

STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

ANSELMO PALLOTTA
FINLABO SIM

Socio fondatore



Anselmo Pallotta è socio fondatore e responsabile investimenti di Finlabo Sim, nonché amministratore di Finlabo Sicav. Classe 1976, laurea in Ingegneria Meccanica all'Università di Ancona, dove ha conseguito anche

un dottorato di Ricerca in Energetica. Pallotta ha fondato Finlabo Sim nel 2005 assieme al socio Alessandro Guzzini, coordinando la realizzazione dei modelli e delle architetture software proprietarie, funzione di cui mantiene tutt'oggi la

responsabilità. Nata come boutique finanziaria con focus sulle strategie di investimento quantitative, Finlabo Sim è investment manager dei fondi alternativi Ucits IV Finlabo Investment Sicav.

Tra le aziende italiane segnalato Mediobanca

La crescente redditività favorisce le valutazioni. Ineressanti anche Valeo, Easyjet e Galliford Try

Isabella Della Valle

■ Elezioni in Gran Bretagna e Grecia: di questo si è parlato molto in questi giorni sui mercati. Cosa cambia dopo l'esito in Uk e quanto pensa che la Grecia possa ancora andare avanti?

La vittoria dei Tories alle recenti elezioni politiche in Uk è stata una sorpresa positiva per i mercati azionari, i quali al contrario scontavano un pareggio tra laburisti e conservatori, situazione che avrebbe reso meno agevole il mix di riforme e austerità con cui la Gran Bretagna ha saputo rilanciare la sua economia dopo il 2008. Cameron inoltre rappresenta un elemento di certezza per gli investitori e i mercati hanno dimostrato premiando la sterlina e la Borsa inglese. Nel caso della Grecia, l'Europa per ora sembra ancora disponibile all'attuazione del piano di salvataggio, al fine di scongiurare il rischio e inesplorato scenario "Grexit", nonostante il governo ellenico si dimostri incapace di attuare le drastiche riforme richieste. Siamo dell'idea che Atene dovrà di nuovo ristrutturare il debito, tramite haircut o riscadenziamento.

Pensa che l'Europa possa essere ancora un'area interessante per i prossimi mesi?

La congiuntura macro in questo momento è favorevole e il potenziale derivante dall'insieme di euro debole, bassi tassi e allentamento dell'austerità potrà continuare a esprimersi nei prossimi mesi. Finora un contributo rilevante è venuto dalle esportazioni, grazie al traino dell'economia Usa: ora si incomincia a vedere anche il risveglio degli indicatori sui consumi privati, mentre il tasso di disoccupazione, seppur in maniera non omogenea, ha ripreso a scendere. Riteniamo che i mercati europei, tra i più brillanti in questi primi mesi del 2015, possano continuare a far bene, seppur in presenza di una maggior volatilità.

Volatilità che comunque è già aumentata notevolmente sui listini. Come la state gestendo?

L'aumento delle ultime settimane si è manifestato con la breve fase di correzione degli indici europei, che avevano corso parecchio da inizio anno. Abbiamo cercato di diminuire l'esposizione a temi e settori fortemente ipercomprati, senza modificare in maniera evidente l'asset alloca-

tion, cosa che sarebbe possibile in presenza di una volatilità ancora in crescita.

Che cosa guida in questa fase le vostre scelte di investimento?

Siamo dell'idea che la fase di bassi tassi di interesse sarà ancora il tema dominante nei principali aree sviluppate, che non possono permettersi di mettere a rischio la ripresa generalizzata in atto. Questo ci porta a prevedere che per ottenere rendimenti interessanti gli investitori aumenteranno il loro appetito al rischio. Oltretutto siamo attenti al fatto che i mercati obbligazionari stanno iniziando a scontare un risveglio dell'inflazione.

Su quali settori e Paesi vi state concentrando?

A livello geografico siamo positivi sui principali paesi dell'area euro, dove sovrappesiamo Francia e Italia; vediamo bene il mercato Uk, che ha corso meno in questa prima parte del 2015 e potrebbe far meglio d'ora in avanti. Settorialmente preferiamo ancora titoli industriali ciclici con forte propensione all'export, nonché i settori avvantaggiati dai bassi tassi, come immobiliari e titoli legati alle costruzioni. Fuori dal continente siamo ancora positivi sulla Cina, in particolare sulle azioni di Hong Kong, che potrebbero continuare il rally parlato ad inizio aprile in scia a nuovi stimoli monetari da parte della PboC.

Quanto vi condiziona la capitalizzazione di una società nella selezione di titoli?

In generale investiamo in società anche small ma con buoni scambi. Nel mercato europeo i settori mid e small cap hanno un'ottima copertura dal lato istituzionale e questo ci porta ad essere costantemente focalizzati nella selezione anche di piccole società. Riteniamo oltretutto che spesso le storie di maggior potenziale possano essere ricercate tra le tante small cap di qualità appartenenti ai settori industriale e tecnologico. Nel mercato Usa e in quelli emergenti siamo invece più rivolti a selezionare titoli a maggior capitalizzazione.

Pensa che l'Qe possa essere veramente la chiave di volta per l'economia europea?

Il Qe ha già prodotto un effetto importante, dato dalla discesa dell'euro degli ultimi mesi che ha reso le merci dell'unione più competitive del 20%. Si può affermare che la ripresa europea ha preso forza dalle attese del Qe, molto prima della sua attuazione pratica. Ora che l'immissione di liquidità è iniziata ciò che ci dovremo attendere è un graduale recupero dell'attività di intermediazione da parte del sistema bancario, che dopo la crisi del 2011, si è trovato non in grado di assecondare la (pur limitata) richiesta di credito da parte del settore privato. Per questo riteniamo che la manovra della Bce sia stata fondamentale per il processo di crescita dell'Eurozona.

E quali sono, invece, le sue aspettative sugli Stati Uniti?

Gli Usa si trovano sicuramente nella parte matura del ciclo di ripresa economica avviatosi ormai sei anni fa. Wall Street ha più che triplicato le sue quotazioni dai minimi del 2009, spinta sia dalla Fed, sia dal recupero ma anche dalla nascita di nuovi settori economici (si pensi allo shale oil). Pensiamo che la governatrice Yellen, nonostante la fine del Qe, continuerà nella politica accomodante, ma riteniamo che il potenziale di rialzo della borsa sia più limitato rispetto ad altre macroaree.

Potrebbe indicarmi le aziende che reputa più interessanti e perché?

Tra gli industriali segnaliamo Valeo, player mondiale in soluzioni integrate nel settore automotive, Mediobanca, le cui valutazioni potrebbero beneficiare del miglioramento continuo di redditività previsto nel corso dell'anno e confermato dall'ultima trimestrale, Galliford Try, costruttore inglese ortimamente posizionato nel vivace mercato immobiliare in Uk, Easyjet, vettore low cost inglese cresciuto moltissimo negli ultimi anni ma ancora a multipli di borsa molto interessanti.

MEDIOBANCA

Andamento e volumi



Prospettive grafiche interessanti per Mediobanca che da fine marzo si muove al di sopra di una resistenza strategica a circa 8,50 €, picco del 2014 e punto di passaggio della neck line di un testa e spalle rialzista individuabile dai minimi del 2010. Il titolo dovrà tuttavia lasciarsi definitivamente alle spalle questo riferimento per considerare il rialzo in atto dai minimi del 2012 un vero e proprio tentativo di inversione del precedente trend negativo ed aprire la

via verso gli obiettivi posti tra 9,76 e 10 €, top del 2009 e quota pari al 50% di ritracciamento dell'intero ribasso calcolato dal 2006. Questo scenario verrebbe messo in discussione sotto i citati 8,50 €, il trend ascendente di breve perderebbe forza ed i corsi avrebbero campo aperto per andare a testare il sostegno offerto a 8 € da la media mobile a 100 giorni, baluardo che avrà il compito di scongiurare il ritorno in area 7. a cura di FTA Online

I comparabile

SOCIETÀ (MN EURO)	CAPITALIZZ. AL 12/5/2015	EPS 2015	P/E 2015	P/E 2016	CONSENSUS DI MERCATO
Mediobanca (**)	7.722	0,6	13,9	12,2	Overweight
Barclays (**)	43.115	0,2	11,3	9,0	Overweight
Citigroup (***)	163.055	5,5	9,8	9,1	Overweight
Crédit Suisse (****)	39.440	2,2	11,0	9,3	Hold
Hsbc Holdings (**)	120.982	0,5	11,5	10,9	Hold
Ubs (****)	77.852	1,3	14,8	12,4	Overweight

NOTA: (**) Chiusura esercizi al 30/5/2015 e 2016. (***) Dati in sterline. (****) Dati in CHF (Eps) è utile per azione; (P/E) è rapporto prezzo su utile.

SOURCE: eborazione Analisi Mercati Finanziari su dati "casat"

Mediobanca, la maggiore «investment banking» italiana, ha chiuso i primi 9 mesi dell'esercizio 2014/2015 con impieghi, ricavi, redditività e utile netto in aumento, grazie a una sostenuta ripresa delle attività bancarie e a una significativa riduzione delle rettifiche su crediti. In particolare l'ultimo trimestre ha evidenziato il miglior risultato dell'ultimo quinquennio in termini di

utile netto. Con riferimento ai multipli di mercato, l'istituto viene attualmente trattato a premio rispetto a tutti i competitor inclusi nel campione (eccezion fatta per il gruppo e l'etico Ubs), sia in termini di P/E stimato per il 2015 che per il 2016. Il giudizio espresso dal consensus di mercato sul comparto delle banche d'investimento è complessivamente positivo

Il confronto



FLASH

Boutique di gestione tutta italiana

FinLabo Sim è una boutique di gestione italiana attiva nei settori dell'asset management e del wealth management, dove offre servizi di consulenza e gestione a clientela private. È investment manager di Finlabo Investments Sicav, fondo Ucits IV multicomparto che offre un set di strategie azionarie ad approccio long-short, orientato a cogliere le fasi positive dei mercati azionari proteggendo al contempo il patrimonio nei ribassi. Il prodotto di punta è il fondo long-short Dynamic Equity, specializzato sull'azionario europeo, che ha ricevuto numerosi riconoscimenti grazie alla performance cumulata dalla partenza (luglio 2006) di oltre 70 per cento.