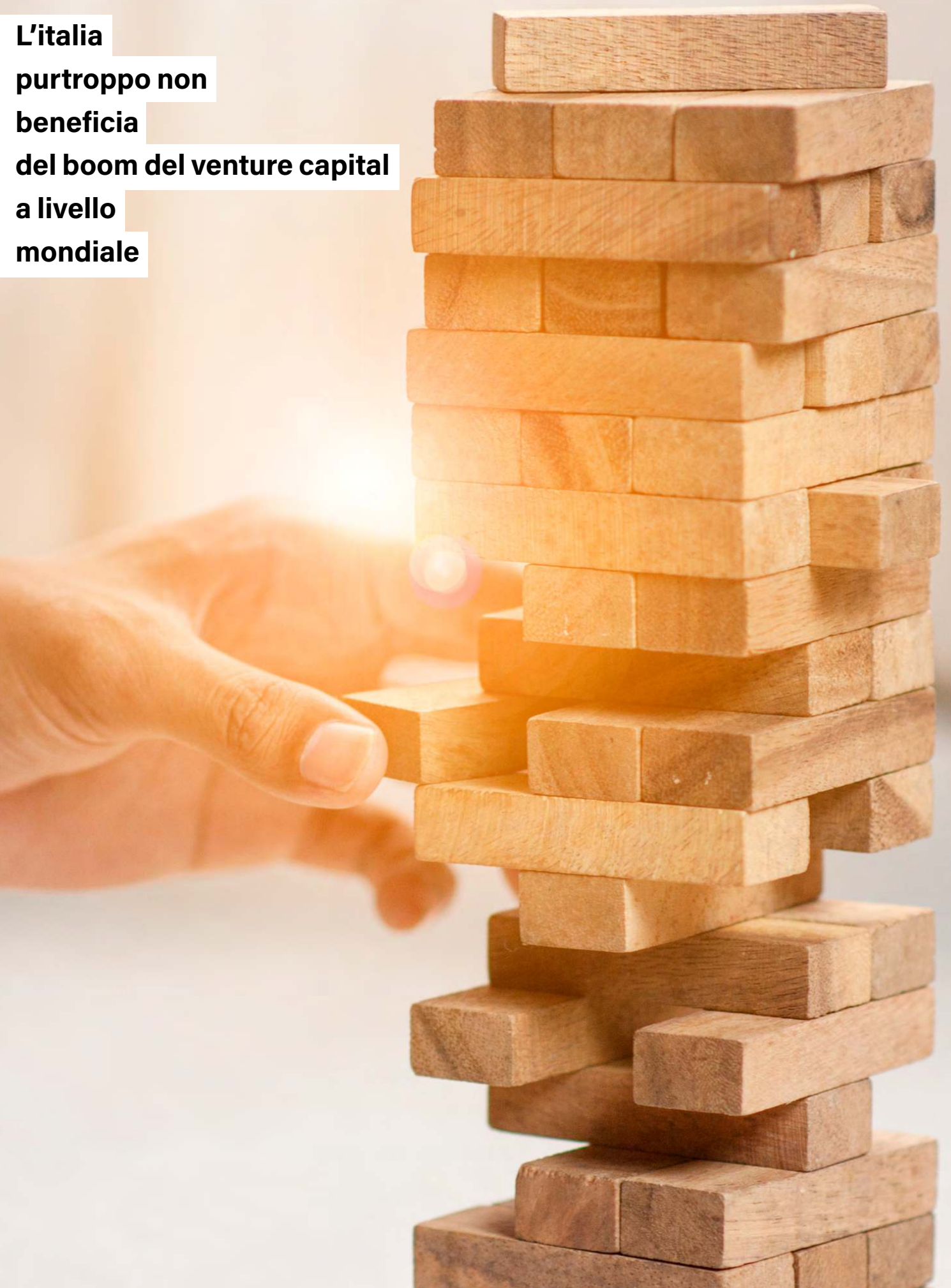
Qualche analista mette in evidenza il pericolo di un aumento delle tensioni sociali. C'è una relazione tra possibili sommovimenti e l'andamento dei listini?

No. Sono due animali separati. Tu puoi avere il mondo del finale del film Joker, dove mettono a ferro e fuoco Gotham City, con le Borse che salgono. Ma il vero pericolo è un altro: ovvero ritenere questo un ciclo normale. Non lo è affatto.

5%

**la componente di oro
da avere in portafoglio**

**L'italia
purtroppo non
beneficia
del boom del venture capital
a livello
mondiale**



9.

PRIVATE ASSET IN BILICO, TRA RISCHI E OPPORTUNITÀ

L'Italia, per via del rischio Paese in aumento, potrebbe essere esclusa dal boom mondiale del venture capital previsto nel 2021. Ma gli operatori domestici sono positivi e si attendono maggiori deal e l'ingresso di nuovi investitori. Tra i settori favoriti, si registra una maggiore attenzione per farmaceutico, medicale ed healthtech, che dovrebbe proseguire nel prossimo anno. Opportunità anche nell'M&A e nelle operazioni straordinarie condotte dai private equity. Con il private debt a giocare un ruolo di primo piano.

Sarà un 2021 ancora all'insegna della pandemia da coronavirus, i cui effetti si ripercuotono direttamente sull'economia e indirettamente per via delle aspettative degli operatori. I private markets non fanno eccezione. "L'acuirsi delle perdite sul Pil italiano, unita alla vera e propria oppressione di dati negativi sulla pandemia, rendono più complicato riavviare il motore della nostra economia. Ecco perché il rischio maggiore che intravedo per il 2021 è che l'Italia non goda del boom mondiale del venture capital", ammonisce Luigi Capello, CEO di LVenture, venture capital italiano quotato in Borsa, che investe in startup digitali con business scalabili a livello globale e ne accelera lo sviluppo. Ciononostante, Capello si autodefinisce "bullish" per il 2021, sia per volumi per che numero di operazioni. "Siamo talmente indietro nel venture capital, che ci basta poco per ottenere dei buoni risultati. Cdp sta mettendo in moto la macchina del venture capital, è solo questione di andare a regime.

Del resto, il venture capital crea lavoro e sostenibilità, che oggi sono diventati un mantra della politica", nota Capello. Il venture capital inoltre nel 2021 potrebbe beneficiare di nuovi investitori. "Mi aspetto arriveranno risorse al venture capital anche dal private banking, alla ricerca di fonti alternative di rendimento. Il venture capital infatti comporta rendimenti superiori rispetto alle altre asset class, in particolare per gli investimenti early stage. A fronte di un maggiore rischio naturalmente, che va gestito", sottolinea il CEO di LVenture. Tra i settori favoriti, fin d'ora si registra una maggiore attenzione per farmaceutico, medicale ed healthtech. Un trend che dovrebbe accompagnarci anche nel 2021.

Ma al nuovo anno le imprese arriveranno con un annullamento del deficit di liquidità delle imprese e un peggioramento delle loro condizioni patrimoniali, appesantite da un debito crescente. "Il maggior debito contratto per l'anno 2020

B2.1

È il rating più diffuso dei minibond emessi nel 2020, secondo Cerved Ratings Agency, contro il B1.2 del 2015-2019. Da investment a speculative grade.

come cura per il sistema imprenditoriale in un momento difficile, se non troverà il necessario sostegno nella ripresa della produzione e dei consumi, potrebbe diventare difficile da rimborsare”, avverte Vania Serena, Senior Fund Manager di Finint Investments SGR, uno dei maggiori gestori di fondi alternativi in Italia, che fa capo al Gruppo Banca Finint.

Un maggiore debito implica una maggiore rischiosità delle imprese: un’analisi diffusa nel novembre scorso da Cerved Ratings Agency rileva che il rating più frequente delle emissioni di minibond di quest’anno è stato B2.1, contro il B1.2 del periodo 2015-2019. Si tratta di un passaggio importante: da investment grade a speculative grade. La maggiore rischiosità si riflette su un maggior grado di attenzione che i team di gestione dovranno avere in sede di due-diligence al fine di perfezionare le operazioni di investimento.

Ma questo non dovrebbe ripercuotersi negativamente sul numero di operazioni di sostegno alle aziende tramite private debt. “Ci aspettiamo almeno di mantenere il numero di deal e dei volumi anche se questo comporterà sicuramente un maggior grado di attenzione e selezione in fase di due-diligence degli operatori del settore del private debt”, dice Vania Serena.

A causa dell’inasprimento degli standard per la concessione del credito, le banche giocheranno un ruolo meno determinante rispetto al 2020 sulle operazioni di nuova finanza erogata alle imprese. A beneficiarne potrebbero essere i gestori

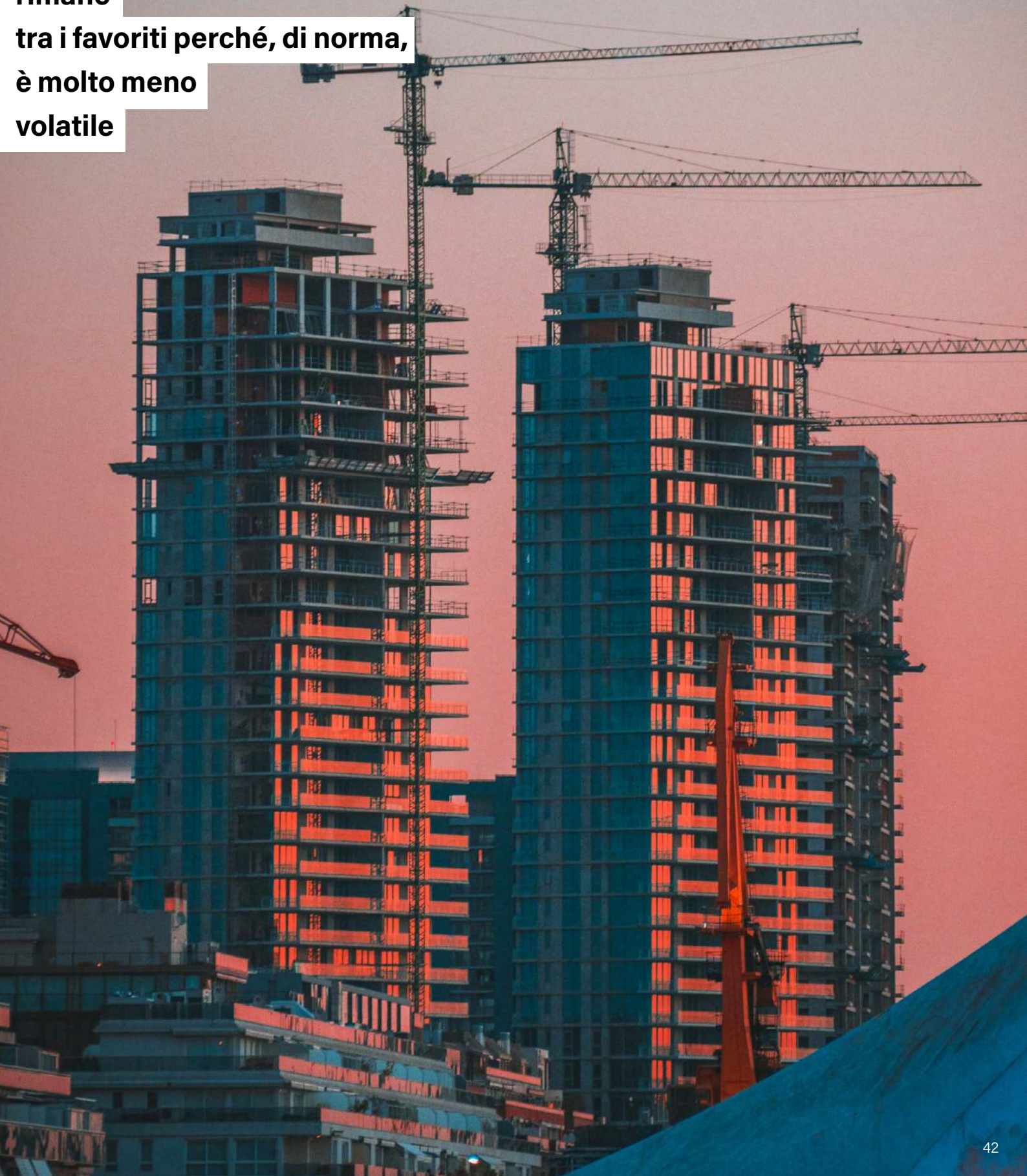
Al nuovo anno le imprese arriveranno con un annullamento del deficit di liquidità delle imprese e un peggioramento delle loro condizioni patrimoniali, appesantite da un debito crescente

di private asset. “Il 2021 potrebbe dimostrarsi un anno proficuo soprattutto per gli operatori che sapranno aumentare la propria propensione al rischio, partecipando ad investimenti che esulano dalla normale operatività, ovvero dal finanziamento di piani di sviluppo organici, per spostarsi su operazioni più complesse come il finanziamento della crescita per vie esterne o il supporto di situazioni complesse derivanti dalle difficoltà legate alla pandemia Covid-19”, prevede Vania Serena. Il private capital può giocare un ruolo determinante per il mantenimento e il rilancio del sistema imprenditoriale italiano, affiancando a nuova finanza un supporto strategico nella definizione di eventuali obiettivi di crescita. Le opportunità per il 2021 riguardano soprattutto M&A e operazioni straordinarie condotte dai private equity.

Anche in questo caso, il private debt gioca un ruolo di primo piano. “Le opportunità più interessanti saranno legate per lo più al finanziamento delle operazioni di crescita per linee esterne, anche grazie a collaborazioni con i fondi di private equity volte a supportare le acquisizioni tramite nuova finanza, che andranno ad affiancarsi alle linee più tradizionali messe a disposizione dal sistema bancario”. Come tutte le crisi, anche quella odierna plausibilmente porterà con sé processi di concentrazione micro-settoriali, sia per operazioni di M&A sia per interventi di ristrutturazione aziendale. Ecco perché, quando finirà, potremmo beneficiare di un sistema produttivo più efficiente e pronto agli scenari competitivi mondiali.

Le opportunità più interessanti saranno legate per lo più al finanziamento delle operazioni di crescita per linee esterne, anche grazie a collaborazioni con i fondi di private equity

**L'investimento
immobiliare
rimane
tra i favoriti perché, di norma,
è molto meno
volatile**



10.

REAL ESTATE, UN RIFUGIO CHE VALE IL 5%

Il mattone è ancora il safe haven degli italiani, anche con la pandemia. Complici mutui sempre più convenienti, rendimenti appetibili – soprattutto in relazione ad altri investimenti finanziari – e una volatilità contenuta possono garantire buone occasioni

Il mattone resta il “bene rifugio” preferito dagli italiani, poiché meno soggetto alla volatilità tipica di altre tipologie di investimento. Nonostante l’impatto del Covid-19, gli immobili continuano, infatti, a offrire una potenzialità di reddito non solo più sicura, ma anche mediamente più redditizia rispetto agli investimenti finanziari, che registrano un trend altalenante.

Quali sono le previsioni per il 2021? We Wealth lo ha chiesto agli esperti del settore, cercando di capire come si collochi il bene “casa” rispetto alle altre asset class. “Anche dopo la pandemia la casa resta il sogno ‘incrollabile’ degli italiani che hanno continuato ad acquistare. Infatti, abbiamo registrato una ripresa che non ci saremmo aspettati a livello di richieste, spazi più ampi, spazi esterni, soluzioni indipendenti e casa vacanza. Il mercato residenziale ha retto bene e potrebbe proseguire anche nel 2021 alla luce dei tassi sui mutui decisamente favorevoli”, dichiara Fabiana Megliola, responsabile ufficio studi del gruppo Tecnocasa. “Rispetto al passato, anche recente, oggi è indubbiamente conveniente indebitarsi per acquistare un immobile destinato alla propria abitazione – conferma Renato Landoni, presidente Kiron Partner - Se prendiamo il tasso medio sui mutui a 10 anni, infatti, il suo valore è diminuito di 1,42 punti, passando da 2,66 a 1,24”. Per dirla come Barbara Barzaghi, specialista real estate advisory di Banca Aletti – gruppo Banco Bpm, “abbiamo la combinazione da tempesta perfetta: tassi bassi, prezzi che sono lo specchio di oltre un decennio di crisi e anche, non di minor importanza, possibilità di scelta, poiché l’offerta è, per ora, ancora ampia”. Una cosa sembra assodata: alla luce dell’elevata incertezza che stiamo vivendo, gli investitori hanno molta liquidità parcheggiata, in attesa di essere investita. “Questo determinerà importanti movimenti nel settore”, commenta Barzaghi, visto che “nei momenti di elevata liquidità

-1,42%

Riduzione del tasso medio sui mutui a 10 anni, da 2,66% a 1,24%.

l'immobiliare vive il periodo di massimo splendore perché gli investimenti alternativi con cui si confronta (come i titoli di Stato) sono ai minimi e il mattone rappresenta un'opportunità, che resta fra i principali investimenti". Dello stesso avviso anche Elena Molignoni, responsabile business unit immobiliare e strategie urbane di Nomisma, che ritiene che la disponibilità di liquidità e i bassi tassi di interesse potrebbero essere la leva per nuovi investimenti nel real estate e in particolare nel living. "C'è una domanda di acquisto per sostituzione dell'abitazione di proprietà da parte di fasce alte della popolazione; domanda che, però, non sempre trova soddisfazione per la scarsa offerta di asset di qualità", dichiara, ricordando che l'investitore/acquirente di asset residenziali è prevalentemente domestico, perciò questo segmento di mercato risente meno degli altri dell'attuale congiuntura, che vede il rarefarsi sulla scena italiana degli investitori stranieri. In questo momento, chi possiede liquidità preferisce optare, dove possibile, per un ampliamento del proprio portafoglio con immobili di qualità. "Si è compreso che gli asset più di appeal sono proprio i prodotti di qualità e gli immobili nuovi 'covid-free', già progettati secondo le norme anti-contagio e in grado di far fronte e eventuali future crisi. Inoltre, anche la sostenibilità ambientale, il risparmio energetico e l'impronta green del bene contribuiscono a rendere il prodotto più attrattivo agli occhi di chi investe", spiega Andrea Faini, ceo di World Capital, che ritiene che "oggi è l'immobile che segue

C'è una domanda di acquisto per sostituzione dell'abitazione di proprietà da parte di fasce alte della popolazione. Domanda che non sempre trova soddisfazione per la scarsa offerta di asset qualità

l'uomo e non viceversa". Non tutti i settori però sono uguali. Nel segmento retail, negli ultimi mesi è la gdo ad affermarsi come asset più sicuro agli occhi degli investitori", prosegue Faini, che vede, inoltre, un forte interesse nei confronti della logistica, oggi molto più competitiva rispetto al passato, mentre "nel comparto hospitality, il settore luxury non perde mai di valore perché localizzato in zone dove l'offerta risulta sempre più contenuta, anche se di base gli investitori sono ancora più selettivi in fase post Covid-19". Per restare sui comparti su cui puntare, secondo Barzaghi "il mercato della logistica, sia di lungo sia di ultimo miglio, ha iniziato a vivere, e vivrà nei prossimi anni, un periodo d'oro, affiancato dal mercato del living, già in ripresa nei due anni precedenti". E sotto il cappello del living l'esperta di Banca Aletti raggruppa tutto il residenziale, nella sua accezione più ampia: "Pensiamo al residenziale puro, a studentati, residenze per anziani, senior house, strutture sanitarie e residenze miste. Saranno questi i comparti trainanti del mercato, (anche se) fondamentali restano la posizione e la tipologia all'interno dell'area di riferimento".

Se dovessimo decidere come allocare la liquidità, Faini non ha dubbi: "Volendo dare una percentuale di investimento, possiamo sbilanciarci fino a un 60/70% (sul mattone, ndr)". E non solo: il ceo di World Capital aggiunge, infatti, che "numerosi privati, che in passato avevano deciso di destinare la propria liquidità al mercato finanziario, riscontrando poi rendimenti differenti da quelli attesi, puntano oggi sul mercato immobiliare anche l'80/90%". Dopotutto, ricorda, "proprio in un nostro recente studio sui rendimenti degli immobili commerciali di Milano, realizzato in collaborazione con Nomisma, è emerso che i Titoli di Stato hanno talvolta generato rendimenti rasenti o addirittura sotto lo zero, come i Btp 3 anni (0,86%) o i Bot 12 mesi (0,534%), contrariamente

50%

La quota di portafoglio massima che le famiglie dovrebbero destinare all'immobiliare

20%

La quota di portafoglio massima che gli istituzionali dovrebbero destinare all'immobiliare

ai rendimenti immobiliari più stabili e sicuri". Il presidente di Scenari immobiliari, Mario Breglia, invita però a evitare una sovraesposizione sul settore. In ottica di asset allocation, infatti, Breglia ritiene che si sia già raggiunto un massimo di investimenti nel mondo del real estate. "Le famiglie sono troppo piene di immobili - dice - e sarebbe bene ridurli", aggiungendo che in generale, la percentuale da destinare al mattone, rispetto ad altre forme di investimento (azioni, bond e altri asset) dovrebbe essere "il 50% per le famiglie e il 20% per gli istituzionali".

Ma quanto può rendere un immobile? A causa dell'esplosione della pandemia da Covid 19, il 2020 è stato un anno molto complesso per il mondo real estate.

"Nel 2020, i canoni da locazione hanno subito una riduzione più contenuta rispetto a quella dei prezzi su base annuale, rispettivamente -1,5% e -2%", spiega Molignoni, che poi precisa che "i rendimenti si attestano tra il 4 e il 5% lordo annuo". L'interesse verso il mattone non riguarda solo i privati, ma anche i fondi e i grandi investitori. "Già da anni, i grandi investitori si sono spostati verso il mattone.

Con un'inflazione ridotta a zero e poche opportunità nel mercato obbligazionario, l'investimento immobiliare professionale rende, infatti, ancora tra il 3 e il 5% e quindi è interessante", dichiara Breglia, che poi conclude dicendo: "l'allocation è così passata dal 5% dei primi anni del secolo a poco meno del 20% dei giorni nostri".

Nel 2020, i canoni da locazione hanno subito una riduzione più contenuta rispetto a quella dei prezzi su base annuale, rispettivamente -1,5% e -2%

**L'interesse
per il real estate
non riguarda
solo i privati ma anche
istituzionali
e fondi**



GLOSSARIO

BRENT (PETROLIO)

Il petrolio Brent è estratto nel Mare del Nord ed è il riferimento mondiale per il mercato del greggio. Esso, caratterizzato da una produzione più limitata ed una migliore qualità a livello di composizione, determina il 60% dei prezzi sul mercato. Il Brent è il risultato di una miscela di diversi tipi di petrolio: Brent Blend, Forties Blend, Oseberg ed Ekofisk.

ESG

L'acronimo Esg, Environmental, social e governance (ambiente, sociale e governance), racchiude una serie di elementi di valutazione utilizzati nel settore finanziario per giudicare la sostenibilità di un investimento, in un'ottica di valutazione aziendale complessiva, che va oltre i risultati puramente economici e di bilancio. Esso attinge a tre differenti aree di interesse: la prima è quella dell'ambiente, che comprende rischi quali i cambiamenti climatici, le emissioni di biossido di carbonio (CO2), l'inquinamento atmosferico e dell'acqua, la deforestazione e lo spreco. La seconda riguarda il sociale, e include le politiche di genere, i diritti umani, gli standard lavorativi e i rapporti con la comunità civile. La terza è quella della governance, che concerne le pratiche di governo societarie, le politiche di retribuzione dei manager, la composizione del consiglio di amministrazione, le procedure di controllo, i comportamenti dei vertici e dell'azienda e la deontologia della professione.

FAANG

L'acronimo Faang è formato dalle iniziali di 5 big tech Usa, ovvero Facebook, Apple, Amazon, Netflix e Google. Fu coniato nel 2013 dal conduttore di Cnbc Jim Cramer, colpito dalle sorprendenti performance archiviate dalle cinque. Cramer era stato in precedenza gestore di hedge fund (Cramer & Co., in seguito Cramer, Berkowitz & Co.) e aveva lavorato per Goldman Sachs. A gennaio 2020, le Faang avevano una capitalizzazione di mercato aggregata di oltre 4000 miliardi di dollari: a dicembre 2020 la market cap ha sfiorato i 6000 miliardi. Anche in termini di performance le Faang sono prime della classe, avendo storicamente superato sia l'indice S&P500 sia il Nasdaq 100.

GROWTH (TITOLI O STRATEGIA)

Le azioni Growth quotano al valore considerato superiore al fair value – il prezzo "giusto" in base ai fondamentali. Questo avviene perché il mercato scommette su un aumento degli utili futuri che giustifichi un prezzo apparentemente non corretto. Le aziende growth per definizione sono quelle tech, o anche il pharma, caratterizzato da brevetti che consentono di avere una protezione sugli utili. La strategia di investimento Growth si basa sulla allocazione in titoli che presentano prospettive di crescita nel breve periodo superiore alla media.

HIGH YIELD

Il rating Investment Grade contraddistingue emittenti di obbligazioni con merito creditizio compreso tra BBB- a D, dove la C corrisponde ad obbligazioni con un elevato rischio di default e la D ad obbligazioni attualmente in default.

INVESTMENT GRADE

Il rating Investment Grade contraddistingue emittenti di obbligazioni con merito creditizio compreso tra AAA e BBB-. All'aumentare della qualità del rating migliora la capacità delle aziende emittenti di rimborsare i propri prestiti.

PRIVATE DEBT

Per private debt si intendono gli strumenti di debito emessi da società non quotate. Queste

GLOSSARIO

obbligazioni vengono sottoscritte da fondi di credito specializzati nel finanziamento diretto alle imprese (il direct lending), che prendono il nome di fondi di private debt. Secondo Aifi <https://www.aifi.it/private-debt/>, nel primo semestre 2020 la raccolta indipendente di private debt in Italia è ammontata a 195 milioni di euro, con una crescita del 10% anno su anno.

PRIVATE EQUITY

Il private equity è una forma di investimento di medio-lungo termine nel capitale di rischio di imprese non quotate, a elevato potenziale di sviluppo. Viene effettuata prevalentemente da investitori istituzionali che hanno l'obiettivo di ottenere un surplus dalla successiva vendita della partecipazione o dalla quotazione in Borsa della società acquisita.

RATING

È il giudizio assegnato da un'agenzia specializzata indipendente, espresso da un codice alfanumerico, sul merito di credito di una società emittente titoli di debito o sulla singola emissione obbligazionaria. Misura la capacità di ripagare i debiti. Il rating si basa su un'analisi dettagliata della situazione finanziaria della società, del suo posizionamento nel proprio settore di appartenenza e del settore stesso, oltre che su visite presso la società e incontri con il management. Il giudizio di rating è anche sottoposto a periodiche revisioni ed eventuali promozioni (upgrade) o bocciature (downgrade).

RECOVERY FUND

Per usare le parole del premier Conte, si tratta di "un fondo con titoli comuni europei per finanziare la ripresa di tutti i Paesi più colpiti, tra cui l'Italia". Nasce da una vecchia proposta francese, che prevedeva l'emissione di Recovery Bond, con garanzia nel bilancio UE, senza una vera mutualizzazione del debito passato. Il piano da 750 miliardi prevede 390 miliardi di sovvenzioni e 360 di prestiti (per l'Italia 209 miliardi in tutto di cui 80 a fondo perduto).

STAY-AT-HOME

I titoli della stay-at-home economy sono quelli legati alle mutate abitudini di vita e lavoro a causa della pandemia. Aziende che abilitano lo smart working, ma anche l'home entertainment e la digitalizzazione in generale, sono destinati ad acquisire un forte valore nel prossimo futuro.

VALUE (TITOLI O STRATEGIA)

Al contrario dei titoli growth, le azioni cosiddette Value si caratterizzano per essere sottovalutate, ovvero per avere un prezzo inferiore al valore potenziale. Solitamente in questo gruppo rientrano aziende di settori maturi, che sono solide ma hanno basso potenziale di crescita. Oppure aziende cicliche i cui profitti sono volatili perché dipendono appunto dal ciclo economico. La strategia di investimento value ha come obiettivo quello di individuare queste società – solide ma temporaneamente sottovalutate – per realizzare un profitto nel momento in cui la quotazione si dovesse riallineare al fair value.

VENTURE CAPITAL

Quando l'investitore istituzionale entra nel capitale di rischio in una società a elevato potenziale, durante la fase di start up si parla di "venture capital". Come per il pe si tratta di una forma di investimento di medio-lungo termine finalizzata allo scopo di incassare un surplus attraverso la successiva vendita dell'azienda (a un pe o ad altra azienda) o attraverso una Ipo. L'attività di venture capital non comporta unicamente l'apporto di finanzia, ma anche una serie di attività professionali connesse e strumentali alla realizzazione dell'idea imprenditoriale.

WTI (PETROLIO)

Il petrolio Wti, West Texas Intermediate proviene dagli Stati del Texas, della Louisiana e del Nord Dakota. Il WTI viene assunto come benchmark, ossia parametro di riferimento per i contratti scambiati al Nymex (New York Mercantile Exchange), il principale mercato mondiale per futures ed options sui prodotti energetici.



LE ATTIVITÀ DI WE|WEALTH

We Wealth è un'iniziativa di Voices of Wealth, realtà innovativa che nasce con l'obiettivo di supportare la trasformazione digitale del mondo del Wealth Management e di porsi come riferimento per l'aggregazione di domanda di consulenza da parte di investitori privati e istituzionali e dell'offerta da parte degli esperti e professionisti in questo ambito, creando il primo e vero marketplace del Wealth Management in Italia. We Wealth si declina sia sul digitale, con la nascita di una piattaforma editoriale e di servizio con dei servizi e dei contenuti di alta qualità scritti da una redazione di giornalisti specializzati di We Wealth e da esperti della filiera del Wealth Management - quali a titolo esemplificativo notaio, avvocati, fiscalisti e art advisor - che sulla carta, con l'omonimo magazine mensile dedicato allo sviluppo dei temi legati al mondo della consulenza patrimoniale.

We Wealth si rivolge a tutta la filiera degli operatori che agiscono nell'advisory di prodotti e servizi finanziari e patrimoniali - Wealth Manager, Private Banker, Family Office, Asset Manager, Broker, commercialisti, notai, fiscalisti e avvocati - nonché agli HNWI, agli imprenditori e alle famiglie che dispongono di grandi patrimoni.

LA GUIDA | È STATA CURATA E REALIZZATA DA:

CONTENT EDITOR | RITA ANNUNZIATA, MARIA GIOVANNA ARENA, VIRGINIA BIZZARRI, GIORGIA PACIONE DI BELLO, PIEREMILIO GADDA, LORENZO MAGNANI, VALENTINA MAGRI, LAURA MAGNA, EMANUELA NOTARI, STEFANIA PESCARMONA, TERESA SCARALE

ART DIRECTOR E RICERCA ICONOGRAFICA | ENZO PROVVIDO

COORDINAMENTO | LAURA MAGNA

EDITORE | **VOICES OF WEALTH**

CEO | **FABIENNE MAILFAIT**

DIRETTORE EDITORIALE | **PIEREMILIO GADDA**

VOICES OF WEALTH SRL | Via Vincenzo Monti, 54 - 20123 Milano

Codice Fiscale e Partita Iva 10136740965

Per qualsiasi informazione, scrivi a: info@we-wealth.com

Per advertising/pubblicità, scrivi a: pubblicita@we-wealth.com

Visita il nostro sito: we-wealth.com

Informazioni importanti: Il presente documento, pubblicato da Voices of Wealth S.r.l viene distribuito a scopo meramente informativo. Le informazioni qui contenute non rappresentano una consulenza, una raccomandazione o materiale di ricerca finalizzato all'investimento e non tengono in considerazione le specificità dei singoli destinatari. Il presente materiale non intende fornire una consulenza finanziaria, contabile, legale o fiscale e non deve essere utilizzato in tal senso. Voices of Wealth ritiene attendibili le informazioni qui contenute, ma non ne garantisce la completezza o la precisione. Voices of Wealth non si assume alcuna responsabilità per fatti o giudizi errati.

Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento solo sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta, né una sollecitazione per l'acquisto di prodotti o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio finanziario/d'investimento.

© 2020 Voices of Wealth srl. Tutti i diritti riservati.

Qualsiasi riproduzione, anche parziale, senza autorizzazione scritta è vietata.

LE GUIDE DI WE | WEALTH

IL MODO MIGLIORE PER CONOSCERE IL MONDO DA VISUALI INNOVATIVE



**NON PERDERTI LA PROSSIMA GUIDA DI FEBBRAIO
WEALTH TECH, 7 STRATEGIE DI CRESCITA
PER IL BUSINESS E IL PORTAFOGLIO**



LE GUIDE DI WE | WEALTH

