

Sole 24 Ore, II (Plus)

"Meno azioni e più titoli di Stato Così la previdenza nel dopo crisi"

Data:
03/05/2010

[Indietro](#)

[Stampa](#)

Plus
sezione: ATTUALITA data: 2010-05-01 - pag: 10
autore:

Fondi pensione. Le scelte di portafoglio dei gestori per l'anno in corso

Meno azioni e più titoli di Stato Così la previdenza nel dopo crisi

Per molti versi M.A. è fortunato. A differenza di chi gestisce i fondi comuni o fondi hedge, lui si occupa di un fondo pensione. Il che significa tre cose: avere un'orizzonte di investimento di lungo termine, sapere con buona approssimazione quando gli aderenti disinvestiranno, visto che è programmabile la loro uscita dai fondi, ossia il loro pensionamento (con eccezioni come anticipazioni per casa e spese mediche, oltre che per i nefasti effetti della crisi economica); e infine l'essersi appena lasciati alle spalle la più pesante crisi finanziaria degli ultimi 70 anni. Dove investire, dunque, in questa fase? È quanto è stato chiesto a M.A. e a un altro migliaio di responsabili di fondi pensione europei da Mercer, società internazionale di consulenza, outsourcing e investimento. I risultati della survey (realizzata nelle prime settimane dell'anno) evidenziano scelte conservative per il 2010: un fondo su tre intende ridurre il peso delle azioni – specie se estere – nel proprio portafoglio, altrettanti intendono aumentare la presenza di titoli di Stato di casa propria mentre il 16% dei fondi pensione britannici puntano sui corporate bond di casa, al contrario dei colleghi continentali (6% vedi tabelle a fianco). Secondo l'indagine di Mercer il 32% dei fondi pensione del Vecchio Continente si prepara a fronteggiare l'impatto potenziale degli attuali pacchetti di incentivi fiscali sulle proprie strategie, temendo il rialzo dell'inflazione. Un rischio che al contrario due fondi pensione su tre non ritengono particolarmente pressante. Da sottolineare come i gestori al di qua e al di là della Manica abbiano visioni opposte sui rispettivi mercati immobiliari domestici: se il 14% dei britannici prevede di aumentare le quote (di parere opposto il 4%), il 13% dei colleghi dell'Europa continentale intende alleggerire dal real estate il proprio portafoglio (l'1% è di parere opposto). La ragione sta nella differente dinamica del mercato immobiliare: con il mattone inglese scivolato vistosamente ultimamente a differenza di quello europeo, in calo limitato.

Sempre rilevante l'attenzione dei gestori per gli strumenti alternativi (ad eccezione

dell'Italia): i fondi pensione europei mostrano per il 2010 maggiore interesse di quelli britannici, che vengono da una fase di maggior esposizione verso queste tipologie di investimento. Accogliendo la lezione della crisi, i continentali preferiscono i fondi dei fondi hedge e i fondi di fondi private, snobbando gli investimenti diretti nei due mercati.

«La lezione della crisi del 2008 ci dice che quando i mercati scendono la correlazione tra asset class rischiose è pari a uno – dice Marco Palacino, managing director di Bny Mellon Asset management per l'Italia - ; per questo gli istituzionali ora guardano ai titoli di Stato di qualità come i Treasury Usa o i bund tedeschi, gli unici ad aver avuto una correlazione inferiore a uno durante la crisi rispetto ad azionari, obbligazionario societario e investimenti alternativi. Dopo 12 mesi di rally in quasi tutti i settori, con ritorni importanti grazie a prodotti a performance relative, per il 2010 è opportuno puntare su prodotti absolute return capaci di generare alpha in un contesto di maggiore volatilità».

«Stiamo puntando ora a uno stile di gestione definibile come global tactical allocation – dice Sebastiano Costa, responsabile relazioni clienti istituzionali di Schroders in Italia –: mira a ottenere un ritorno assoluto, diversificando per asset class e orizzonti temporali e con una gestione attiva anche della componente valutaria. In sostanza, prevede una certa discrezionalità affidata dal fondo al gestore, pur all'interno di parametri di rischio ben definiti. Le azioni? Hanno corso molto, ma se analizziamo il rapporto prezzo/utili normalizzati sulla media di lungo periodo, scopriamo che nel lungo termine c'è ancora valore nei titoli azionari». «Il debito dei paesi cosiddetti emergenti si sta mostrando sempre più di qualità – dice Giambattista Chiarelli, responsabile sviluppo per l'area sud Europa di Pictet –, se paragonato a quello crescente dei paesi più sviluppati. A medio e lungo termine è bene puntare sull'ambiente, su aziende che operano nel ciclo delle risorse naturali come le foreste, l'agricoltura, l'acqua e le fonti energetiche rinnovabili»

Marco lo Conte

<http://marcolocnte.blog.ilsole24ore.com/>

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In calo anche corporate bond Le gestioni sono più attive