

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE

Ci vuole selettività

di Roberta Castellarin

Dopo un 2018 da dimenticare i primi mesi del 2019 si sono rivelati come eccezionali per i mercati con le principali asset class che segnano variazioni al rialzo. D'ora in avanti quindi la selettività resta fondamentale come ricorda Alessandro Aspesi, country head Italia di Columbia Threadneedle Investments. «Sicuramente il ciclo economico attuale si sta avvicinando alla fine, ma non riteniamo che tale fine sia imminente, anzi riteniamo che il ciclo stia stato allungato e riassetato da diversi fattori strutturali che hanno portato tassi di interesse bassi, poca inflazione e una crescita moderata». Per questa ragione sono ancora da preferire le azioni rispetto all'obbligazionario. «Nei mercati azionari, continuiamo a prediligere società che abbiano una struttura di capitale leggera e un rendimento elevato e che siano in grado di ampliare la propria quota di mercato e sostenere i prezzi. In un contesto caratterizzato dalla continua evoluzione delle catene del valore, dalla messa in discussione dei modelli di business tradizionali e dall'invecchiamento delle tecnologie, le aziende capaci di innovare dovrebbero continuare a cresce-

Dopo il rally dei mercati, Columbia Threadneedle continua a preferire le azioni. Ma devono avere un management di qualità e bilanci solidi

re», aggiunge Aspesi. Non solo. «Come gestori attivi, è nostro dovere considerare i fattori che possono comportare rischi o valorizzare il patrimonio dei clienti. Abbiamo potenziato la nostra attività di ricerca fondamentale con il lancio di un sistema di rating degli investimenti responsabili (IR) che combina la valutazione della stewardship finanziaria delle aziende con un giudizio sulle pratiche di gestione dei rischi ambientali, sociali e di governance (ESG, ossia



Alessandro Aspesi

ambiente, impatto sociale e governance)», aggiunge Aspesi. In particolare Columbia Threadneedle Investments ha sviluppato «uno strumento proprietario, che permette di coniugare entrambi questi aspetti all'interno di un unico rating societario prospettico basato su una scala che va da 1 (punteggio più alto) a 5 (punteggio più basso), rispecchia la nostra tesi secondo cui la gestione prudente dei fattori finanziari ed ESG è importante ai fini della capacità

di un'impresa di creare valore sostenibile a lungo termine», continua Aspesi aggiungendo: «Unendo la scienza dei dati e il cloud computing, i rating IR forniscono ai nostri team d'investimento globale un sistema più solido di valutazione degli investimenti responsabili e una capacità di analisi ottimizzata su oltre 5.500 azioni quotate in tutto il mondo, che va a integrare l'attuale analisi fondamentale». Continua Aspesi: «Oggi gli investitori vogliono valutare, comprendere e misurare le implicazioni di più ampio respiro delle loro scelte d'investimento. Hanno accesso a molteplici rating ESG di terze parti emessi dai vari istituti di ricerca, che offrono valutazioni molto discordanti tra loro. Abbiamo cercato di ovviare a questi limiti fornendo ai nostri gestori uno strumento aggiuntivo per individuare in maniera ottimale il valore generato dalle aziende ben gestite e sostenibili o da quelle che hanno intrapreso un percorso di miglioramento. Si tratta di mettere l'accento sulla parola investimenti negli investimenti responsabili», conclude Aspesi. (riproduzione riservata)

In fasi di incertezza sui mercati le obbligazioni possono aiutarti a mantenere salda la rotta.

Scopri nuove possibilità su pimco.it

PIMCO

Destinato unicamente a investitori professionali. Tutti gli investimenti contengono rischi e possono perdere di valore. PIMCO Europe Ltd (Società n. 2604517) e PIMCO Europe Ltd - Italy (Società n. 07533910969) sono autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority nel Regno Unito. ©2019, PIMCO.

A company of Allianz

di Roberta Castellarin

Secundo François-Xavier Chauchat, Chief Economist di Dorval Asset Management (gruppo Natixis) il pessimismo sul futuro dell'economia mondiale è eccessivo ed è per questo che i titoli ciclici, finora penalizzati proprio da questo sentiment negativo, avranno spazio per recuperare. Lo stesso discorso vale per i titoli di Stato italiani, che oggi pagano, secondo l'economista, un premio per il rischio eccessivo. «Nei nostri portafogli abbiamo investito in governativi italiani perché crediamo che la cura della Bce stia funzionando anche se gli effetti si manifestano lentamente», dice Chauchat. Secondo l'esperto l'attenzione è troppo rivolta ai punti di debolezza, quali il debito pubblico o la mancanza di riforme, e non tiene conto dei progressi che invece ci sono. «L'Italia ha un surplus delle partite correnti e un basso deficit. Inoltre è vero che mancano riforme chiave, ma in termini di costo del lavoro c'è stato un aggiustamento rispetto alla Germania negli ultimi anni. Inoltre se si va a vedere il sistema bancario si può notare la forte riduzione dei crediti inesigibili negli ultimi due anni. Intanto la situazione del credito non è mai stata così favorevole, le imprese italiane pos-

Troppo pessimismo sui Btp

Chauchat (Dorval) crede che le prospettive macro per l'Europa miglioreranno. Ora il premio per il rischio dell'Italia è eccessivo

sono finanziarsi a tassi inferiori al 2%. Una situazione completamente diversa da quella vissuta nel Paese nel 2012», dice Chauchat che aggiunge: «Dal punto di vista del settore immobiliare, che rappresenta da sempre un comparto chiave per l'economia italiana, è vero che ancora i prezzi appaiono in discesa, ma il numero di transazioni invece è in ripresa e anche in questo caso il costo dei mutui è a livelli minimi. Infine anche gli indicatori di fiducia dei consumatori sono in miglioramento. Credo che alla luce di questi dati i decennali italiani pagano un premio per il rischio che riflette un pessimismo eccessivo. La differenza di rendimento tra i titoli di Stato portoghesi e quelli italiani non trova fondamento sulla base dei dati macro, per cui ci aspettiamo che nel



François-Xavier Chauchat

tempo lo spread dei Btp sia destinato a scendere», continua Chauchat. Passando ai mercati azionari, la scelta di preferire i titoli ciclici nasce dal fatto che il rallentamento vissuto finora dall'economia è stato soprattutto un rallentamento del settore manifatturiero. Se parte dei timori che hanno reso caute le imprese a investire rientreranno ci potrà essere una ripresa proprio del settore manifatturiero secondo Chauchat. «La politica monetaria accomodante portata avanti dalle Banche centrali aiuterà. Intanto si registra un aumento dei salari in molti Paesi sviluppati. Se rientreranno i timori legati alla Brexit e alla guerra commerciale è probabile che siamo vicini alla fine del ciclo di rallentamento del settore manifatturiero. Gli investitori resteranno

nervosi finché non vedranno segni di recupero, ma quando questi segnali si manifesteranno le azioni cicliche ne beneficeranno», dice Chauchat. Il Paese più interessante da questo punto di vista potrebbe essere il Giappone, sul cui listino azionario ci sono molte società cicliche, che sono state penalizzate finora da questo clima di incertezza. «Con un p/e mediano pari a 12 (esclusi i finanziari) rispetto ai 15 dell'Europa e ai 17 degli Stati Uniti, il Giappone è il più economico tra i mercati sviluppati. Proprio il livello di valutazioni in Giappone dimostra quale sia il livello di ansia generato dalle prospettive del manifatturiero e dalla guerra commerciale. Il listino giapponese ha molti titoli industriali legati all'export e per questa ragione è stato penalizzato. Queste azioni potranno recuperare nel momento che arriveranno segnali di miglioramento del ciclo industriale o se si arriverà alla fine delle trattative tra Usa e Cina sul commercio», dice Chauchat. (riproduzione riservata)