

L'INTERVISTA **ALESSANDRO FUGNOLI**

«La guerra ha effetti imprevedibili, meglio muoversi poco e con cautela»

L'analista di **Kairos**: «Niente comportamenti drastici, ci vuole attenzione anche ad acquistare beni rifugio. Diventano convenienti i titoli pubblici di Paesi come Cina e India, con prezzi stabili e rendimenti positivi»

■ «In situazioni così volatili, è opportuno non scegliere aggressivamente un'ipotesi rispetto a un'altra perché lo scenario può cambiare in modo repentino. Vanno evitati comportamenti drastici, tipo: vendi tutto o compro tutto ciò che posso. Cautela e bilanciamento sono le parole chiave in un momento in cui lo scenario muta di giorno in giorno». Alessandro Fugnoli, financial strategist di **Kairos**, sposa la linea della cautela.

Non conviene investire sui titoli in calo?

«Se ci si butta su ciò che sale, come oro, metalli, materie prime, derrate agricole, titoli della difesa o della cybersicurezza,

schioso. Vale sempre la regola di diversificare».

Comprare titoli del debito italiano?

«Il Btp è stato sostenuto molto dalla Bce. Se l'economia si conferma in un percorso di crescita sostenuta, può rappresentare un'opportunità di investimento altrimenti rimane potenzialmente rischioso e può non offrire grandi soddisfazioni. Quanto ai Bot, non hanno rendimenti appetibili ma possono rappresentare una forma di parcheggio, tenuto conto che la Bce frenerà un poco nell'aggiustamento dei tassi».

Finito il conflitto su cosa puntare?

«In un orizzonte temporale lungo, con uno scenario sereno ci sono temi di investimento interessanti come quelli legati alla transizione energetica».

L.D.P.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

za, si rischia che con la fine del conflitto questi si sgonfino. Se invece si scommette su quello che scende come i titoli ciclici e di crescita, c'è il rischio che il prolungarsi delle sanzioni procuri ulteriori perdite».

Quindi niente panico e bilanciare le scelte?

«Il portafoglio degli investimenti dovrebbe essere equilibrato. Parte con titoli che traggono benefici dall'instabilità e parte dalla stabilità».

La situazione è simile agli anni Settanta?

«Non direi. Allora l'economia era in deterioramento. Il conflitto è un fattore esogeno il cui impatto è difficile da calcolare. Per questo è consigliabile un portafoglio bilanciato. I problemi che c'erano prima del 24 febbraio persistono e se ne sono aggiunti altri».

Quali?

«Già prima del conflitto l'inflazione aveva cominciato a salire ma era accompagnata da un buon livello di crescita. In quella situazione la scommessa era avere qualcosa a protezione dell'inflazione. Ma ora si sono aggiunte le incognite belliche e non ha senso fare scommesse, perché non sappiamo cosa passa per la testa dei protagonisti. È bene quindi prendere una posizione più bilanciata possibile».

Vuol dire ricorrere ai beni rifugio?

«Se uno scenario di difficoltà strutturale

del sistema con recessione si sposa a un'inflazione strutturale, l'oro va bene ma bisogna tener presente alcuni fattori».

Cautela anche per l'investimento in oro?

«L'andamento dell'oro segue il trend del dollaro, dei tassi di interesse, delle materie prime. Di volta in volta prevale una di queste variabili. In un

contesto in cui i tassi sono bassi, l'oro dovrebbe essere un candidato interessante come bene rifugio. La guerra ha accelerato un processo di deglobalizzazione. Si vede in filigrana l'emergere di un blocco alternativo al dollaro formato da Cina e Russia, con l'India che non ha chiuso la porta a Mosca e cercherà di trarre benefici procurandosi materie prime a sconto. È interessante tenere come investimento qualcosa in valuta cinese e in particolare i titoli di Stato cinesi, perché l'inflazione in Cina è molto bassa e i rendimenti sono positivi. Il dollaro e i titoli di Stato americani rimangono un rifugio per un risparmiatore».

Il mercato immobiliare? Il mattone è ancora un buon investimento nell'incertezza?

«Il mercato immobiliare è molto frazionato. Se guardiamo alle performance negli ultimi 20 anni ci sono tante differenze tra un Paese e l'altro. Il mercato è in funzione del pil nominale e se questo è alto tende a crescere. In Italia il settore è stagnante a causa della bassa crescita. Poi bisogna considerare la questione fiscale e il peso delle imposte. Si può investire in un fondo immobiliare che guarda a vari Paesi tenendo presente che il mercato è salito molto come è salita anche la Borsa. Tutto ha trat-

to beneficio dai tassi bassi. Per il momento la guerra sembra indurre le banche centrali a essere pazienti nel normalizzare la politica monetaria e quindi i tassi non dovrebbero essere alzati».

Vale il motto «cash is king», cioè la liquidità è la migliore certezza?

«È "king" quando gli asset scendono. Però anche il cash paga l'imposta dell'inflazione che coinvolge sia i redditi che il patrimonio. L'inflazione è una classica imposta di guerra perché è quella più veloce da raccogliere».

Cosa non andrebbe fatto?

«Attenzione ai titoli speculativi come alcuni della tecnologia con multipli elevatissimi che non hanno alle spalle profitti ma solo idee. Ma siccome è giusto tenere parte del portafoglio nella tecnologia, meglio andare su società che fanno profitti e con multipli ragionevoli. Cautela sulle criptovalute, esposte alle restrizioni dei governi».

E le materie prime?

«Si possono acquistare tramite lo strumento finanziario degli Etc o comprando società che lavorano nel settore. C'è una tendenza strutturale al rialzo partito nel 2020 che potrebbe durare dai 2 ai 5 anni, enfatizzata ora dalla guerra. Ma siccome la guerra potrebbe finire a breve, un investimento in questo settore andrebbe fatto avendo come motivazione la volontà di investire in società che fanno ricerca di nuove fonti o giacimenti. Metalli ed energia sono in un ciclo di rialzo strutturale dovuto agli scarsi investimenti nel settore nel decennio passato».



SCOMMESSA
Alessandro Fugnoli