

Il risparmio in Borsa

Fondi a sorpresa a tirare di più sono energia e small cap

FRANCESCA VERCESI

Dopo la fiammata iniziale della Cina, ora le migliori performance 2021 si concentrano sui titoli della rivoluzione verde e sulle piccole società

Tre mesi fa, per avere un portafoglio in linea con le tendenze del momento, bisognava aver scommesso su Cina e tecnologia. Ma poi il vento fa il suo giro, tra accelerazione della campagna vaccinale, ripresa economica, timori inflazionistici, caro prezzi delle materie prime. Soffia ancora in parte dall'Asia e da direzioni meno attese. Oggi le performance a doppia cifra arrivano dal Vietnam,

dall'energia, dalle piccole aziende britanniche, dal private equity e dall'azionario Usa in generale. Come si vede dai risultati raccolti da Morningstar sui fondi azionari autorizzati per la clientela retail in Italia, sul podio delle migliori categorie da inizio anno a oggi sono gli azionari Vietnam (+27%), energetici (+23%), britannici small cap (+23%) e quelli che investono in fondi di private equity (+20%). «Nel 2020 ci sono sta-

ti momenti in cui investire nel Regno Unito era come assistere alle partite di calcio nell'ultimo anno: desolazione e spalti deserti», dice Richard Colwell, responsabile azioni britanniche di **Columbia Threadneedle**: «Fiaccati dalle conseguenze dei negoziati sulla Brexit e dalla pan-

demia, gli investitori si erano dileguati e l'anno scorso i titoli Uk avevano ceduto il 20% circa. Adesso, anche se una certa ripresa c'è già stata,

crediamo sussista tuttora un notevole potenziale di rialzo. Inoltre, l'avversione degli investitori esteri si è attenuata e il Paese tenta di recuperare terreno in Europa».

Più in generale, i mercati azionari stanno registrando importanti performance positive da inizio anno, nella scia dei vaccini e con il supporto delle politiche monetarie e fiscali espansive. Ma il piano di spesa da 2 mila miliardi di dollari della presi-

denza Biden e le politiche delle banche centrali hanno risvegliato anche timori d'inflazione. «Il principale fattore di rischio che può generare volatilità nei prossimi mesi è l'evoluzione dell'inflazione, soprattutto negli Stati Uniti. Il ritardo dell'offerta rispetto alla domanda, il rincaro delle materie prime e la ripresa sostengono inflazione e tassi di interesse, con il rischio che la Fed possa implementare misure restrittive prima del previsto», afferma Marco Ambrosioni, multi asset portfolio manager di Groupama Am: «Comparti ciclici come energia e finanziari, che hanno sofferto nel 2020, stanno regi-

strando nel 2021 ottime performance, grazie allo scenario di ripresa e all'aumento dei tassi».

Secondo vari esperti, resta da preferire l'azionario, «su cui abbiamo un'ottica favorevole nel medio termine. Cruciale è la diversificazione, sia per area geografica sia per stile, per accompagnare il trend positivo dei mercati contenendo la volatilità. Meglio poi porre l'accento sulla selezione delle singole società all'interno di ciascun settore anziché continuare a parlare di turnover dai difensivi-growth ai ciclici-value», ritiene il gestore di Groupama. È su una linea simile Andrea Argenti, country head Italia di Lombard Odier Im, che dice: «Non ci facciamo coinvolgere dal dibattito growth verso value, cerchiamo di mantenere un ap-

proccio equilibrato e pragmatico consci che alcuni titoli hanno prezzi molto bassi per buoni motivi e, allo

UN'IMPRESSIONE RIDELEVATA

stesso tempo, che la crescita futura deve essere comprata al giusto prezzo. Per questo nei portafogli privilegiamo società di qualità, con interessanti prospettive di crescita ma bilanci sani, che vuol dire elevati Roe (indicatore di redditività del capitale di un'azienda, ndr) e efficienza del capitale». Intanto, i fondi che investono sulle aziende a piccola capitalizzazione sono fra i migliori da inizio anno. Queste società sono poco conosciute dal mercato, il che significa che c'è una maggiore opportunità per alcuni gestori attivi particolarmente attenti di fare scelte azzeccate all'interno del settore. Ma, insieme a maggiori prospettive di crescita, c'è anche una possibilità di vedere battute d'arresto. «Le azioni a bassa capitalizzazione sono generalmente più volatili delle loro controparti più grandi e dovrebbero avere il loro posto in un portafoglio ben diversificato», dice Ambrosioni.

Per Eric Lynch, co-manager del fondo Oyster US Value della società di gestione iM Global Partner, «a offrire le opportunità più interessanti sono i titoli di qualità più tradizionali che sono stati trascurati nell'ultimo anno, poiché gli investitori si sono fortemente concentrati sulla crescita pura». Chiarisce: «Quelli che definisco titoli intermedi, ovvero società con elementi di crescita difensivi convincenti e valutazioni attraenti, mostrano il maggior potenziale. L'assistenza sanitaria, le aziende farmaceutiche e diagnostiche mostrano valutazioni attraenti». E mette in guardia: «I mercati potranno continuare a sorprendere perché non hanno ancora valutato del tutto le cifre dell'inflazione».

Ci si chiede, infine, quali titoli favorirà il Next Gen UE, basato sui pilastri della transizione digitale e ambientale. «I settori che ne beneficeranno sono quindi IT, telecomunicazioni, industriali. Determinante sarà la tempestività della concessione dei sussidi e dei finanziamenti», afferma Ambrosioni. Spesso quando

si parla di sostenibilità ci si riferisce all'ambiente, con la tendenza a focalizzarsi sui settori meno inquinanti, escludendo gli altri. Avverte però Argenti: «Pensiamo che la transizione verso economie sostenibili debba coinvolgere anche le realtà a elevate emissioni quali l'edilizia, di cui non possiamo fare meno. E, al loro interno, premiare le società che stanno decarbonizzando e vanno verso una migliore governance. Dal punto di vista finanziario questo offre opportunità d'investimento e permette di costruire portafogli meglio diversificati».

1 La Borsa di Londra. Nel 2021 i fondi dedicati alle small cap britanniche sono cresciuti

+15%

EUROSTOXX 50

L'andamento da inizio 2021 dell'indice delle blue chips dell'Eurozona



I numeri

LE MIGLIORI PERFORMANCE DA INIZIO 2021 NEI DIVERSI SETTORI TRA I FONDI AZIONARI AUTORIZZATI PER I RISPARMIATORI ITALIANI



L'opinione

L'evoluzione dell'inflazione nei prossimi mesi, soprattutto negli Stati Uniti, è il principale fattore di rischio che può generare volatilità

MARCO AMBROSIONI
GROUPAMA AM

2 mila

MILIARDI

Gli investimenti in dollari previsti dal piano di rilancio della presidenza Biden



LA TOP TEN DEI FONDI AZIONARI NEI PRIMI 5 MESI DELL'ANNO
TRA QUELLI AUTORIZZATI PER LA VENDITA AI RISPARMIATORI ITALIANI



LO STUDIO SULL'IMPATTO DEL PONTE SULLO STRETTO

Nell'articolo "Trasporti, Pil e lavoro in Sicilia: come cambierebbero con il Ponte" (Repubblica A&F, 24 maggio 2021) abbiamo attribuito per errore all'Istituto Bruno Leoni la paternità di uno studio per conto della Regione Siciliana sugli eventuali benefici economici del Ponte sullo Stretto. In realtà Ibl aveva svolto uno studio precedente relativo ai costi dell'insularità focalizzato sulla Sardegna. La Regione Siciliana ha replicato quel paper, con risultati analoghi. Dallo studio Ibl non deriva (né può derivare) automaticamente alcuna valutazione relativa al Ponte sullo Stretto.