

STRATEGIE-1 Investire da 18 mesi a 5 anni col rischio controllato

Cinque portafogli per volare oltre il 5%

Bond francesi e inglesi, Btp, Borse europee (da Zurigo a Stoccolma): come far fruttare i propri risparmi scegliendo i migliori fondi con il calcolo delle probabilità

Cinque portafogli per guadagnare scommettendo su mercati "efficienti": come gli Usa e le Borse d'Europa, Italia compresa. Cinque ricette con vari gradi di rischio e diversi orizzonti temporali, realizzate con l'ausilio informatico (almeno per i risparmiatori italiani) del calcolo delle probabilità.

ALLO SPECCHIO
Volete investire, sapete però che fra poco vi attendono spese importanti? Forse la per voi il mix con meno brivido e la scadenza più ravvicinata, fra un anno e mezzo. Se invece la carriera è ben avviata e non ci sono figli in età scolare, si può premere un po' di più sull'acceleratore del rischio azionario. Non solo perché la situazione personale lo consente ma anche perché i redditi da lavoro rimangono un buon posto dove investire.

LE RICETTE

Stati Uniti, Italia, Svezia, Svizzera e Olanda: ecco i mercati azionari che ruotano con pesi diversi in tutte e cinque le soluzioni. Anche per la diversificazione, quindi, si sono scelti mercati globali ma decisamente meno volatili delle Borse emergenti.

Sul fronte obbligazionario, invece, le combinazioni vanno dal mercato di casa nostra al monetario francese, passando per i bond della Gran Bretagna. Con quali rischi? Il più basso (18 mesi) è assimilabile a quello corso da chi negli ultimi cinque anni ha investito solo in titoli di Stato italiani. Il più alto (60 mesi) è quello di chi nello stesso periodo ha puntato tutto su bond in valuta.

Per realizzare composizioni di questo genere si servono fondi molto specializzati. In Italia, dove l'offerta di prodotti-Paese è molto limitata, bisogna cercare l'occorrenza non solo fra quelli di diritto italiano, ma anche nella sempre più ampia offerta di sicav autorizzate. Le spese, in tutti i casi, oscillano intorno all'1%. E l'investimento minimo da mettere in conto va dai 50 milioni della prima soluzione ai 150 di quella quinquennale.

NUOVA STRATEGIA

Le cinque proposte sono elaborate da CorriereSaldi in collaborazione con Progetta. Una società di analisi e progetti finanziari che lavora utilizzando

TRE ANNI DI CORSA

(I risultati dei mercati azionari americano, olandese e svedese)



do un metodo di composizione dei portafogli basato sul calcolo delle probabilità.

In pratica la storia passata dei fondi te quindi la loro capacità di dare buoni risultati e di essere più o meno volatili viene tradotta in statistiche. Utili non per fare previsioni: quelle, come ben sanno i nostri lettori, quando ci sono di mezzo i rendimenti finanziari non si possono mai fare. È possibile, invece, basandosi su algoritmi statistici, proiettare nel futuro un asset allocation che ha buone chance di raggiungere un risultato soddisfacente. Un metodo ma-

tematico che risuona un discreto successo negli Stati Uniti. E che, dopo più di due anni di test concreti su gestioni fatte di fondi italiani e sicav autorizzate della Savis, comincia a dare qualche risultato anche in Italia.

LE PROBABILITÀ

Ma in che cosa consiste esattamente? La *random walk theory* (letteralmente: «teoria della passeggiata casuale») si gioca su quattro elementi: l'orizzonte temporale, il rischio, il rendimento atteso e la probabilità statistica di raggiungere il risultato.

Tanto per fare un esempio estremo: che possibilità ci sono di guadagnare il 100% in sei mesi? La risposta è: 2%. Ovvero: quasi nessuna. Anche senza l'ausilio della statistica, è ovvio che un obiettivo del genere esiste soltanto nel mondo dei sogni.

Scendendo sul piano della ragionevolezza, invece, si possono combinare profili di rischio e attese di rendimento, con una probabilità di realizzazione piuttosto alta. Per esempio: 95%. Dunque nessuna certezza assoluta (c'è sempre un 5% di margine di errore), ma l'opportunità, sulla base dell'elaborazione di quanto accaduto in passato, di quantificare meglio i rischi e di ridurre l'approssimazione delle scelte d'investimento.

OBIETTIVI DA RAGGIUNGERE

In pratica l'applicazione di queste tecniche sulle performance mensili dei fondi comuni e delle sicav in un arco di tempo significativo permette di ricavare un asset allocation ottimizzata. Dire quindi che in 18 mesi (primo portafoglio) è ragionevolmente probabile (95%) ottenere un rendimento reale annuo al netto dell'inflazione del 5,58%, correndo un rischio basso, non significa investire in una formula magica che assicura i risultati futuri. Significa darsi un obiettivo da raggiungere, che si può costruire facendo un attento esame della propria situazione e della personale tolleranza al rischio. I portafogli così confezionati, infatti, non si possono dimenticare nel cassetto fino alla scadenza. La proiezione statistica, infatti, è solo un sistema di controllo, una sorta di rotta da seguire. Valutando, mese per mese, quali aggiustamenti apportare per centrare il bersaglio.

Giuditta Marvelli
Francesca Monti

Cavalcando i mercati ballerini

Single in carriera, senza carichi di famiglia e un bel gruzzolo da parte. Oppure affermato professionista con una buona conoscenza finanziaria. La ricetta del massimo rischio si addice a chi, insomma, ha buone disponibilità economiche. E può mettere a frutto i suoi 150 milioni di risparmi con un orizzonte lungo (5 anni). Mettendo nel modello matematico che applica la statistica alle performance dei fondi il periodo, un rischio pari al 2,669 (simile a quello di un investimento in obbligazioni in valuta negli ultimi cinque anni) e una probabilità molto alta di buona riuscita (95%) si scopre che il mix esposto sui mercati azionari Usa ed europei ha buone chance (tutte da verificare strada facendo) di offrire un rendimento reale annuo composto (cioè calcolato al netto dell'inflazione per ognuno dei cinque anni ipotizzati) del 10,84%.

SINGLE IN CARRIERA

(Investimento a 60 mesi)



Se non vi piace giocare d'azzardo

Una coppia di giovani che sta pensando di comprare casa nel giro di un paio d'anni. Oppure un'anziana signora, senza nessuna voglia di rischiare. E ancora: genitori con i figli che stanno frequentando gli ultimi anni di liceo, con la prospettiva di iscriversi all'università. Per tutti questi «ritratti» di risparmiatori la carta da giocare (con almeno 50 milioni) dovrebbe essere quella della massima tranquillità finanziaria. Vediamo come: con un orizzonte breve (18 mesi), un rischio basso (pari ad un impegno negli ultimi cinque anni solo sui titoli di Stato italiani), il portafoglio decisamente sbilanciato sulle obbligazioni di casa nostra ha il 95% di probabilità (e quindi, lo sottolineiamo ancora, non la certezza assoluta) di offrire una performance annuale composta (al netto dell'inflazione) del 5,58%.

GIOVANE COPPIA

(Investimento a 18 mesi)



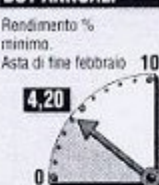
Fonte: Elaborazione CorriereSaldi su dati Progetta



INFLAZIONE



BOT ANNUALI



CCT SETTE ANNI



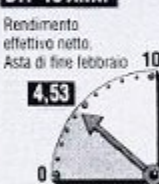
BTP TRE ANNI



BTP CINQUE ANNI



BTP 10 ANNI



STRATEGIE-2 Diversificare al meglio rimanendo in Europa

Svezia, Svizzera e Olanda

Tre listini da corteggiare

Le grandi blue chip farmaceutiche quotate a Zurigo, titoli finanziari di Amsterdam. Senza perdere le inedite occasioni della quasi sconosciuta Stoccolma

Un po' di Wall Street, la Borsa delle Borse. Un po' di Piazza Affari, che solo nell'ultimo anno si è guadagnata i numeri per finire nel mezzo dei mercati d'Europa. E poi Svizzera, Olanda e Svezia. Ecco, in sintesi, il mix azionario proposto dai due diversi ma congrui portafogli. Che media a fuoco, oltre agli Usa e al miriade di case, tre Borse europee non molto conosciute dal pubblico italiano.

responsabile per gli investitori istituzionali della Hengem italiana. Per il futuro, invece, la grande casalinga sta studiando le potenzialità dei titoli legati al business della grande distribuzione.

«In generale comunque», spiega Francesco Pesaresi, gestore di Ing sviluppo Italia, «i titoli svedesi tendono ad essere un po' meno cari dei titoli con contenuti europei». Lo sostiene anche Eriksson.

che ha galoppato sulla scia della cellularemania, si può fare l'esempio di Volvo, big del settore automobilistico. Oppure della farmaceutica Astra.

«Anche i banchi sono interessanti», conclude Pesaresi, segnalando l'impronunciabile nome del più profittevole degli istituti svedesi, la Forenligssparbanken.

G. Mar.



COMMERCIANTE CHE VUOLE PIU' DEI BOT

(Investimento a 24 mesi, rischio medio-basso)



Puntando oltrefrontiera

Una famiglia con entrate superiori alle spese di ordinaria amministrazione e che può regolarsi il «sì» dei suoi investimenti ogni tre anni. Oppure un professionista ben avviato che vuole correre un rischio «medio» per il suo piccolo capitale, pari a 150 milioni. Ecco qualche foto di risparmiatore che può apprezzare l'idea di puntare in parti uguali su alcuni mercati azionari esteri (America, Svezia, Olanda e Svizzera) lasciando il 50 per cento del portafoglio sull'obbligazionario italiano. È una fetta sull'obbligazionario del flegmo Unio. Per un impegno triennale, con un grado di rischio pari al 2,239 (lo stesso di un paniere che, negli ultimi cinque anni, è stato composto per il 18 per cento da Bot e per il 182 per cento da obbligazioni estere), il portafoglio di chi vuole correre rischi medi ha buone probabilità (95 per cento) di arrivare a un rendimento annuo composto reale (dici il netto dell'inflazione) del 9,01 per cento. Un numero che, lo sottolineiamo ancora una volta, rappresenta un obiettivo da raggiungere. Non una (impossibile) promessa di rendimento certo del capitale investito.

MARITO E MOGLIE CON FIGLI SISTEMATI

(Investimento a 48 mesi, rischio medio-basso)



che adesso interessano, per esempio, la Francia e l'Italia. «Ma Ambro» è un campo finanziario di marcia slancio», conclude — estraneo certamente buon gioco sulla scena della futura competizione globale.

ALCUNE ELEVATE

Certo, tutte e tre le Borse sono cresciute molto negli ultimi anni. Ma le loro prospettive, soprattutto di lungo periodo, restano buone per la maggior parte degli esperti.

Raoul Paggi, gestore del fondo Multiborsa della Bnl, mette in conto una correzione dell'indice di Zurigo nel breve termine (magari del 10%), ma vede rose per il futuro: «I consumi (non alimentari) sono in crescita. E gli utili pre-attivi sono previsti in aumento del 10% nel '98 e del 20% nel '99. In più, le blue chip svedesi più importanti appartengono a due settori certamente destinati a crescere: finanza e chimica-farmaceutica».

IL VENTO DEL NORD

Svezia è stata la sorpresa degli ultimi anni, spiega Simone Cataliz, azionario interessato ancora maggiore dopo la crisi autunnale dei titoli emergenti. «In quest'investimento siamo più orientati verso

Oltre i titoli di Stato

Un commerciante che non ama troppo il brivido e rivede le sue scelte di investire ogni due anni. Oppure un lavoratore dipendente, ex Btp-prose, che accorta un impegno finanziario diverso (e con un orizzonte temporale di almeno 24 mesi) sperando in un rendimento superiore a quello dei vecchi titoli di Stato. A loro si può adattare la ricetta a rischio medio-basso, in cui mettere almeno 100 milioni: molte obbligazioni italiane, un po' di reddito fisso francese e inglese, a una porzione non esagerata di azioni: più Europa che Stati Uniti, evitando del tutto la Borsa italiana. La formula che fa emergere tempo, rischio, probabilità e obiettivo da raggiungere dice che il 2 anni, con un rischio pari a 1,75 (paragonabile a quello di un capitale investito negli ultimi cinque anni per il 30% in Bot e per il 60% in obbligazioni estere) questo portafoglio ha una probabilità (95%) di raggiungere un rendimento composto annuo reale — cioè a netto dell'inflazione — del 7,32%. Questo numero, ovviamente, rappresenta solo un obiettivo da tenere sotto controllo, perché nulla può essere garantito in partenza quando si affronta l'argomento degli investimenti finanziari con serenità.

PROFESSIONISTA BEN AVVIATO

(Investimento a 36 mesi, rischio medio)



Con un pizzico di volatilità

Un lavoratore autonomo con un certo gruzzolo da parte. E una voglia di rischiare un poco superiore alla media. Oppure due coniugi ancora in attività, con due buoni stipendi e una casa di proprietà, hanno già sistemato i figli e possono pensare lungo, per il loro piccolo capitale. La notte che risponde ai canoni del rischio medio-alto prevede un impegno quadriennale (48 mesi) di almeno 150 milioni e investe con più enfasi sulle Borse europee (Italia compresa), ma con buona convizione anche su quella di Wall Street. È il reddito fisso? La parte del leone la fa sempre l'obbligazionario di casa nostra (50%), mentre circa il 15% finisce sulle redditizie ma rischiose obbligazioni estere. L'obiettivo fisso, pari a un rendimento annuo composto al netto dell'inflazione del 9,78%, si può raggiungere con buone probabilità (95%) tenendo la rotta per un tempo non inferiore a 48 mesi e correndo un rischio complessivo pari a 2,58. Ovvero accettando una volatilità simile a quella di un risparmiatore che, negli ultimi cinque anni, avesse investito quasi tutto in obbligazioni estere, tenendo solo una minima quota residua (meno del 5 per cento) su can vecchie titoli del Tesoro italiano.

Fatevi il check up, prima di decidere come investire

Ecco il «rischiometro»

Siete giovani o anziani? E i figli? Vanno a scuola o no? Per decidere qual è la migliore «asset allocation» dei risparmi entra in gioco un po' tutto, non solo la grandezza del portafoglio. Leggendo il «rischiometro» familiare di «CorriereSoldi», costruito elaborando un'idea del periodico americano «Smartmoney», potrete riconoscerli. E decidere con più cognizione di causa quali è il vostro vero profilo di rischio. E quindi il vostro tipo di investimento ideale.



NON HO L'ETA'

Più sei giovane, più puoi rischiare. Le azioni, anche quelle dei vostri mercati emergenti, si addicono decisamente a chi sta in culla. Quando i capelli cominciano a diventare bianchi, invece, bisogna pensarci un po' di più. L'età, insomma, è uno dei fattori decisivi per decidere la ripartizione degli investimenti.

I FIGLI

Più ce ne sono, più le spese aumentano. E quindi, chi ha bambini, deve scegliere soluzioni tranquille, che lascino la liquidità necessaria per affrontare gli imprevisti. Se poi, diventati ragazzi, i figli vanno all'università, i risparmi di famiglia devono continuare a percorrere strade sicure, con una certa dose di obbligazioni, soprattutto se gli studi sono lunghi e prevedono specializzazioni successive.



IL PORTAFOGLIO

Ovviamente la quantità di denaro a disposizione influenza le scelte: meno soldi ci sono, più bisogna preoccuparsi della loro conservazione, non esagerando con le azioni. E' facile, invece, accettare un po' di rischio in più se ogni anno si accantano un «quid» di denaro nuovo. Perché i soldi «freschi» danno la possibilità di partire da zero, almeno per una parte del portafoglio. Decidendo, magari, di comprare azioni solo nel momento migliore: quando costano poco.



SPESA IMMINENTE

Un programma di spese straordinarie a breve termine sposta certamente i piani di investimento verso la liquidità. Le azioni o le obbligazioni «lunghe», in questo caso, non sono una buona idea.

IMPEGNI FUTURI

Quanto pensate di spendere nei prossimi quindici anni? Se la risposta è «la maggior parte di quello che guadagnate», conviene fare scelte prudenti. Anche se, un orizzonte temporale così lungo, lascia spazio a qualche piccola concessione al rischio, optando per una soluzione bilanciata.

LA PROVA DELL'OTTOVOLANTE

Coraggiosi o frettoli? Tre domande a bruciapelo per stabilire. 1) Non bisogna di tenere sempre sotto controllo i tuoi soldi? 2) Preoccupati molto se le tue azioni a un certo punto smetteranno di salire? 3) L'attesa dei tassi di interesse ti mette subito l'angoscia? Se hai sempre risposto «sì» la tua tolleranza al rischio è al massimo «medio».

SCENARIO ECONOMICO

Misura i tuoi sentimenti davanti alle prospettive dell'economia e della Borsa: più sei ottimista, più puoi spingere sulle azioni. Certo l'asset allocation è affare del gestore, che di mestiere studia l'andamento dei mercati. Ma è sempre meglio avere un'idea personale. Per scegliere senza thubacce. E per evitare che qualcuno ti spinga a investire in modo non adatto alle tue esigenze.



NUMERI & IDEE

I Btp? Compriamoli con lo «strip»

di GIACOMO FERRARI



future. Resterà il titolo «nudo», rimborsabile alla scadenza. E resterà anche tutta la cedola non ancora maturata. Sia il montifido, sia ogni singola cedola saranno poi trattati separatamente. Se, dunque, per fare un esempio pratico, il titolo originale aveva una durata ventennale, con cedole pagabili ogni semestre, il risultato sarebbe la creazione di 41 nuovi titoli. Tutti zero coupon, cioè con un meccanismo di rendimento antinflazionabile.

a quello dei Bot e dei Cdz (determinabile per differenza tra il prezzo di acquisto e quello di rimborso). E con una grande varietà di durata: si andrebbe infatti da sei mesi (la prima cedola a vent'anni) al ventennale.

Fin qui la spiegazione tecnica dello strumento. Nei programmi del Tesoro c'è l'ipotesi di applicarlo al Btp, gli unici titoli di Stato che si prestano a questa operazione avendo una cedola fissa. Ma quali potrebbero essere i van-

taggi per il risparmiatore? Soprattutto la maggiore certezza riguardo al rendimento. Con gli strip, infatti, si elimina del tutto il rischio di dover reinvestire le cedole alle singole scadenze, quando il livello dei tassi potrebbe essere ancora più basso di quello attuale. Ebbene, oggi la tendenza è proprio questa. Conviene dunque approfittarne, non appena il programma sarà varato, scegliendo magari scadenze non particolarmente lunghe.

Ma c'è anche un beneficio indiretto e di più vasta portata, che deriva dalla maggiore efficienza del mercato. Dopo il lancio del programma di coupon stripping il Tesoro dovrà modificare la sua politica complessiva di emissione. E gli strumenti a disposizione dei risparmiatori diventeranno molto più numerosi e vari rispetto a oggi. Permettendo così una più vasta possibilità di scelta.

Piazza Affari superstar nel '98

È Piazza Affari la regina tra le Borse in questo primo scorcio del 1998. Dal 5 gennaio al 28 febbraio l'indice ha messo a segno un progresso del 18,5%. La performance migliore registrata nelle principali piazze finanziarie. Segue

IL GIRO DEL MONDO DEI LISTINI

Incremento (o decremento) percentuale di un investimento in azioni fatto da un investitore nelle principali Borse internazionali dal 5 gennaio 1998 al 27 febbraio 1998

Investitore	New York	Londra	Parigi	Tokio	Parigi	Zurigo	Bruxelles	Amsterdam	Santo Domingo	Madrid	Milano
Americana	2,4	9,7	5,3	15,8	19,0	11,0	5,4	12,7	5,8	15,6	16,8
Inglese	2,3	9,6	6,3	15,7	18,9	11,0	5,3	12,7	5,8	15,6	16,8
Tedesco	3,5	10,6	7,4	16,9	17,1	10,1	6,4	14,1	6,9	17,3	18,3
Giapponese	4,4	11,6	8,4	17,9	18,0	11,1	7,4	15,1	7,9	18,3	19,3
Francese	5,7	13,0	9,7	19,2	19,4	12,1	8,5	16,2	9,2	19,4	20,4
Svedese	6,2	13,4	10,2	19,6	19,7	12,2	8,6	16,3	9,3	19,5	20,5
Belga	6,5	13,7	10,5	19,9	19,9	12,3	8,7	16,4	9,4	19,6	20,6
Olandese	6,8	14,0	10,8	20,2	20,2	12,4	8,8	16,5	9,5	19,7	20,7
Canadese	6,9	14,1	10,9	20,3	20,3	12,5	8,9	16,6	9,6	19,8	20,8
Spagnolo	7,2	14,4	11,2	20,6	20,6	12,6	9,0	16,7	9,7	19,9	20,9
Italiano	8,9	16,0	12,8	22,0	22,0	13,1	9,5	17,1	10,1	20,3	21,3

Fonte: Bloomberg L.P. e dati della Borsa Italiana. I dati sono espressi in percentuali. I dati sono espressi in percentuali. I dati sono espressi in percentuali.