

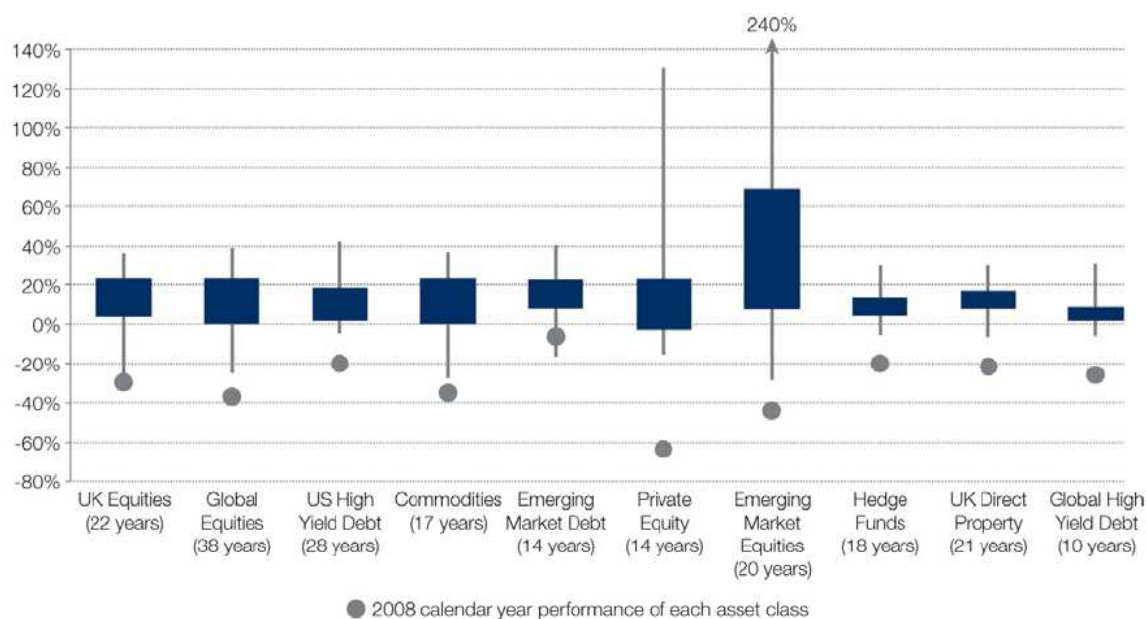
Parola d'ordine: diversificazione

A cura di Johanna Kyrklund, Responsabile Team Multi-Asset Globale ex Asia

Quello che abbiamo alle spalle è stato un anno eccezionalmente negativo per tutte le asset class. Le quotazioni di azioni, obbligazioni e investimenti alternativi – come ad esempio gli immobili, le commodity o i bond ad alto rendimento – hanno subito un duro contraccolpo a seguito del collasso, e del successivo salvataggio, di alcune fra le più rinomate istituzioni finanziarie. Il crollo della fiducia da parte degli investitori ha dilagato in tutte le aree di investimento, riducendo i benefici tipici della diversificazione.

Diversificazione nel 2008, cosa è successo?

Il grafico sottostante mostra il range dei rendimenti che le differenti asset class hanno ottenuto durante l'anno solare, prendendo in considerazione un periodo che arriva fino alla fine del 2007. I box mostrano dove vanno a collocarsi i profitti – nel caso delle azioni UK, i risultati si sono mantenuti su una media che val dal 6% al 23% – mentre le linee verticali mostrano il range dei rendimenti per ogni singola serie temporale. Cosa è successo dunque nel 2008? Dal grafico è immediatamente chiaro che, eccezion fatta per il debito dei paesi emergenti, il 2008 – rappresentato dal punto grigio – ha prodotto il peggior rendimento su anno solare in tutte le asset class.



Fonte: Thomson Reuters, DataStream. I rendimenti delle diverse asset class sono basati su indici rappresentativi disponibili su richiesta. I dati di terzi sono di proprietà del terzo summenzionato e vengono forniti a esclusivo uso illustrativo. Tali dati sono forniti senza alcun tipo di garanzia.

Il segreto è ancora diversificare

Il principio della diversificazione resta sempre e comunque valido. Se i dati mostrano che l'anno passato non ha lasciato spazio per guadagnare dalla crescita dei mercati finanziari, va anche notato che le performance di alcune classi d'investimento non sono andate male come hanno fatto altre. Questo significa che vi era ancora qualche possibilità di ottenere una relativa protezione



Schroders

diversificando. Certo, nessuno può affermare con certezza che il recoupling del 2008 non si ripeterà, ma è proprio per questo che suddividere il rischio di investimento fra differenti mercati e settori può aiutare a minimizzare le probabilità di conseguire perdite ingenti, oltre a offrire la possibilità di ottenere profitti posizionandosi su mercati meno conosciuti, caratterizzati da minore volatilità. Questo accade perché asset class differenti tendono a reagire in maniera altrettanto differente alle notizie e agli stimoli esterni, di conseguenza mercati diversi possono comportarsi in modo divergente a seconda del momento. Investire su asset class con ridotta correlazione reciproca permette di compensare l'eventuale andamento negativo di una componente con quello positivo di un'altra.

La diversificazione ha ricominciato a funzionare...

Ci aspettano mesi ancora impegnativi, ma la buona notizia è che la vendita indiscriminata e guidata dal panico che ha caratterizzato l'ultima parte del 2008 è ormai alle spalle. Questo dovrebbe permettere una valutazione più razionale dei fondamentali per ciascuna asset class, generando risultati maggiormente differenziati. È proprio quello che sta accadendo: basta guardare a come stanno performando i mercati in questo periodo. Ad esempio, se guardiamo ai risultati da inizio anno possiamo notare come il mercato obbligazionario high yield sia stato caratterizzato da una forte partenza, che per alcuni versi è stata indipendente dai mercati azionari. Un evento che non si sarebbe verificato nell'ultima parte dello scorso anno, quando le diverse asset class si muovevano all'unisono. Analogamente, anche le commodity hanno mostrato segnali di stabilizzazione, indicando che fattori specifici stanno ancora una volta riaffermando la loro influenza se comparati alle preoccupanti previsioni che hanno dominato il mercato l'anno scorso.

...ma le condizioni del mercato continueranno a essere difficili

Detto questo, non siamo ancora del tutto fuori dai guai. Anche se ci sono stati segnali del fatto che le azioni intraprese dalle autorità centrali, mirate a risollevare il mercato del credito e a sostenere la ripresa dell'economia, stanno cominciando a funzionare, le difficoltà non sono finite: le banche sono ancora impegnate a sanare i propri bilanci, le famiglie sono alle prese col rimborso dei debiti e il mercato del credito non si è ancora normalizzato.

Azioni e credito offrono buone opportunità sul lungo termine

Dato il punto del ciclo economico nel quale ci troviamo, crediamo che la componente azionaria dovrebbe continuare a rappresentare una parte significativa in ogni portafoglio. Il recente afflusso di dati economici positivi dovrebbe permanere durante il periodo estivo fornendo supporto ai prezzi, anche se probabilmente i mercati subiranno una pausa visto che sia la spesa dei consumatori che i rendimenti societari rimarranno sotto pressione. Il credito – dalle obbligazioni high yield al debito dei mercati emergenti, passando per i bond convertibili e quelli investment grade – rappresenta un altro tema importante. Gli investitori stanno riconoscendo che la crisi non sarà a lungo così drammatica come ci si aspettava. Comunque, visto che il livello del rischio di default resta alto, la gestione di tipo attivo è assolutamente cruciale. Le commodity – un mercato fondamentale per la diversificazione di portafoglio data la sua bassa correlazione con le altre asset class – cominciano ad apparire più invitanti dopo la brusca correzione avvenuta nel 2008, pertanto prevediamo di aumentare l'esposizione a questo segmento nel corso del 2009. Il segreto resta affidarsi a un portafoglio diversificato lungo un range di asset class, in grado di trarre vantaggio dalla ripresa in qualsiasi segmento del mercato, fornendo allo stesso tempo un ammortizzatore contro eventuali flessioni.

Informazioni importanti: le opinioni e i pareri contenuti nel presente documento sono stati espressi da Johanna Kyrklund, Responsabile Team Multi-Asset Globale ex Asia, e non rappresentano necessariamente la visione aziendale dell'Investment Management di Schroders.