

# I gestori vedono rosa sui listini 2013 “Ma pronti a una piccola correzione”

TUTTE LE SOCIETÀ SONO CONCORDI NELL'AFFERMARE CHE LE OCCASIONI MIGLIORI SI TROVANO NEL COMPARTO AZIONARIO, MENTRE TREASURY E BUND RISCHIANO DI ESSERE LA SCELTA MENO REMUNERATIVA. NEL BREVE PERIODO ATTESA UNA PAUSA DI RIFLESSIONE DEL RALLY

Marco Frojo

Milano

Il quadro economico-finanziario risulta piuttosto complesso da decifrare e non stupisce che alcune delle migliori società di gestioni abbiano attese piuttosto differenti sull'andamento dei mercati. Tutte, però, sono concordi nell'affermare che le occasioni migliori si trovano nel comparto azionario, soprattutto nei Paesi emergenti, mentre i cosiddetti «porti sicuri», i Treasury e il Bund prima di tutti, rischiano di essere il peggior investimento. «Per il 2013 siamo positivi - afferma Matteo Astolfi, director di M&G Investments in Italia — crediamo che sarà un anno interessante per gli investitori, in particolare per chi sceglierà l'azionario, che continuiamo a considerare più interessante rispetto ai titoli di stato di molti Paesi occidentali. Siamo positivi su quei settori che sono stati penalizzati nel corso del 2012: i listini dell'Asia Pacifico, tranne il Giappone, sono i nostri preferiti». Astolfi ritiene poi che molte obbligazioni governative occidentali, come per esempio i Treasury Usa, siano ancora piuttosto care, mentre rappresentano opportunità decisamente più interessanti alcuni titoli governativi dei mercati emergenti in valuta locale. «Se dovessimo suggerire un'asset allocation, ipotizzeremo un portafoglio con una buona componente di azioni, direi un 50% con le maggiori posizioni su azionario Asia Pacifico escluso Giappone del 15%, e Stati Uniti e Regno Unito entrambi con quote del 10%, il resto spalmato su Europa (9%) e altri Paesi — conclude Astolfi — Il resto del portafoglio sarebbe dedicato a titoli di Stato 16%, in particolare Gilt Uk, obbligazioni corporate per un totale del 22% Il resto del portafoglio sarebbe composto da obbligazioni convertibili e sull'immobiliare».

James Thorneley managing director di Aberdeen Asset Management pone invece l'accento sugli aspetti di politica monetaria: «Pur trattandosi di un'eventualità remo-

## [ I PROTAGONISTI ]

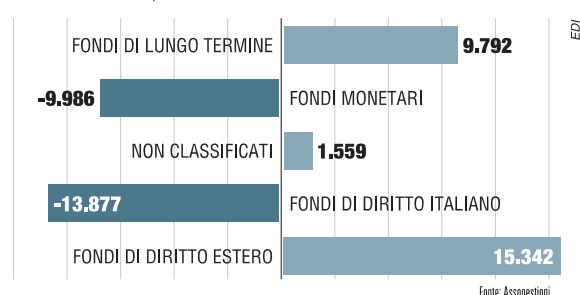


**Matteo Astolfi (1)** (M&G investments)  
**James Thorneley (2)** (Aberdeen Asset M.)  
**Marco Silvani (3)** (Lemanik)  
**John Greenwood (4)** (Invesco)



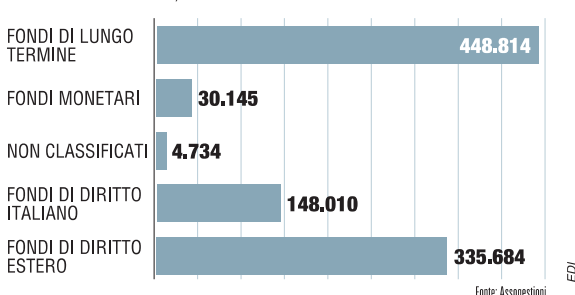
## FONDI APERTI, LA RACCOLTA NETTA...

Intero anno 2012, in milioni di euro



## ...E IL PATRIMONIO GESTITO

Dati novembre 2012, in milioni di euro



I gestori in particolare sono positivi su quei settori che sono stati penalizzati nel corso del 2012

ta, riteniamo che un rallentamento dell'espansione monetaria possa costituire un rischio per i mercati, poiché gli investitori potrebbero reagire in modo negativo. Ciò non vuol dire che temiamo un abbandono delle politiche monetarie espansive; tuttavia, una riduzione delle immissioni di liquidità potrebbe essere interpretata dagli investitori come un segnale dell'inizio della fine e provocare il probabile indebolimento degli asset rischiosi». Secondo l'esperto quest'anno l'attenzione si sposterà sul conseguimento di rendimenti abbinati alla crescita: «Chi è alla ricerca di rendimenti con un potenziale di crescita sostenuta non potrà che tornare a privilegiare l'investimento nei mercati emergenti», spiega. Aberdeen, a livello di

asset class, privilegia le obbligazioni dei mercati emergenti denominate in valuta locale e gli investimenti alternativi (infrastrutture, hedge fund e private equity). Anche per Marco Silvani, direttore generale di Lemanik, la congiuntura economica stando chiari segni di miglioramento, mentre sul fronte dei mercati finanziari potrebbe essere in arrivo una correzione: «Ci si può ragionevolmente attendere che nel breve periodo i mercati possano registrare una pausa di riflessione, alimentata anche da una accesa discussione negli Stati Uniti sul «tetto del deficit», da un incerto esito elettorale in Italia oppure da una stagione degli utili trimestrali sotto le attese per il 2012». Per Silvani, comunque, la potenziale correzione potrebbe essere mo-

desta, grazie al miglioramento degli utili aziendali nel corso dell'anno. Secondo l'esperto, inoltre, nel corso dell'anno, inoltre, gli investitori potrebbero spostare il focus dalla crisi del debito europeo verso le problematiche relative alla stabilità finanziaria degli Stati Uniti e la vulnerabilità del dollaro. «È ragionevole quindi attendersi un indebolimento del dollaro ed un moderato aumento dei tassi di rendimento governativi», conclude Silvani. Decisamente più scettica è la visione di John Greenwood, capo economista di Invesco: «Nonostante gli annunci delle autorità monetarie negli ultimi mesi, come l'OMT da parte della Bce e il QE3 da parte della Fed, gli investitori sono consapevoli che occorre ancora trovare una soluzione ai pro-

blemi dell'indebitamento delle famiglie, avversione al rischio delle banche ed eccessivo debito pubblico nei Paesi sviluppati». Per Greenwood questi problemi non possono essere risolti con la bacchetta magica delle politiche fiscali o monetarie ma con diversi anni di risanamento patrimoniale. «Dal momento però che i tassi di riferimento resteranno a livelli molto bassi, gli investitori continueranno a ricercare rendimenti per un periodo prolungato», sostiene Greenwood. SocGen, infine, consiglia di puntare sui Paesi periferici europei. «In particolare modo consigliamo di puntare sul settore bancario e di preferire la Spagna all'Italia», dice Alain Bokobza, responsabile dello Strategy team dell'istituto francese.

## [ L'INIZIATIVA ]

**Se l'investimento è consapevole lo dice un test sulla rete**

Schroders Italia ha appena lanciato "Investimento. it", iniziativa di finanza comportamentale realizzata in partnership scientifica con Matteo Motterlini, Direttore del Cresa, centro di ricerca in epistemologia sperimentale e applicata — Università San Raffaele. Attraverso il sito web Investimento gli operatori professionali — promotori finanziari e private banker — possono sottoporre ai propri clienti il "Test dell'Investitore Consapevole" per individuare gli aspetti psicologici che condizionano le loro decisioni d'investimento. Non si sostituisce ai questionari previsti dalla normativa Mifid, né propone soluzioni d'investimento o asset allocation. L'obiettivo è quello di individuare le emozioni e gli automatismi mentali che possono portare l'investitore a scelte non ottimali.

(p. d. m.)

## [ LA TENDENZA ]

**Voglia di Borsa il valore delle Ipo aumenta di 7 volte Londra preferita**

Si riaccende il fuoco dello sbarco al listino. Nel quarto trimestre 2012 il valore delle Ipo, Initial public offering, in Europa è aumentato di oltre sette volte su base annua, secondo le ultime rilevazioni di Pwc: miglior risultato dal 3° trimestre 2011: 121 Ipo che hanno raccolto 9,3 miliardi di euro). Nel 4° trimestre 2012 70 Ipo hanno raccolto 7,5 miliardi di euro nel 2012 rispetto alle 78 Ipo che hanno raccolto 0,9 miliardi di euro nel 4° trimestre 2011. Il 2012 registra nel complesso un calo del 59% in valore, con 263 Ipo che hanno raccolto 10,9 miliardi di euro, rispetto alle 430 Ipo dell'anno precedente che hanno raccolto 26,5 miliardi di euro. Londra è rimasto il mercato dominante in Europa nel 2012 con 73 Ipo che hanno raccolto 5,1 miliardi di euro rispetto a 101 Ipo per 14,1 miliardi del 2011.

(l.p.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# Bassi guadagni coi titoli di Stato? È ora di tornare alla finanza

NEI MERCATI CREDITIZI CI SONO ANCORA BUONE POSSIBILITÀ IL RIALZO È DESTINATO A PROSEGUIRE ANCHE GRAZIE A UN INDEBITAMENTO DELLE AZIENDE CONTROLLABILE

Roma

«Chi è alla ricerca di un'alternativa ai poco allettanti tassi d'interesse del mercato monetario e dei titoli di Stato, ma non può o non vuole sostenere rischi di oscillazione più elevati di altre categorie d'investimento come le azioni, trova nei mercati creditizi buone possibilità d'investimento». Non hanno dubbi Christof Stegmann e Mario Fraefel, gestori del JB Credit Opportunities Bond Fund di Swiss & Global Asset Management. Per i due manager il rialzo dei mercati creditizi è destinato a proseguire perché gli investitori sono sempre alla ricerca di rendimenti e perché il contesto

è ancora favorevole ai titoli societari, grazie a un indebitamento relativamente basso, solidi cuscinetti di liquidità, buona redditività ed esigenze di rifinanziamento molto contenute, tutti elementi che dovrebbero mantenere bassi i rischi d'insolvenza nei prossimi 12 — 24 mesi. Il guadagno atteso per il 2013 di un portafoglio internazionale di titoli creditizi è stimato intorno al 5%, con la possibilità, qualora a parità di tassi d'interesse i premi di rischio si riducessero, in linea con le attese, di altri 50 punti base, di arrivare a un rendimento complessivo tra il 7% e il 7,5% circa.

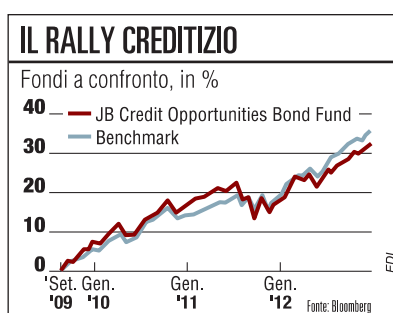
Anche Matthew Eagan, Portfolio Manager di Loomis, Sayles & Company, una controllata di Natixis Global Asset Management, è dell'opinione che, nonostante il rialzo, i titoli societari siano ancora attraenti in una prospettiva di rendimento assoluto. Eagan spiega che il suo team sta ricercando opportunità di investimento nell'area compresa tra i rating tripla B e

## [ LE OPINIONI ]



**Christof Stegmann (1)**  
**Mario Fraefel (2)**  
gestori Jb Credit opportunities bond fund

singola B; a livello geografico, guarda maggiormente ai paesi in via di sviluppo dove vede una maggiore crescita per il 2013. Alan Mudie, Chief Investment Of-



ficer di Union Bancaire Privée è tra coloro che consigliano le obbligazioni societarie e trova particolarmente interessanti anche le obbligazioni convertibili, perché, osserva, hanno rendimenti spesso superiori a quelli delle obbligazioni governative di pari rating e, di conseguenza, l'opzione di conversione sembra sottovalutata dai mercati. La progressiva flessione dei premi di rischio sui mercati

creditizi fa crescere la necessità di sfruttare nuove fonti di reddito anche secondo i gestori di JB Credit Opportunities Bond Fund. In aggiunta alle convertibili, ritengono che lo sfruttamento di sovra o sottovalutazioni di singoli emittenti, attraverso l'utilizzo di strategie long/short in derivati, come i Credit Default Swap (le assicurazioni sulle insolvenze) possa offrire interessanti potenziali di rendimento. Non manca, tuttavia, chi vede con preoccupazione la compressione degli spread creditizi e il "sentiment" positivo nei confronti dei titoli corporate investment grade (rating superiore a tripla B): «I corporate bond restano un'ovvia fonte di rendimento in uno scenario di bassi tassi d'interesse, ma i rischi sono aumentati e le remunerazioni si sono ridotte», segnala nel suo ultimo investment outlook Robert Farago, Head of Asset Allocation di Schroders Private Bank.

(m.man.)

© RIPRODUZIONE RISERVATA