

Funds People – 5 maggio 2016

Ecco perché valgono i principi del value investing

05/05/2016 | Francesca Vercesi |



In un mercato molto volatile ha senso prendere delle posizioni contrarian. C'è valore su media, al retail e in generale i consumi domestici europei. Parla **Angelo Meda**, responsabile azionario di [Banor SIM](#).

In questo primo quarto dell'anno abbiamo visto i listini mondiali in forte caduta e poi correggersi talvolta anche repentinamente. Cosa è successo esattamente?

Nei primi mesi dell'anno i mercati si sono mossi al ribasso, fortemente influenzati dall'emergere, già a partire da fine 2015, dei timori di rallentamento della crescita globale, in particolare da quella cinese. In questo contesto sono stati penalizzati soprattutto i settori più esposti ai consumi cinesi, come il lusso o il comparto dei macchinari industriali. E mentre le stime di crescita rallentavano, Giappone e Europa tagliavano i tassi deprimendo anche l'andamento azionario nel settore bancario.

E ora che le cose sembrano essere in leggero miglioramento...

La revisione leggermente migliorativa delle stime di crescita nel mese di marzo e aprile, grazie anche all'intervento del governo cinese sull'economia, al leggero indebolimento del dollaro e al conseguente recupero delle materie prime hanno permesso nell'ultima parte del quadrimestre un parziale recupero delle borse. A sorpresa il calo della produzione del petrolio in USA è accelerata a febbraio riportando il prezzo del barile sopra i 40\$ dopo il crollo immediatamente precedente. Anche il dollaro è sceso dando respiro alle materie prime, anche

se per il momento non vediamo motivi perché possa tornare a quota 1.20 nel breve periodo: il differenziale di tassi, di inflazione e di crescita economica tra Europa e USA rimane ampio.

Quali sono le attese per i prossimi mesi? In Europa?

Ci vorrà molta cautela. Il rischio che l'economia cinese torni a preoccupare resta, anche in considerazione del suo debito pubblico molto alto. Il governo cinese sta stimolando la parte industriale, ma prima o poi questo stimolo ridurrà il suo effetto. D'altro canto i consumi continuano ad andare bene garantiti dai trend demografici. Alcune indicazioni arrivano dai risultati del primo trimestre: se in USA la stagione delle trimestrali è già quasi passata, in Europa attendiamo ancora i dati da buona parte delle società. Da quanto emerso finora, l'Europa sembra ricalcare il trend delineato negli Stati Uniti che hanno visto brillare inaspettate banche e società del settore energy. Il miglioramento è senz'altro meno deciso in Europa che in USA, dove le performance di questi comparti hanno portato a rivedere le stime sugli utili a fine anno, ma pur sempre in positivo. Vedremo come reagiranno le aziende del comparto energetico alla stabilizzazione del prezzo del petrolio. Siamo positivi sulle società legate ai consumi domestici mentre al momento evitiamo ancora quei settori legati all'export verso il mercato cinese. In Europa il maggior rischio non si annida nel paventato Brexit, che riteniamo sia molto lontano dall'avverarsi o dalla situazione in Grecia. Ci preoccupa di più l'instabilità politica di alcuni Paesi, dalla Spagna all'Italia, e in generale le divisioni politiche all'interno dell'Europa che possono frenare la crescita.

Pensate vi siano ancora opportunità d'investimento in Europa nonostante la volatilità dei mercati?

La nostra filosofia di investimento si ispira ai principi del value investing, che in un mercato molto volatile tende a prendere delle posizioni contrarian. Quindi accade che spesso aumentiamo le posizioni laddove il mercato si ritira scegliendo titoli sottovalutati e con un potenziale rendimento molto alto. In questo caso il nostro obiettivo di ritorno è di almeno il 30%. Ora guardiamo ai media, al retail e in generale i consumi domestici europei.