

L' Osservatore

HOME CULTURA ECONOMIA RUBRICHE - MAGAZINE PODCAST CHI SIAMO LOGIN

ECONOMIA

Atos e Juventus: Un mercato pazzo

Publicato in data 19 Febbraio 2019, 07:02

Dopo la correzione dei mercati che si è registrata nell'ultimo periodo del 2018, la Federal Reserve americana ha effettuato una decisa correzione nella sua politica monetaria, mostrandosi più "Supportive" e "Dovish" (colomba), ha commentato **Daniel Tassan-Din** di *Diamond Capital* aprendo il convegno di **Privilège Management SA** che si è svolto gli scorsi giorni al LAC di Lugano in un colloquio con gli operatori professionali, che poi si è trasferito a Zurigo e, per fine mese, arriverà a Ginevra. Il convegno è stato aperto da **Jacqueline Ruedin Rüschi**, fondatrice e CEO della luganese-zurighese Privilège Management. Nel 2018, ha rilevato Daniel Tassan-Din, il mercato azionario (Equity) si è mosso in ribasso per il rallentamento economico in atto, a motivo dei minori guadagni che emergeranno dalle società, considerata l'attuale incerta congiuntura, mentre lo *spread* è in crescita. Tuttavia l'inflazione nei principali paesi industrializzati resta marginale, ha commentato, e questo favorirà un approccio più morbido della politica monetaria da parte delle autorità USA. Una situazione che potrà giovare ad un recupero per i mercati dei Paesi emergenti, che generalmente non amano un dollaro forte. In sostanza, uno scenario sul reddito fisso che si mantiene favorevole per gli High Yield che consentono ritorni attrattivi.

Caso mai, il tema interessante resta quello della "duration" per gli investimenti da reddito, in particolare per l'Investment Grade e High Yield con attenzione ai titoli BBB che rappresentano il più grande segmento di tale universo. D'altra parte, nella recente storia finanziaria, solitamente un anno negativo è seguito da uno positivo. In sostanza, considerato lo scenario tracciato da Daniel Tassan-



Din, la politica degli investimenti punterà su una bassa duration e una politica attiva e selettiva, tenendo conto della maggiore volatilità dei titoli. **Alessandro Guzzini**, amministratore delegato di *Finlabo SIM*, boutique di gestione indipendente, ha rammentato come lo scorso anno ci si attendesse di aver infine superato la lunga crisi del 2008, ma dopo il picco del 2017, i mercati sono nuovamente peggiorati, come dimostra il continuo indebolimento degli indici PMI.

I fattori di rischio sono, da una parte, le incertezze legate alla vicenda Brexit, dall'altra il confronto commerciale tra Stati Uniti e Cina che ogni mese si arricchisce di nuovi capitoli e, in prospettiva, le elezioni europee del maggio prossimo. In effetti c'è un rischio Brexit, pur se i mercati scommettono su una soluzione positiva in extremis. Maggior volatilità genera il confronto tra Washington e Pechino, con continui screzi commerciali. Sul lato politico domina l'incertezza della situazione italiana e la prospettiva delle prossime elezioni europee. Di positivo per i mercati vi è il fatto che i forti ribassi del 2018 hanno generato una situazione assai più abbordabile e conveniente, con alcuni titoli che si sono avvicinati ai minimi storici, molto più vantaggiosi di quelli americani, mentre la crescita USA è già insita nei prezzi di Wall Street. Lo "sconto" del valore sulla crescita è oggi al livello più ampio dal 1999-2000. C'è dunque spazio per un'inversione di tendenza. Tra l'altro, il mercato è molto inefficiente, commenta Alessandro Guzzini, con valutazioni di alcuni titoli decisamente fuori di ogni ragionevolezza. Per intendersi: il titolo migliore del Mib 40 è stato, nel 2018, quello della **Juventus**, con un incremento di valore pari al 50%, sebbene si tratti di un investimento decisamente "pessimo" per l'indebitamento di cui soffre la società anche se la squadra vincessesse (per ipotesi) la Champions League. Dall'altro lato vi sono società come la francese **Atos** che si occupa di servizi IT e che quota 10 volte gli utili. Insomma, un mercato per alcuni aspetti "pazzo", perché una sola delle partecipate di questa società vale il 50% del gruppo e la quotazione si trova a livelli 3/4 volte più bassa della media storica. Finlabo SIM si focalizza su strategie Long/Short Equity, con un approccio d'investimento basato su sofisticate tecnologie quantitative, puntando su una ricerca prodotta internamente e distribuita pure sul Financial Times, Reuters e Sole 24 Ore, con risultati confortanti, dato che la crescita media annua delle masse gestite è di oltre il 30% dalla nascita. I modelli sono ideati per aumentare i rendimenti e diminuire la volatilità (annualizzata è inferiore all'8%), investendo in un paniere selezionato di società europee, coprendo l'esposizione in maniera dinamica attraverso la vendita di contratti Futures sugli indici azionari europei. Il portafoglio azionario è composto da circa 150 titoli selezionati tra 2000 ed ogni titolo è mantenuto in portafoglio finché non si trovino opportunità migliori. La variabile crescita è uno dei fattori chiave nel modello di valutazione titoli, evitando le "value trap" se il trend segnala un indebolimento degli utili, selezionando così società resistenti alle fasi ribassiste del mercato. In Svizzera, il rappresentante dei fondi lussemburghesi è **Acolin** di Zurigo e i clienti sono in cinque nazioni. Infine, **Miroslav Durana** di *Durawealth* ha tracciato lo scenario degli investimenti legati alla Digital

Society che riflettono sui titoli legati all'attuale evoluzione, illustrando la distruzione creativa delle nuove tecnologie. Per esempio oggi la potenza di un transistor per mm² è 30 volte superiore a quella che avevamo un tempo e questo permette un numero di operazioni che non ha equivalente rispetto al passato. Quando tali novità sono introdotte sul piano industriale, si comprende la portata degli effetti che una tale rivoluzione genera nel mondo produttivo, trasformando la stessa industria.

Corrado Bianchi Porro