

Guadagnare girando

Quattro ricette che seguono il ciclo della vita, partendo con molto azionario e finendo in sicurezza, con tanta liquidità

di **Pieremilio Gadda**

La ruota degli investimenti può girare al meglio per ognuno. Alzando i rendimenti e contenendo i rischi. Una sorta di «ciclo della vita», più azioni da giovani, più bond man mano che avanza l'età, per sfruttare al meglio le dinamiche dei mercati. Quanto sono ambiziosi i miei obiettivi? E quanto sono disposto a rischiare, durante il percorso per realizzarli?

La risposta a queste due domande dovrebbe tracciare le coordinate. Ma non è detto che debbano restare fisse per tutta la durata di un investimento destinato a protrarsi, magari, per 10, 20 o 30 anni. Se infatti il bilanciamento iniziale tra azioni e bond è funzionale al traguardo, a mano a mano che questo si accorcia anche l'esposizione

Le tecniche di «lifecycle» permettono di bilanciare lungo la strada le opportunità di rendimento senza esporsi troppo

alle Borse dovrebbe adattarsi, per restare coerente con gli obiettivi. L'Economia, con l'aiuto di Progetica, ha disegnato quattro portafogli dinamici, con un investimento iniziale da zero a 50mila euro e un orizzonte che va da 10 a 30 anni (vedi tabella). Nella pagina a fianco, trovate le quattro asset allocation di partenza per ciascuno degli obiettivi, in funzione della distanza dalla meta. Maggiore è il tempo a disposizione, più si può alzare l'asticella del rischio, dando fiducia ai mercati azionari. Ogni cinque o 10 anni, però, occorre fare un restyling, riducendo progressivamente il peso delle Borse a favore del reddito fisso.

La traiettoria

Lo schema è quello suggerito dalle quattro «torte» proposte per i portafogli a 30, 20, 15 e 10 anni, da replicare seguendo l'ordine temporale decrescente, come descritto nei quattro box. «Cinque anni prima dalla fine di ogni piano, suggerirei di ridimensionare ulteriormente il rischio: il portafoglio di «arrivo», dovrebbe essere composto per tre quarti da liquidità o strumenti monetari e per il 17% da obbligazioni, con una componente marginale di azioni globali, prossima all'8%», calcola Claudio Grossi, partner di Progetica.

Trovare il giusto equilibrio tra azioni e bond, del resto, non è mai semplice. Da un lato, le Borse sono la classe di attivo che storicamente ha offerto i guadagni più robusti sul lungo termine: secondo uno studio pubblicato da Credit Suisse, negli ultimi 120 anni Wall Street ha consegnato rendimenti medi del 6,6% al netto dell'inflazione, tre volte superiore a quelli delle

obbligazioni (2,1%). Sulla carta, quindi, i mercati azionari sono il migliore alleato dell'investitore, insieme al fattore tempo, perché permettono di massimizzare i benefici della capitalizzazione composta dei rendimenti, che, anno dopo anno, allarga la base di calcolo su cui maturano le performance future, al netto delle correzioni.

Lungo il tragitto, però, ci sono inevitabili fasi di ribasso: che possono essere anche molto violente, ma magari limitate nel tempo, come nel febbraio/marzo del 2020. Una cosa è certa: rendimenti e rischi vanno quasi sempre a braccetto. Bisogna fare bene i conti: 50mila euro investiti per 20 anni sui mercati azionari, ad esempio, potrebbero diventare quasi 190mila euro, se le Borse si dovessero comportare come in passato, calcola Grossi. Durante il tragitto, però, l'investitore dovrebbe mettere in conto una potenziale perdita fino al 40%. L'oscillazione negativa sarebbe da intendere come un vuoto d'aria temporaneo, lungo una traiettoria ascendente.

Ma la capacità di tollerare un crollo di questa entità, possibile per quanto raro, non è da tutti. Servono nervi saldi e autodisciplina. E in ogni caso, anche i più audaci farebbero bene a tutelarsi dal rischio che quel ribasso si materializzi proprio in prossimità della meta. Quando, cioè, il risparmiatore ha necessità di liquidare il suo investimento per sostenere la spesa prevista e di fronte a un brusco calo, si vedrebbe costretto a capitalizzare la recente perdita, compromettendo, in parte, i risultati ottenuti fino a quel momento. E senza la possibilità di rifarsi, cavalcando la successiva fase rialzista, perché il tempo a disposizione è terminato.

Per chi ha una buona propensione al rischio, l'alternativa dell'investimento obbligazionario non è appetibile: secondo le stime di Progetica il capitale da 50mila euro dell'esempio precedente rimarrebbe sostanzialmente costante in termini reali, a distanza di 20 anni (vedi tabella). A metà strada si trova la strategia life cycle, che accompagna l'investimento lungo il suo ciclo di vita, adattando il portafoglio via via che ci si avvicina all'obiettivo finale. Una soluzione di compromesso per accedere a rendimenti più alti, mettendo ogni tanto un po' di fieno in cascina, per valorizzare progressivamente i guadagni ottenuti e contenere l'effetto di potenziali cadute.



Le rotazioni

Quattro proposte per vedere nel tempo l'effetto del cambio di asset allocation

1	Investimento iniziale	Investimento mensile in itinere	Orizzonte	Strategia	Massima oscillazione negativa potenziale	Capitale investito	Capitale disponibile alla fine del piano	
							Scenario atteso	Scenario prudente
10 mila euro	0	10 anni	Portafoglio 100% obbligazionario	-9%	10 mila euro	Scenario atteso	10.087	9.865
			Portafoglio 100% azionario	-38,70%		Scenario prudente	18.699	10.043
			Strategia life cycle	-12%		Scenario prudente	11.175	9.666
2	Investimento iniziale	Investimento mensile in itinere	Orizzonte	Strategia	Massima oscillazione negativa potenziale	Capitale investito	Capitale disponibile alla fine del piano	
							Scenario atteso	Scenario prudente
20 mila euro	100 euro	15 anni	Portafoglio 100% obbligazionario	-9,50%	38 mila euro	Scenario atteso	39.276	39.800
			Portafoglio 100% azionario	-40%		Scenario prudente	84.488	48.164
			Strategia life cycle	-20%		Scenario prudente	50.387	41.980
3	Investimento iniziale	Investimento mensile in itinere	Orizzonte	Strategia	Massima oscillazione negativa potenziale	Capitale investito	Capitale disponibile alla fine del piano	
							Scenario atteso	Scenario prudente
50 mila euro	0	20 anni	Portafoglio 100% obbligazionario	-9,70%	50 mila euro	Scenario atteso	50.878	52.616
			Portafoglio 100% azionario	-40,60%		Scenario prudente	188.120	77.158
			Strategia life cycle	-25%		Scenario prudente	85.661	61.004
4	Investimento iniziale	Investimento mensile in itinere	Orizzonte	Strategia	Massima oscillazione negativa potenziale	Capitale investito	Capitale disponibile alla fine del piano	
							Scenario atteso	Scenario prudente
0	150 euro	30 anni	Portafoglio 100% obbligazionario	-9,80%	54 mila euro	Scenario atteso	56.067	61.388
			Portafoglio 100% azionario	-41%		Scenario prudente	180.960	118.450
			Strategia life cycle	-30%		Scenario prudente	118.749	85.719

Ipotesi delle elaborazioni Progetica: Rendimenti stimati con metodologia Proxymetetica®.

È considerato un costo medio pari a 1,5% annuo.

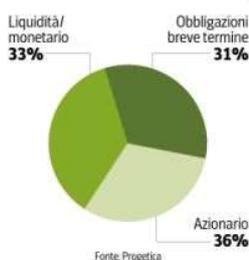
Tutti i valori sono al netto della fiscalità sul guadagno in conto capitale pagati al fine investimento e sono espressi in termini reali, al netto dell'inflazione attesa

(bene) il portafoglio



Traguardo breve Un capitale diviso in tre tra dieci anni può quasi raddoppiare

Diecimila euro investiti in azioni oppure in bond possono dare risultati molto diversi a distanza di 10 anni. Ipotizzando rendimenti in linea con le medie storiche, nel primo caso il capitale sarà quasi raddoppiato a destinazione, 18.600 euro, mentre nel secondo, rimarrà fermo ai livelli iniziali, al netto dell'inflazione. La scelta parrebbe ovvia, se non fosse che l'investimento azionario, calcola Claudio Grossi, partner di Progetica, implicherebbe una massima perdita potenziale vicina al 40%. Una possibile strada di compromesso è la strategia life cycle, che fa ruotare il portafoglio, al passare del tempo, riducendo progressivamente i rischi e quindi l'impatto di una potenziale forte correzione. Si parte con un portafoglio diviso in tre parti quasi uguali: 36% azioni, 31% bond, 33 liquidità o strumenti monetari. Trascorsi cinque anni, ci si dovrebbe orientare verso un paniere



più difensivo, con una componente equity molto più modesta, attorno all'8%, e il resto in liquidità e obbligazioni. Se però i mercati dovessero deludere, i tre portafogli — uno solo azionario, uno solo obbligazionario e l'altro «dinamico», per riflettere il ciclo di vita dell'investimento (vedi tabella nella pagina a fianco) — darebbero risultati sovrapponibili, pur con un leggero vantaggio del paniere azionario. In tutti i casi, l'effetto dell'inflazione sarebbe neutralizzato. Non un grande risultato, ma sufficiente almeno a conservare il potere d'acquisto iniziale, nonostante ipotesi penalizzanti sulla performance dei mercati azionari. E del resto con la strategia life cycle, il rischio di subire perdite in itinere sarebbe molto più contenuto rispetto all'ipotesi di una pura scommessa sulle Borse.

P. Gad.

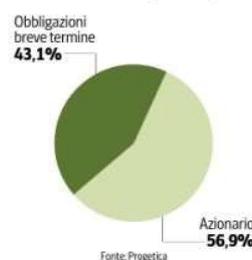
© RIPRODUZIONE RISERVATA



Strategia mista Ventimila euro subito e poi un piano a rate Per ridurre molto i rischi

Meglio investire con un piano di accumulo, attraverso piccoli versamenti periodici o tutto e subito e poi restare fermi? Nella realtà spesso gli investitori fanno entrambe le cose: iniziano con un capitale, più o meno modesto, e poi lo integrano con versamenti successivi, più o meno scadenzati. È proprio questa l'ipotesi presa in esame per il secondo portafoglio da Progetica: l'investimento di partenza è di 20 mila euro e si prosegue con un piano da 100 euro al mese per 15 anni. Risultato: su un esborso complessivo di 38 mila euro, il capitale di cui si potrà disporre a destinazione è di 39 mila euro, se si sceglie di investire esclusivamente in obbligazioni, e di oltre 84 mila euro nel caso di un paniere al 100% azionario.

A metà strada si colloca la strategia lifecycle, che in questo caso prevede due rotazioni di portafoglio, una ogni cinque anni: si parte



con un'esposizione del 57% alle azioni, il resto bond. Dopo cinque anni, si passa a un paniere investito per un terzo in azioni, il resto destinato a strumenti monetari e a reddito fisso.

Trascorso un altro lustro, si approderà al portafoglio di arrivo, previsto per gli ultimi cinque anni in tutte le strategie lifecycle prese in considerazione da L'Economia del Corriere in questo esercizio.

Il risultato è coerente con le attese: nello scenario di base — che presuppone rendimenti azionari in linea con quelli storici — il capitale disponibile al termine del piano sarà di 50 mila euro: rispetto al ritorno previsto sull'investimento 100% azionario, bisogna accontentarsi, ma il meccanismo di rotazione fa sì che la massima oscillazione negativa potenziale si riduca a circa la metà (20%).

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il rally dei mercati A tutta Borsa adesso Ma a fine corsa le azioni scendono sotto il 10%

Gli esperti di gestione sono concordi nel ritenere che il peso delle Borse in portafoglio possa aumentare al crescere dell'orizzonte di riferimento. Un obiettivo posto a distanza di 20 anni meriterebbe una scelta *tranchant* in favore di un paniere al 100% azionario? Dipende: si è disposti a tollerare una perdita (benché provvisoria) del 40% in itinere? Una risposta affermativa darebbe accesso a un risultato potenzialmente molto interessante: 50 mila euro investiti oggi potrebbero diventare 188 mila nell'arco di due decenni. Ma cosa accadrebbe se pochi mesi prima di tagliare il traguardo, sui mercati si abbattesse una tempesta simile a quella osservata nei momenti più bui della crisi sanitaria, a febbraio e marzo del 2020, con perdite di circa il 40% sulle Borse globali? Il risultato alla fine sarebbe comunque vincente — di gran lunga superiore rispetto a un analogo investimento obbligazionario (vedi

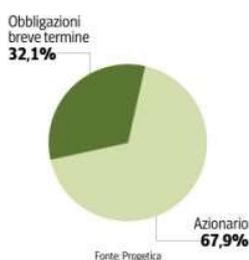


tabella). Ma forse varrebbe la pena prendere in considerazione anche la strategia *lifecycle*, in grado di accompagnare l'investimento lungo tutto il ciclo di vita, a fronte di tre rotazioni di portafoglio, una ogni cinque anni. Il paniere di partenza, suggerisce Claudio

Grossi, partner di Progetica, andrebbe calibrato così: due terzi azioni, un terzo bond. Al giro di boa dei primi cinque anni, la componente equity dovrebbe scendere al 57%, per poi scivolare, dopo un altro giro di boa a un terzo del totale, giù fino all'8% previsto per il portafoglio di arrivo.

Nello scenario di base, un percorso di questo tipo permetterebbe di fare crescere in modo importante il capitale iniziale, fino a 85 mila euro, a fronte di una potenziale oscillazione massima negativa inferiore all'ipotesi 100% azionaria, ma comunque rilevante: -25%.

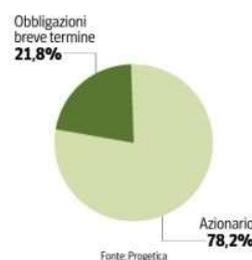
P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Il pac Piccoli passi per 30 anni con cinque manovre Così matura il tesoretto

Investire con un piano di accumulo, tramite versamenti mensili, consente di dilazionare l'ingresso sui mercati azionari, attenuando i picchi di volatilità e mitigando i rischi di posizionare l'intero patrimonio, inconsapevolmente, nel momento meno propizio, cioè alla vigilia di una pesante correzione di Borsa: il capitale verrebbe subito decurtato, costringendo l'investitore a partire in salita, per recuperare. Entrare a piccoli passi, in ogni caso, non mette al riparo da possibili cali dei listini: il capitale accumulato fino a quel momento subirebbe in egual misura i colpi di un mercato ribassista. Quale portafoglio scegliere per un piano di accumulo da 150 euro al mese? Anche in questo caso, una gara di performance a 30 anni tra un investimento azionario, uno obbligazionario e una strategia *lifecycle*, costruita per ridurre il livello di rischio, a mano a mano che il tempo passa e ci si avvicina all'obiettivo desiderato, darebbe risultati



scontati: a vincere sarebbe il paniere azionario capace di tradurre l'esborso complessivo (54 mila euro) in un capitale di circa 188 mila euro. Nonostante la lunghissima distanza, l'investimento obbligazionario produrrebbe un guadagno minimo in conto capitale: solo

duecento euro, al netto dell'inflazione. La strategia *lifecycle* si collocherebbe esattamente a metà strada, con un patrimonio di 118 mila euro, a fronte di un'oscillazione massima negativa comunque rilevante (-30%). Qui le rotazioni sarebbero cinque, nell'arco dei 30 anni: il peso delle azioni andrebbe ridimensionato, passando da un iniziale 78% al 68%, dopo 10 anni. Poi, ogni cinque anni, la componente equity sarà ulteriormente abbassata, scendendo dal 57% al 36%, fino al portafoglio di arrivo previsto per l'ultimo quinquennio, con solo 8% di azioni.

P. Gad.

© RIPRODUZIONE RISERVATA