



c=BANNER_RHC_LEADERBOARD_TESTATA&d=http://www.cfsrating.it/i300migliorifondi/it/index.html

(/user/bannerengine.aspx?)



Research Hub Center

Home (/it) > Research Hub Center (/ITA/Default.aspx?PAG=4&MOD=RHC) > BANOR Sim presenta l'outlook sui mercati per il 2017

23/06/2017

BANOR SIM PRESENTA L'OUTLOOK SUI MERCATI PER IL 2017

<1

MILANO, 22 Giugno 2017 – **Banor SIM**, tra le principali SIM italiane indipendenti, specializzata nella gestione di capitali e nella consulenza su grandi patrimoni, presenta le previsioni a fine anno oltre ai principali temi e le idee d'investimento 2017.

*"La filosofia di gestione di Banor SIM è da sempre ispirata ai principi del value investing, - ha spiegato **Massimiliano Cagliero fondatore e amministratore delegato** - è cioè orientata ad individuare il valore inespresso delle società. Questo vuol dire non solo conoscere bene i titoli in cui investiamo, ma anche comprendere a fondo i driver che determinano l'andamento dei mercati".*

Il team d'investimento di Banor SIM è guidato da Luca Riboldi con Roberto Bianchi –responsabile della selezione dei fondi terzi - Tomaso Mariotti – responsabile reddito fisso – e Angelo Meda - responsabile azionario. Con il supporto del team di analisti certificati CFA, gli esperti di Banor incontrano il top management delle società sotto osservazione almeno due volte l'anno. Oltre all'approfondita analisi dei fondamentali sui titoli in portafoglio, BANOR SIM coltiva relazioni storiche con i grandi gestori internazionali che le permettono di anticipare e conoscere gli orientamenti dei mercati ed individuare le idee d'investimento più interessanti.

Inoltre le performance delle linee di gestione ed il processo di investimento di BANOR hanno ottenuto a marzo 2013 la certificazione di conformità agli standard **GIPS** (Global Investment Performance Standards (<http://www.gipsstandards.org/>)) rilasciata da **PwC**.

*"Da inizio anno i mercati azionari mondiali hanno registrato performance positive confermando anche nel secondo trimestre dell'anno il trend rialzista – ha chiarito **Luca Riboldi responsabile investimenti di Banor SIM illustrando la posizione sui mercati della Società** – un circolo virtuoso che fino ad oggi è stato sostenuto da buoni dati societari, come emerge dai risultati del primo trimestre 2017, dalle politiche monetarie ultra espansive delle banche centrali e da un'inflazione bassa. Questo circolo virtuoso dei mercati può essere impattato negativamente da recessione, rialzo dei tassi di interesse reali, deflazione o forte inflazione. Ci vorrà quindi prudenza negli investimenti da oggi fino a fine anno" ha concluso Riboldi.*

Lo scenario macro: bene l'azionario, ma quanto può durare?

I mercati hanno confermato il trend rialzista grazie ai significativi flussi d'investimento verso i mercati azionari e corporate high yield e al buon andamento dell'economia che ha consentito di confermare le aspettative in rialzo sugli utili. In questa situazione di utili in crescita, tassi bassi e inflazione sotto controllo, la volatilità è stata molto bassa attestandosi sui minimi degli ultimi 20/30 anni. Gli investitori continuano a dirigersi verso il mercato azionario e quello obbligazionario degli *high yield*. Ma, per la prima volta nella storia, il *dividend yield* delle azioni europee è superiore al rendimento dei bond *high yield* (3,2% vs 2,8%). Stiamo monitorando con particolare attenzione questa situazione e ci mostriamo prudenti sulle obbligazioni *high yield* che oggi sembrano non prezzare il rischio implicito. Sui mercati azionari siamo prudenti soprattutto in certi comparti, come quello tecnologico USA dove i multipli dei titoli FAANG hanno raggiunto livelli storicamente molto elevati, sebbene sia forse eccessivo parlare di una bolla. Queste società sono molto solide e ben patrimonializzate, ma, nel medio termine, potrebbero intervenire fattori esogeni a rallentare le loro performance: per esempio una modifica del quadro normativo e fiscale potrebbe mutare e imporre dei limiti alla loro espansione. Sul fronte monetario, le politiche delle banche centrali sono state fortemente espansive e oggi gli asset in bilancio nelle maggiori banche centrali sono ai massimi storici. Nel frattempo, l'indebitamento dei Governi dei maggiori Paesi mondiali continua a crescere e non è escluso che nei prossimi anni il mercato richieda un maggiore premio al rischio.

I principali rischi 2017

I principali fattori di rischio che potrebbero impattare l'attuale situazione di mercato sono:

1) **Rallentamento dell'economia americana:** i dati macro americani da aprile 2017 fino a inizio giugno 2017 hanno registrato un indebolimento con conseguente appiattimento della curva dei tassi.

2) **Rialzo dei tassi di interesse reali** a seguito della progressiva uscita da politiche monetarie ultra espansive da parte delle maggiori banche centrali. Un aumento inevitabile sul medio lungo periodo, ma, forse, meno rapido del previsto, benché la Fed abbia già previsto tre rialzi da qui a fine anno;

3) **Deflazione o forte inflazione:** entrambi i fattori sono nemici del mercato azionario. Ad una forte inflazione solitamente segue una compressione dei multipli di borsa, mentre la deflazione creerebbe problemi di crescita alle aziende;

4) **Rischio politico:** i rischi maggiori sono legati all'incertezza politica globale. Monitoriamo con particolare attenzione le tensioni commerciali che potrebbero instaurarsi tra gli USA vs Cina e vs Germania, la situazione politica in Usa e in Medio Oriente oltre al rischio terrorismo che rimane centrale.

L'Italia si conferma il mercato europeo più "cheap" ma non privo di rischi e incognite. Il contesto politico resta incerto sotto vari aspetti e l'attuazione delle riforme, insieme al contenimento del debito pubblico, resta il tema centrale perché possano arrivare flussi sul mercato domestico. A questi rischi, si aggiunge la situazione politica in UK dove le ultime elezioni dall'esito incerto potrebbero portare il Paese di nuovo alle urne indebolendo ulteriormente la sterlina.

La Cina

La Cina è la seconda economia mondiale ed è quella che cresce di più con multipli di borsa a sconto rispetto ai mercati occidentali, grandi opportunità di lungo periodo e un elevato potenziale di borsa. Il GDP della Cina oggi ha un peso del 15% mentre gli USA pesano il 24,5% del GDP mondiale. Crediamo che il peso del mercato azionario cinese all'interno dei principali indici sia destinato ad aumentare: al peso del 28% delle H-shares sull'indice MCSI Emerging Market si è aggiunto un 0.5% delle A-shares che hanno una capitalizzazione di borsa superiore di quattro volte le H-shares. La transizione dell'economia cinese da un modello basato sull'export e guidato dagli investimenti a un'economia dettata dai consumi è una realtà e ci aspettiamo che questo trend duri nel tempo. Il rischio da monitorare in Cina è il livello di indebitamento privato, superiore a prima ma gestibile, affinché non diventi un ostacolo alla crescita economica.

Materie Prime

Le commodities nel complesso hanno subito un trend discendente da inizio anno e trattano oggi nella parte bassa del trading range degli ultimi sei mesi; il petrolio, in particolare, quota intorno a \$45 a barile ai minimi del range 45/55 cui ha trattato negli ultimi 12 mesi. Dopo l'accordo OPEC sul taglio della produzione, le scorte, oggi ai massimi storici, dovrebbero iniziare a ridursi e questo processo, unitamente ad un più alto livello di break even per l'estrazione di shale oil (oggi intorno ai 50 dollari al barile), potrebbe sostenere il prezzo del petrolio.

Valute

Il dollaro negli ultimi due mesi si è indebolito in modo importante. La prima parte del movimento è avvenuto in seguito al risultato delle elezioni francesi. La seconda parte è attribuibile all'attesa, maturata dal mercato, che dopo il peggioramento dei dati sulla crescita economica americana, la FED sarà più lenta del previsto ad alzare i tassi. Il Dollaro contro Euro nel breve periodo dovrebbe stabilizzarsi in assenza di una recessione Usa. Crediamo che il livello di cambio adeguato sul lungo termine sia intorno a 1.20 mentre nel breve periodo pensiamo che si muoverà in un trading range tra 1.08 e 1.13 in quanto l'economia europea non può permettersi ancora di avere un dollaro troppo debole.

L'asset allocation consigliata da qui a fine anno:

Abbiamo un approccio prudente sulla parte corporate high yield, più europei che americani, e suggeriamo un deciso sottopeso su questa asset class. La duration non lunga è da giocare sui governativi americani e sull'equity, mentre suggeriamo una parte cash da tenere in portafoglio per cogliere eventuali opportunità. Scommettiamo sulla possibilità di generare performance puntando sui settori che hanno ancora un margine di sottovalutazione.