

Scuola, auto, figli: 4

Sostituire la macchina, puntare sull'istruzione, pensare a quando finirà il lavoro e lasciare qualcosa ai ragazzi: le ricette per realizzare piani finanziari da 5 a 40 anni, investendo a rate o partendo da una somma già costituita. Ecco i diversi mix tra azioni e obbligazioni, oltre alla perdita massima a cui si può andare incontro durante la strada

di **Pieremilio Gadda**

Molte decisioni sbagliate sulla gestione dei risparmi nascono da un equivoco: investire non dovrebbe essere il fine, ma un mezzo per raggiungere i propri obiettivi. Il primo passo per una corretta pianificazione finanziaria, quindi, è mettere bene a fuoco i traguardi da raggiungere, inquadrando nel giusto orizzonte temporale: ogni obiettivo ha i suoi tempi di maturazione e, idealmente, meriterebbe un portafoglio dedicato. *L'Economia* del Corriere ha presi in esame quattro, spalmati sull'intero (ipotetico) ciclo dei bisogni finanziari di una famiglia, con un orizzonte da 5 anni a 40 anni: si parte dall'acquisto di un'automobile nuova, si passa alle spese per l'università dei figli, poi, un piano per integrare il reddito dopo la pensione e, infine, c'è una somma da lasciare agli eredi.

Ogni tappa ha una diversa condizione di partenza: in alcuni casi, si dispone già di un capitale da mettere a frutto (vedi tabella). In altri, va costruito da zero. L'importante è scegliere bene il mix di azioni e bond, tenendo conto della distanza dalla meta e della

propensione al rischio: altro non è che la capacità di tollerare oscillazioni negative, più o meno ampie per intensità e durata, lungo il viaggio verso la meta.

La simulazione

Claudio Grossi, partner di Progetica, ha provato a fare i conti, ipotizzando un investitore «perfettamente razionale»: ogni obiettivo ha un diverso bilanciamento tra azioni e bond, coerente con l'orizzonte di riferimento. Sulla base di queste coordinate, *L'Economia* ha chiesto agli esperti di quattro società — Euclide, AdviseOnly, Moneyfarm e Gamma Capital Markets — di costruire un'asset allocation più dettagliata. Trovate i portafogli nella pagina a fianco, con alcune idee d'investimento. Quello che conta, per le simulazioni realizzate da Progetica, è, in ogni caso, l'equilibrio tra azioni e bond. «Per un orizzonte a cinque anni, si suggerisce un'esposizione limitata alle azioni, pari al 13,8%, con molte obbligazioni a breve termine, 74,3%, e un po' di cash o strumenti monetari, per stabilizzare

ulteriormente il portafoglio», spiega Grossi. Ventimila euro così investiti, a distanza di cinque anni, proteggeranno il capitale dall'inflazione, consegnando un guadagno di circa 2.000 euro, calcolato stimando le performance future con un metodo probabilistico. In questo caso, si vuole blindare il capitale, perché la somma in-

Gli effetti della capitalizzazione composta, data dal reinvestimento dei rendimenti, fanno la differenza

vestita deve essere disponibile entro un orizzonte relativamente limitato. «Quindi verosimilmente si sarà disposti ad accettare un'oscillazione negativa modesta, per esempio il 5%», spiega Grossi. Per finanziare le spese destinate all'università dei figli si parte da zero: investendo 150 euro al mese per 15 anni, con un portafoglio bilanciato (54% azioni, il resto bond) dopo 15 anni si potrebbe otte-

nere un capitale di oltre 40 mila euro, molto più ricco della somma investita (27 mila euro). In itinere, però, bisognerebbe mettere in conto una massima oscillazione negativa pari al 15%. Serve un esame di coscienza individuale: siamo disposti o no a tollerare questo rischio? «Se la risposta è negativa, allora meglio accettare rendimenti più contenuti e ridurre il peso delle azioni», commenta Grossi.

Se invece la tolleranza al rischio è elevata, ipotizzando un altro pac, con un orizzonte 20ennale — in questo caso l'obiettivo è integrare il reddito della pensione — si potrebbe incrementare ulteriormente l'esposizione alle Borse. «I mercati azionari e il tempo sono i migliori alleati di ogni investitore», ricorda Grossi. Un dollaro puntato sulle azioni Usa nel 1900, calcola Credit Suisse, avrebbe consegnato un capitale di 2.290 dollari, al netto dell'inflazione, contro i 12,5 dollari di un analogo investimento in obbligazioni. Facendo i calcoli, Progetica stima che con 200 euro al mese, e un peso azionario dell'81%, dopo 20 anni ci si possa attendere un risultato superiore ai 90 mila euro. Si do-

vrebbe essere preparati, tuttavia, a una possibile perdita fino al 25% temporale.

Può essere immaginato come un vuoto d'aria, prima di riprendere quota. Ma sapendo che la fase di ribasso potrebbe durare una settimana, un mese, un anno o magari di più. Il caso estremo analizzato è quello di un investimento a 40 anni: l'ipotesi è di un capitale iniziale di 50 mila euro da destinare agli eredi di prima o seconda generazione. Qui si può osare, con un investimento al 100% azionario. Se si hanno i nervi saldi — significa essere disposti ad accettare un potenziale ribasso del 35%, lungo il tragitto — è la scelta in assoluto premiante, sulla carta: Progetica calcola che a distanza di quattro decenni, figli e nipoti si ritroveranno una somma di quasi 800 mila euro, al netto dell'inflazione. È l'effetto della capitalizzazione composta degli interessi: ogni anno i rendimenti ottenuti aumentano la base di calcolo su cui maturano le performance future. Un effetto che, a distanza di 40 anni, diventa (quasi) magica.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I progetti

Ipotesi delle elaborazioni Progetica: rendimenti stimati con metodologia Proxyntetica®. Il livello di probabilità delle stime di rendimento è fissato al 50%, corrispondente ad uno scenario equilibrato. Costo medio pari a 1,5% annuo. Tutti i valori sono al netto della fiscalità sui capital gain ed espressi in termini reali, al netto dell'inflazione

1	L'acquisto di un'automobile	2	L'università dei figli	3	L'integrazione della pensione	4	L'eredità da trasmettere a figli e nipoti
Orizzonte	5 anni	Orizzonte	15 anni	Orizzonte	20 anni	Orizzonte	40 anni
Investimento iniziale	20.000 €	Investimento iniziale	0 €	Investimento iniziale	0 €	Investimento iniziale	50.000 €
Investimento in itinere	0 €	Investimento in itinere	150 euro al mese	Investimento in itinere	200 euro al mese	Investimento in itinere	0 €
Capitale totale investito	20.000 €	Capitale totale investito	27.000 €	Capitale totale investito	48.000 €	Capitale totale investito	50.000 €
Capitale disponibile al termine del piano	22.077 €	Capitale disponibile al termine del piano	40.377 €	Capitale disponibile al termine del piano	93.481 €	Capitale disponibile al termine del piano	794.089 €
Perdita massima potenziale in itinere	5%	Perdita massima potenziale in itinere	15%	Perdita massima potenziale in itinere	25%	Perdita massima potenziale in itinere	35%

Lezioni di storia senza l'inflazione...

Quanto vale oggi 1 dollaro investito nel 1900 nei principali asset americani, in termini nominali

Nella legenda i rendimenti medi annui

Azioni 9,7% — Bond 5% — Liquidità 3,7%



... e in termini reali

Quanto vale oggi 1 dollaro investito nel 1900 nei principali asset americani al netto dell'andamento del costo della vita

Nella legenda i rendimenti medi annui

Azioni 6,6% — Bond 2,1% — Liquidità 0,8%



idee per fare centro

1

Poco rischio

Bond brevi e commodity per la nuova vettura



C'è una spesa certa da sostenere tra qualche anno. Si dispone già del capitale necessario e non si sa se e come investirlo. Meglio lasciarlo sul conto? Assolutamente no. Vorrebbe dire condannare il proprio risparmio a una lenta e inesorabile erosione per opera dell'inflazione. Vale anche su un orizzonte di pochi anni, ancora di più sulla lunga distanza. Sempre meglio investire, senza eccedere con l'esposizione al rischio, per evitare che, alla vigilia dell'acquisto, il portafoglio subisca un duro contraccolpo, per effetto di una violenta correzione azionaria.

Come fare? I fondi passivi quotati in Borsa come gli etf (exchange traded fund) permettono di posizionarsi su tutte le classi di attivo spendendo poco e costruendo un portafoglio diversificato su scala globale.

Il paniere ipotizzato da Euclidea ha un peso significativo di obbligazioni a breve termine, che inseguono l'andamento dei tassi di riferimento, minimizzando l'impatto di una futura stretta monetaria.

Un ulteriore componente di obbligazioni di-

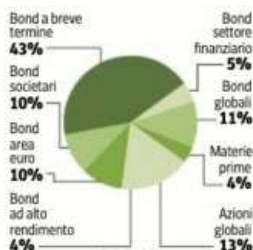
versificate a livello globale e dell'area euro contribuisce a stabilizzare il portafoglio. «Qui la sfida è ottenere un rendimento positivo, visto che larga parte dei bond ha ancora rendimenti negativi o vicini a zero», ricorda Giovanni Folgori, responsabile investimenti di Euclidea.

Il compito di consegnare un po' di performance è affidato a una componente azionaria globale, pari al 13%, alle obbligazioni ad alto rendimento globali, che oggi offrono un ritorno a scadenza tra il 4% e il 4,5%, senza dimenticare i bond del settore finanziario, che consegnano ancora un extra-guadagno rispetto ad altri settori.

C'è anche una piccola quota di materie prime «utile a proteggere da qualche fiammata di inflazione, come abbiamo visto anche nel corso dell'anno. Le commodity, dal resto — conclude Folgori — coprono meglio delle obbligazioni inflation linked (indicizzate ndr) dal rischio di una risalita dei prezzi al consumo».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



2

Obiettivo laurea

Un po' di Emergenti per pagare gli studi



Finanziare le spese per l'università dei figli è una delle voci alle quali i genitori farebbero bene a pensare con netto anticipo rispetto alla data di presunta immatricolazione: le uscite possono essere importanti, se si sceglie un ateneo privato o se, banalmente, si ipotizza che la scelta del corso di studi possa ricadere su una città diversa da quella in cui vivono mamma e papà, con l'oneroso aggravio di spese per vitto e alloggio. Se si inizia per tempo, per esempio in anticipo di 15 anni rispetto al diploma di scuola superiore, bastano 150 euro al mese per accumulare un capitale di oltre 40mila euro (vedi articolo nella pagina a fianco).

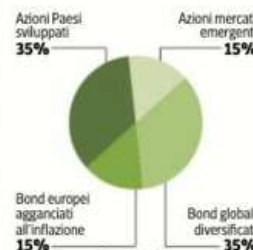
«Con un orizzonte di questo tipo, conviene stare su un portafoglio diviso a metà tra azioni e bond», suggerisce Raffaele Zenti, responsabile strategie di AdviseOnly. L'allocation di portafoglio proposta per questa esigenza punta sulle azioni dei Paesi sviluppati (35%), da integrare con un po' di mercati emergenti (15%). Su base storica, 120 anni, «un portafoglio del genere ha manifestato un rendimento medio annuo intorno al 3%, al-

netto dell'inflazione, e del 5% e in termini nominali», calcola l'esperto. Convinto che «essere investiti sui mercati emergenti, su un orizzonte così ampio, rimane una buona idea perché buona parte della crescita futura verrà da lì. Il fatto che questi listini siano rimasti un po' indietro, e quindi abbiano valutazioni relativamente meno care, offre un argomento

in più a loro favore». Completano l'asset allocation uno zoccolo duro di obbligazioni diversificate a livello globale (35%) e una componente significativa di titoli agganciati all'inflazione, pari al 15%. «Sono uno strumento efficace di copertura contro il rischio di un sollevamento della traiettoria dei prezzi», annota Zenti. Anche nell'ipotesi di un'inflazione sotto controllo, infatti — che rimane lo scenario di gran lunga più probabile — l'erosione dovuta all'aumento dei prezzi al consumo distrugge valore in modo consistente: «A distanza di 15 anni — calcola Zenti — un'inflazione al 2% riduce il potere d'acquisto del 26%».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



3

Generare reddito

Una pensione di scorta tra Wall Street e Tokyo



Basta un dato per comprendere l'importanza di un piano per integrare il reddito dopo l'uscita dal mondo del lavoro: nel 2030, infatti, ricorda Andrea Carbone, economista e fondatore di Smileconomy, la pensione pubblica ammonta al 55/65% dell'ultima retribuzione per i dipendenti, e al 35/45% per i lavoratori autonomi.

Qual è l'approccio corretto per investire con un orizzonte di, per ipotesi, 20 anni? «All'inizio del periodo di accumulo, dato l'orizzonte temporale ventennale, è importante massimizzare il valore del capitale a scadenza, investendo in un portafoglio ambizioso e dunque composto in maggior parte da azioni», osserva Michele Morra, portfolio manager di Moneyfarm.

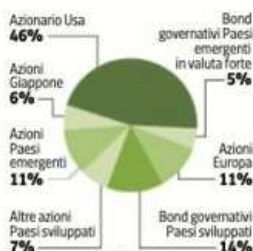
Il portafoglio ipotizzato ha una forte impronta azionaria, pari all'80% — suddivisa tra azioni Usa (46%), Europa (11%), Giappone (6%) mercati emergenti (11%) e altri Paesi sviluppati (7%) — cui fanno da contraltare obbligazioni governative dei Paesi sviluppati (14%) e dei Paesi emergenti, denominate in dollari (5%) -

con l'obiettivo di mitigare le oscillazioni delle azioni in portafoglio.

Vale la pena ricordare che le valutazioni dell'azionario sono alte in termini assoluti, «ma se comparate ai tassi di interesse offrono ancora un premio al rischio rilevante», sottolinea Marra. «Inoltre, l'azionario dovrebbe rimanere la classe di attivo più performante nel lungo periodo e la meno esposta a variazioni del tasso di inflazione, specialmente se consideriamo un aumento dei prezzi guidato da una crescente domanda». La strategia corretta prevede, in ogni caso, qualche aggiustamento in itinere. «All'avvicinarsi dell'età pensionabile e durante il periodo di decumulo, invece, è opportuno ridurre il rischio al fine di consolidare l'investimento. Rimane comunque importante mantenere il capitale investito, poiché assumendo un'aspettativa di vita ventennale oltre il pensionamento», argomenta Marra, «il capitale liquido rimarrebbe esposto all'erosione dell'inflazione».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



4

Traguardo generazionale

A tutta Borsa: così lievita il capitale per gli eredi



Molti genitori e nonni hanno il desiderio di trasmettere i risparmi di famiglia alle generazioni future. Bisogna evitare un errore: investire in modo conservativo, con l'obiettivo di proteggere il capitale accantonato, porterà risultati molto poco soddisfacenti. «Un orizzonte di lunghissimo termine, fino a 30 o 40 anni — come nel caso di una somma di 50 mila euro destinata a figli e nipoti — sarebbe coerente con un investimento al 100% in azioni», osserva Vito Ferito, responsabile dei consulenti finanziari di Gamma Capital Markets. L'idea proposta dall'esperto è quella di destinare metà del portafoglio a un paniere di azioni globali selezionate con un filtro di analisi sulla sostenibilità: ci sono numerosi

fondi attivi e passivi con queste caratteristiche, disponibili sul mercato. La parte rimanente può essere suddivisa su strumenti focalizzati su singoli mega-trend, come biotech, infrastrutture, robotica e intelligenza artificiale, energia pulita (vedi grafico). «Mettere in questo portafoglio anche un etf (fondo passivo ndr) che investe in società quotate

operanti nel private equity». C'è spazio anche per una piccola «scommessa» sull'Italia, con un focus sulle società a piccola e media capitalizzazione. «L'indice Star di Borsa italiana comprende molte multinazionali tascabili che sono quotate a Milano ma hanno un giro d'affari internazionale, in molti casi superiore all'80% in termini di fatturato», ricorda Ferito.

Ovviamente bisogna fare i conti con la tolleranza individuale alle perdite: «Chi investe deve tenere a mente quanto accaduto nel 2008 e nel 2020: le cadute di Borsa possono essere rapide e violente, con perdite fino al 40%. Ma si possono verificare situazioni come nel 2000-2002, con una discesa lenta e prolungata, che può essere anche più difficile da gestire. La storia dei mercati finanziari, però — conclude Ferito — insegna che se si accetta il rischio e si è in grado di sopportare lo stress, le Borse prima o poi recuperano. E sono senza dubbio la classe di attivo in grado di massimizzare i guadagni di lungo termine».

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

