



TUTTI I NUMERI DELLA FINANZA

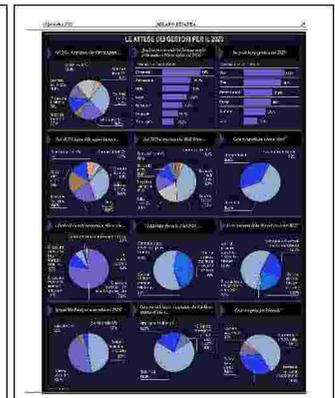
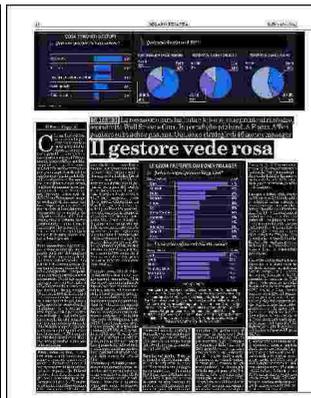
# CHI RIMBALZERÀ

*Dalle azioni ai bond, si sa,  
nel 2022 è caduto tutto  
Ma come andrà nel 2023?  
Ecco gli investimenti che  
possono recuperare  
il terreno perduto  
e quelli da evitare*



Più di 500 grafici  
con 50 classifiche.  
Tutti i rendimenti  
di fondi, sicav,  
azioni, bond, titoli  
di Stato, Etf, valute,  
bitcoin, materie  
prime, immobili,  
moda, arte e vino

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



183839

La recessione sarà limitata e le borse sono pronte al rimbalzo, soprattutto Wall Street e Cina. In portafoglio più bond. A Piazza Affari puntare su banche e pharma. Outlook e strategie di 46 money manager

# Il gestore vede rosa

di Marco Capponi

**C**he sia lieve e di breve durata o lunga e profonda, la recessione nel corso del 2023 ci sarà. Le borse, tuttavia, potrebbero aver già scontato questo scenario, e dopo un anno di perdite diffuse sarebbero pronte per ripartire. Insomma, l'anno in arrivo è pronto a riportare in auge il vecchio binomio (tanto in voga in periodo Covid) tra Main Street, l'economia reale in difficoltà, e Wall Street, la piazza finanziaria in recupero. Questa la visione dei 46 money manager consultati da *MF-Milano Finanza* nel consueto sondaggio di fine anno, che ha visto partecipare alcuni tra i più importanti nomi del risparmio gestito, private equity, family office e club deal italiani e internazionali. Volendo riassumere i risultati in una frase, la lezione per l'investitore è questa: tornare sui mercati si può, ma per farlo serve ancora una certa dose di cautela.

**Sarà recessione.** I gestori sono pressoché unanimi su un punto: per il 96% del campione infatti il rischio principale da monitorare è la recessione. Uno scenario che ormai appare come una certezza, anche se a livello di magnitudo le prospettive più fosche dovrebbero essere scongiurate. Più di tre money manager su quattro infatti (77,8%) ipotizzano una recessione lieve sia in Europa sia negli Usa, e per il 15% gli Stati Uniti riusciranno addirittura a evitare la contrazione del pil. Tra gli altri pericoli da tenere d'occhio l'inflazione che preoccupa il 60% degli esperti, a pari merito con le strette sui tassi delle banche centrali. Le crisi geopolitiche, pur rimanendo in cima alla lista delle preoccupazioni dei gestori,

spaventano meno di un intervistato su due (47%), mentre un 20% dei gestori indica il timore che possa verificarsi una bolla immobiliare.

**Il vero falco è la Bce.** Le banche centrali continueranno ad alzare i tassi per tenere sotto controllo l'inflazione, ma per i money manager la Bce è ancora indietro rispetto alla Federal Reserve. I risultati del sondaggio, non a caso, sono speculari. Riguardo la Fed, il 57,8% dei gestori indica rialzi fino al primo trimestre, contro il 40% che prevede strette monetarie fino a giugno. La maggioranza assoluta (54,5%) ipotizza poi una politica aggressiva della Bce fino al secondo trimestre, il 22,7% fino al primo e addirittura un 20,5% (più di un quinto del totale), Francoforte rimarrà falco per tutto il 2023. A fronte di ciò, il 43,2% degli intervistati crede che lo spread, differenziale tra Btp e Bund, possa salire nel corso dell'anno fino a 250 punti base, e solo uno sparuto gruppo di ottimisti (4,5%) lo vede sotto quota 150. Mentre il dollaro, che quest'anno ha beneficiato delle strette monetarie vista la sua natura di bene rifugio in un contesto di tassi in aumento, dovrebbe aver esaurito la sua forza propulsiva: per quasi il 69% del campione il biglietto verde è destinato a deprezzarsi sull'euro, e meno del 9% pensa che il cambio tra le due valute possa tornare sulla parità, come avvenuto nel 2022.

**L'ora dei bond.** Ormai il ritorno del reddito fisso in portafoglio non è più una novità. Oltre alla ripartenza dei rendimenti dopo anni di tassi tenuti forzatamente a zero dalle banche centrali, i bond appaiono interessanti sia in un'ottica di diversificazione sia come modo per bilanciare la volatilità dei mercati azionari. In un portafoglio di-

versivo i money manager suggeriscono pertanto di includere una quota di obbligazioni pari al 65%: ben 13 punti percentuali in più rispetto all'ultima rilevazione di *MF-Milano Finanza*, datata 25 giugno. Stesso discorso per i portafogli a medio rischio, in cui la quota di reddito fisso è passata dal 41% al 54%, e perfino per quelli speculativi, dove la presenza di titoli di debito è stata rivista dal 28% al 34%.

Attenzione però: l'obbligazionario non è più percepito come l'asset class di chi non vuole rischiare, ma è ormai a tutti gli effetti pensato come una fonte di rendimento. Tanto che la liquidità, considerata anche in rapporto all'inflazione, verrà progressivamente limata dai portafogli. Per quelli a basso rischio la quota di cash passerà dal 28% al 20%, per quelli a medio rischio dal 19% al 13%, per gli speculativi dal 13% all'8%.

**Banche col turbo.** Dopo un 2022 molto difficile Piazza Affari è pronta a ripartire. Lo pensa il 65% dei gestori, con la maggioranza relativa (28%) che quantifica il rimbalzo di Milano tra il 5% e il 10%. A spingere al rialzo la borsa italiana saranno soprattutto i titoli finanziari, prima scelta per il 60% dei money manager, che giocheranno al contempo in difesa con i titoli anti-ciclici del pharma (44,4%) e delle utility (42,2%). Complice la riapertura della Cina poi il 2023 potrebbe essere un anno d'oro per il lusso, sul quale scommette il 37,8% degli esperti. Guardando alle singole azioni, il titolo più gettonato tra gli stock picker è Enel, che piace al 41% dei gestori, seguito da Unicredit al 32%. Tra i finanziari fanno gola anche Fineco (18%), Intesa Sanpaolo (14%) e Generali (14%), ma non tanto quanto un'eccellenza dei servizi digitali come Replv. Nell'anno che do-

rebbe consacrare l'implementazione del Pnrr, la società guidata dalla famiglia Rizzante è in cima alla lista del 23% dei gestori, a pari merito con gli spiriti di Campari.

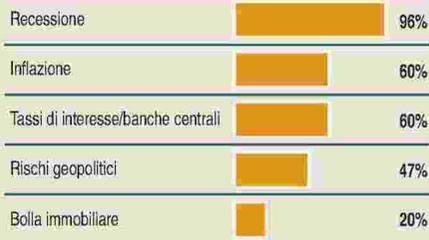
**Europa a tutto chip.** Anche sull'Eurostoxx 600, l'indice delle principali azioni europee, i money manager sono positivi, forse anche più che su Piazza Affari. Per il 67% del campione il rimbalzo ci sarà, e tra i titoli più gettonati il campione assoluto è il colosso dei chip Asml, prima scelta per il 27% dei gestori. A fianco agli evergreen Lvmh (23%) e Nestlé (18%), una nota la merita la francese Schneider Electric, che combina gestione dell'energia e automazione e piace a quasi un intervistato ogni cinque.

**Usa e Cina alla ribalta.** Nonostante tutto la borsa vincente del 2023, secondo i gestori, non sarà in Europa. Più della metà dei money manager, il 53,3%, consiglia di puntare su Wall Street, vista peraltro in rialzo da quasi tre gestori su quattro (73%). Segue la Cina, cavallo vincente per il 49% del campione e sul punto di risalire il baratro per il 62% degli intervistati, che vedono la fine delle restrizioni Covid e della grande stagione della regolamentazione governativa. Attenzione anche ai Paesi emergenti: costituiscono la prima scelta per il 37,8% degli esperti, più di quelli che continuano a preferire l'Europa (35,6%).

**E le crypto?** Scongiurata la crisi sistemica (nessun gestore l'ha indicata tra i rischi), i money manager sono certi che l'inverno delle criptovalute continuerà anche nel 2023. Per il 56,8% degli intervistati il bitcoin scenderà sotto i 15 o sotto i 10.000 dollari. A fronte di un 32,8% che ipotizza la tenuta sui livelli attuali, solo il 10,8% infine vede la regina delle divise digitali tornare sopra 30.000. (riproduzione riservata)

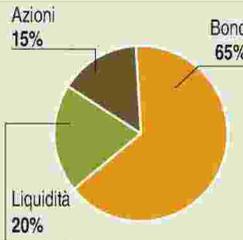
**COSA TEMONO I GESTORI**

Quali sono i principali rischi da monitorare?

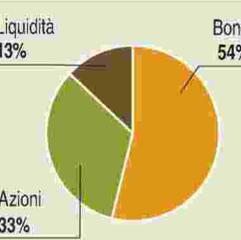


Quale asset allocation per il 2023?

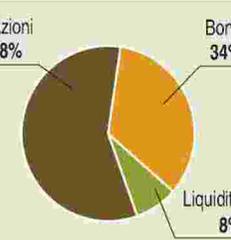
**PORTAFOGLIO A BASSO RISCHIO**



**PORTAFOGLIO A MEDIO RISCHIO**



**PORTAFOGLIO SPECULATIVO**



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

**LE AZIONI PREFERITE DAI MONEY MANAGER**

Quali sono le azioni preferite a Piazza Affari?

Max 5 preferenze	% voti
Enel	41%
Unicredit	32%
Reply	23%
Campari	23%
Fineco	18%
Eni	18%
Intesa Sanpaolo	14%
Leonardo	14%
Stm	14%
Interpump	14%
Generali	14%
Ferrari	14%

E le sue azioni preferite tra le blue chip europee?

Max 5 preferenze	% voti
Asml	27%
Lvmh	23%
Nestlé	18%
Schneider Electric	18%
Bnp Paribas	18%
Air Liquide	18%

**Hanno partecipato**

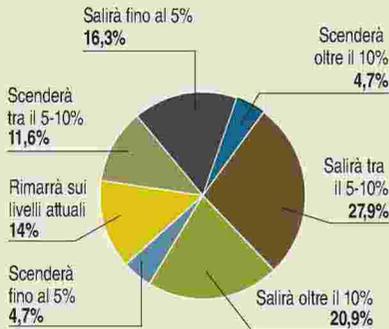
**Aism Luxembourg:** Algebris; Allianz Global Investors; Ambienta; Amundi; Anima; Anthilia; Banca del Fucino; Banca Generali; Banor; Bcc Risparmio&Previdenza; Bnp Paribas Am; Bny Mellon Im; Carmignac; Cassa Lombarda; Cfo Sim; Columbia Threadneedle Investments; Copernico Sim; Credit Suisse; Euromobiliare Advisory Sim (Gruppo Credem); Frame Asset Management; Franklin Templeton; Gam (Italia) Sgr; Generali Investment Partners; Gestio Capital; Gruppo Azimut; Hsbc Am; Impact Sgr; Invesco; JP Morgan Am; Lazard Asset Management; Lemanik; M&G Investments; Mediobanca Sgr; Moneyfarm; Muzinich & Co; Nordea Asset Management; NS Partners; Riello Investment Partners; Scm Sim; Sella Sgr; State Street Global Advisors; Swissquote; Symphonia Sgr; Ubs Gwm; Vontobel

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

## LE ATTESE DEI GESTORI PER IL 2023

*Nel 2023 vi aspettate che Piazza Affari...*



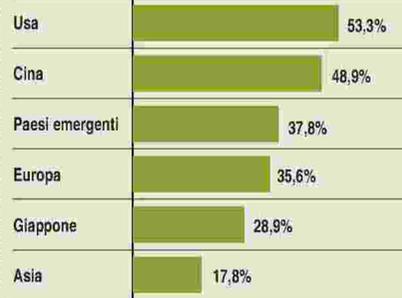
*Quali settori secondo lei faranno meglio della media a Piazza Affari nel 2023?*

Consentita più di una preferenza

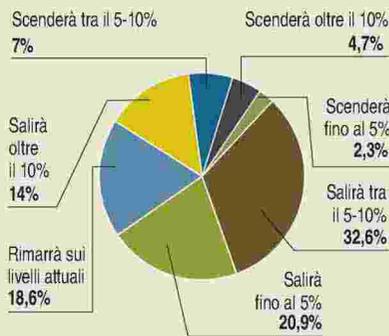


*Su quale borsa puntare nel 2023?*

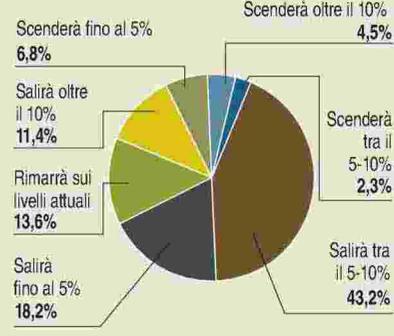
Consentita più di una preferenza



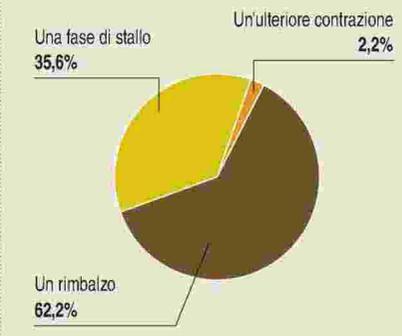
*Nel 2023 l'indice delle azioni europee...*



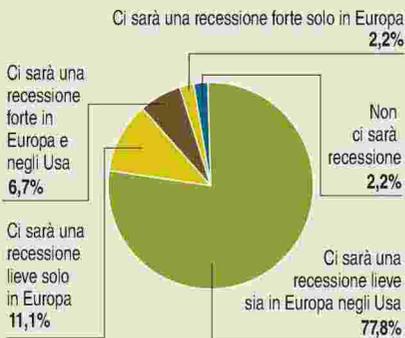
*Nel 2023 vi aspettate che Wall Street...*



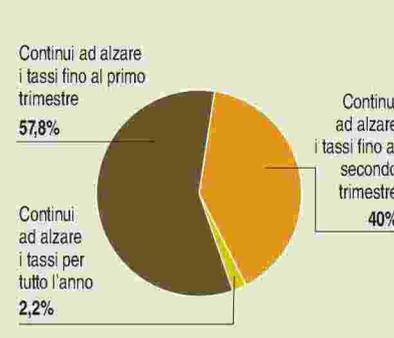
*Cosa si aspetta per i listini cinesi?*



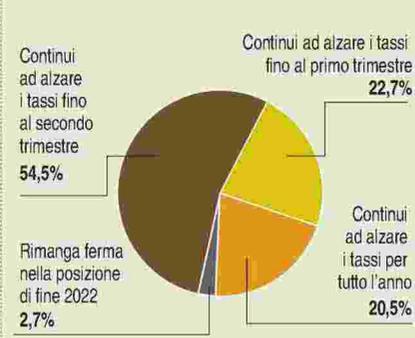
*A livello di crescita economica, ritiene che...*



*Vi aspettate che la Fed nel 2023...*



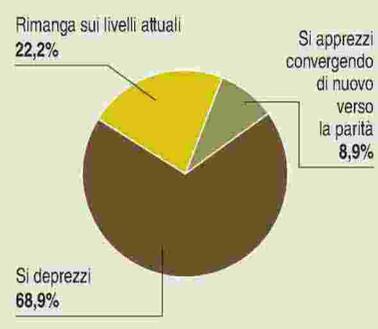
*Cosa si aspetta dalla Bce nel corso del 2023?*



*Spread Btp Bund, cosa accadrà nel 2023?*



*Nel corso dell'anno vi aspettate che il dollaro rispetto all'euro...*



*Cosa si aspetta per il bitcoin?*

