

Mercati La strategia del «value investing», che ha reso celebre e ricco Warren Buffett, è adatta alle attuali condizioni del listino

Azioni Il valore nascosto delle Borse

I 30 titoli con un buon rapporto tra prezzi e utili per investire in casa, negli Stati Uniti e sul rimbalzo cinese

New York			
I 10 titoli più importanti del fondo Banor Sicav North America Long Short Equity			
Performance 2015			
Società	30 ott	10 nov	
Morgan Stanley	-13,7%	-7,8%	
Goldman Sachs Gr.	-2,3%	3,1%	
Citigroup.	-1,5%	3,4%	
General Motors	3,1%	5,2%	
Global Indemnity	0,1%	1,3%	
KKR & Co	-22,2%	-16,6%	
Ally Financial	-15,7%	-15,7%	
JPMorgan Chase & Co	5,5%	11,1%	
Lpl Financial Holdings	-2,7%	1,6%	
Apollo Global Manag.	-16,8%	-18,0%	

DI LIONELLO CADORIN

Di seguire un trend sono capaci tutti. Ma quando il gioco si fa duro, soltanto quelli bravi continuano a guadagnare. Per le Borse quel momento è arrivato: prezzi mediamente alti e mercato «laterale», assenza di una direzione precisa: né rialzo né ribasso, ma oscillazioni senza una tendenza.

re intrinseco. In altre parole, l'investitore «value» ricerca attivamente titoli di ottime società che lui considera, dopo averle analizzate a fondo, sottovalutate dal mercato.

Criteri

Ma se si domandasse a Buffett chi è il più grande di sempre, sicuramente farebbe il nome di Benjamin Graham, il suo maestro. Vediamo i tre principi fondamentali di questa strategia.

1) Investi sempre con un margine di sicurezza. Occorre comprare il titolo con uno sconto significativo rispetto a quello che noi riteniamo sia il suo vero valore. Non solo per creare un ampio margine potenziale di guadagno, ma anche per minimizzare il rischio in caso di ribasso. Graham si dava l'obiettivo di comprare a 0,50 centesimi quello che secondo lui valeva 1 dollaro. Il massimo (non così infrequente) è acquistare azioni di una società che ha in cassa, al netto dei debiti, una liquidità pari alla sua capitalizzazione di Borsa. Graham diceva che così si compra un business senza pagare nulla.

2) Aspettati la volatilità e trai profitto da essa. Non bisogna farsi

Ramsden, advisor del fondo North America long-short di Banor sicav. Tutto il gruppo Banor è caratterizzato da questo stile di gestione. Spiega Luca Riboldi, socio e direttore investimenti di Banor sim, società milanese indipendente con mille clienti diretti e 4 miliardi in gestione, dove i money manager sono imprenditori (azionista di controllo è Massimiliano Cagliero). «Sì, la filosofia è quella dell'investimento di valore, rivista in base alla scelta di tempo per operare sul mercato». Riboldi è advisor del fondo Italy Long Short. Dal 2009 ha guadagnato circa il 70%, più di tre volte l'indice di Piazza Affari, nonostante la posizione azionaria media «net long», cioè l'effettiva quota di investimento in azioni comprate puntando al rialzo, sia stata di circa il 48%. Proprio l'approccio «value», sottolinea Riboldi, fa sì che il fondo risulti forte quando il mercato scende: nel 2011, a fronte di un -24% dell'indice, perse solo l'8%. La società viene selezionata in base a un'analisi del business (leadership mondiale, vantaggi competitivi, qualità del modello di business, poco debito,

Quelli bravi, in una fase come questa, sanno trovare le singole azioni che non sono ancora salite quanto meriterebbero, e che sarebbero in grado di «tenere» più delle altre se il vento dovesse girare al ribasso.

È il mestiere che meglio di tutti al mondo sa fare Warren Buffett, terzo uomo più ricco del globo con un patrimonio di 72,7 miliardi di dollari, che a 84 anni ha incrementato ancora la sua fortuna grazie alle performance della sua holding Berkshire Hathaway. Buffett è considerato il massimo campione del cosiddetto «value investing», l'investimento di valore, una strategia che consiste nella scelta di azioni scambiate al di sotto del loro valo-

contagiare dalle emozioni quotidiane, ma rimanere convinti della propria valutazione dei titoli per fare affari grazie ai ribassi o per vendere meglio grazie ai rialzi.

3) Sappi che investitore sei. Attivo o passivo? «Intraprendente» o «difensivo»? Nel primo caso conviene impegnare tempo ed energie per diventare buoni investitori che puntano a ritorni proporzionali alla qualità della ricerca. Nel secondo caso meglio accontentarsi di ritorni limitati investendo passivamente su un indice.

Strategie

I principi di Graham ispirano gestori in tutto il mondo. Di questo club del «value» fa parte Eddie

alte barriere all'entrata) ed è da comprare quando il titolo quota intorno a 15 volte gli utili, sopravvalutata quando arriva a 35.

Dal 65% di investimento azionario «net long» di aprile, Italy Long Short è oggi al 36%. Vuole dire che i margini di potenziale guadagno, anche su singoli titoli, si sono molto ridotti? «Siamo più difensivi. Ma anche se di alcuni titoli di peso, come Intesa Sanpaolo ed Enel — chiarisce Luca Riboldi — abbiamo recentemente ridotto le posizioni vendendo opzioni call per dare reddito al portafoglio, abbiamo ancora fiducia». I gestori di Banor seguono con attenzione anche Oviessse, Telecom e alcune situazioni nel real estate e nei media.

Pechino			
I 10 titoli più importanti del fondo Banor Sicav Greater China Long Short Equity			
Società	Performance 2015		
	30 ott	10 nov	
Kweichow Moutai	26,3%	31,3%	
Noah Holdings	34,1%	45,0%	
Wuliangye Yibin	22,1%	25,5%	
Nu Skin Enterprises	-10,7%	-15,4%	
China Biolog. Products	69,5%	71,1%	
Baidu - Spon	-17,8%	-13,6%	
Netease	47,3%	49,9%	
Value Partners Gr.	28,8%	41,4%	
Gree Electrical Appl.	-1,5%	10,9%	
JD.com	19,4%	21,9%	

Milano			
I 10 titoli più importanti del fondo Banor Sicav Italy Long Short Equity			
Fondi	Performance 2015		
	30 ott	10 nov	
Enel	17,4%	16,0%	
Eni	8,9%	9,5%	
Intesa Sanpaolo	33,6%	33,6%	
UniCredit	12,4%	13,1%	
Assicurazioni Generali	4,9%	6,5%	
Italcementi	107,5%	109,6%	
Fiat Chrysler Autom.	39,8%	37,2%	
CNH Industrial	-5,9%	-1,1%	
Ferrari	-3,0%	3,9%	
Telecom Italia	43,9%	34,2%	