

Ricette Il portafoglio «perpetuo» batte Borse e Btp

Quattro Etf e pochi cambiamenti: i mix a basso costo che dal 2007 a oggi hanno reso fino al 77% abbassando i rischi

DI FRANCESCA MONTI

Mettere insieme la massima trasparenza e i bassi costi degli Etf con una soluzione di portafoglio semplice, da controllare nel tempo. Ecco la promessa di questa ricetta che è la versione semplificata del *Permanent portfolio* di Harry Browne, analista finanziario che ha firmato negli anni Ottanta una famosa strategia di lungo termine. Il mix assembla asset class che storicamente si sono rivelate poco correlate tra loro, mantenendo un trend rialzista nel medio lungo termine. La versione in euro prevede un 25% in oro, un 25% nel Dax di Francoforte, un 25% in titoli di Stato euro, un 25% in liquidità o strumenti monetari euro mentre la versione in dollari, assem-

bla un 25% in oro, un 25% nell'S&P500, un 25% in titoli di stato Usa e un 25% in liquidità in dollari. Nonostante la semplicità, i risultati in termini rendimento aggiustato per il rischio sono piuttosto interessanti (vedere tabella).

I numeri

Dall'inizio della crisi, giugno 2007, sia il portafoglio in dollari (+77%) che quello in euro (+62,1%), hanno fatto meglio del Btp (+58,6%) e dei principali indici dei fondi con una volatilità comparabile con quella dei titoli di Stato e di un fondo bilanciato classico. I risultati sono calcolati ipotizzando l'uso di Etf quotati in Piazza Affari, con un solo ribilanciamento di portafoglio l'anno, utile per mantenere inalterate le quote del 25% per ciascuna tipologia di Etf.

«Questo portafoglio garantisce la stabilità delle performance e la riduzione di grossi scostamenti: dal 1982 al 2014 gli anni negativi sono stati solamente sei, con rendimenti in linea con il mercato azionario americano a volatilità più contenute», afferma Giovanni Daprà, amministratore delegato di MoneyFarm. Questa strategia permette di limitare alcuni tipici errori. Per esempio continuare a uscire ed entrare dal mercato. L'investitore è aiutato ad avere una visione di lungo periodo e reagisce meglio ai movimenti di breve non compromettendo il risultato complessivo. Inoltre c'è un risparmio notevole, anche in termini di costi di transazione, grazie al ridotto turnover delle posizioni.

Il cuore

«Il cuore della strategia Permanent Portfolio è la diversificazione, tuttavia viviamo in un contesto in cui le correlazioni sono aumentate. Inoltre veniamo da un periodo di performance dei bond difficilmente replicabile» argomenta Daprà che, come valida alternativa al Permanent Portfolio suggerisce un mix bilanciato costituito da un 26,5% di liquidità e titoli di stato a breve, un 12,5% di governativi internazionali, un 12,5% di bond indicizzati all'inflazione, un 20% in azioni globali di paesi sviluppati e un 4,5% di azioni di paesi emergenti, un 19% di corporate bond e un 5% di high yield.

Daniele Scognamiglio, chief investment officer Jci Capital Limited, pur ammettendo i tanti vantaggi del portafoglio perpetuo in Etf segnala anche alcuni svantaggi. Primo: la strategia può non funzionare nel medio/breve periodo. Alcune asset class possono non dare risultati positivi per lun-

Risultati a confronto

Portafoglio bilanciato perpetuo Usa (25% S&P500, 20% USA treasury, 25% dollari Usa, 25% oro)
Portafoglio bilanciato perpetuo Euro (25% DAX, 20% titoli di stato EMU, 25% titoli EMU 1-3 anni, 25% oro)

	da 30 giu 2007	4 anni	da inizio anno	Volatilità
Portafoglio bilanciato perpetuo etf Usa	77,0%	27,9%	5,2%	9,87%
Portafoglio bilanciato perpetuo etf Euro	62,1%	24,7%	0,2%	6,53%
Btp	58,6%	37,1%	1,4%	5,94%
Indice fondi obbligazionari	27,0%	16,9%	0,4%	2,45%
Indice fondi bilanciati	19,3%	32,0%	2,1%	5,90%
Indice fondi flessibili	5,3%	18,2%	0,0%	4,48%
Indice fondi azionari	-1,0%	47,8%	2,0%	13,58%



Così il confronto con il mercato

Performance al 30/9/2015. Dati in percentuale



© Emme

ghi periodi mentre non è garantito che un investimento in oro sia sempre una buona proiezione per l'inflazione.

Per Scognamiglio i fattori positivi superano, comunque, i punti negativi, ma l'orizzonte temporale, che alla fine rappresenta la pazienza dell'investitore, è forse la variabile più importante. «Se l'investitore ha un orizzonte per esempio di tre anni allora è consigliabile dedicare più tempo alle

analisi ed evitare gestioni passive», dice Scognamiglio che, per un orizzonte di 36 mesi e di bassa volatilità (7%), consiglia un portafoglio, da ribilanciare su base annua, composto da un 50% di bond area euro (soprattutto Italia e Spagna), con duration 5-7 anni.

Per il 50% della parte azionaria, invece, consiglia una combinazione di Etf smart beta ripartiti in Quality (situazione patrimoniale e utili solidi), Value (titoli sottovalutati rispetto ai loro fondamentali), Momentum (rendimento corretto per il rischio superiore alla media di mercato), Size (bassa capitalizzazione), e Minimum Volatility (volatilità inferiore alla media di mercato).

Il punto debole: non sono adatte a chi ha bisogno di vedere risultati in un tempo breve-medio