

200

DNCA INVESTMENTS

Ci vuole una gestione attiva

Silvia Ranauro ricorda che negli ultimi decenni gli storni del mercato, soprattutto se di ampie proporzioni, sono sempre stati una buona occasione per comprare. Bisogna costruire posizioni concentrandosi su società in grado di cavalcare i momenti difficili e uscirne con slancio. Ecco quindi l'importanza di una gestione attiva

Negli ultimi anni l'interventismo delle Banche centrali ha influenzato l'andamento dei mercati, placando la volatilità degli asset finanziari. Volatilità che sembra, però destinata a tornare. Come spiega Silvia Ranauro, investment director di Dnca Investments, «all'incertezza percepita in Italia in questa fase non corrisponde elevata volatilità sui mercati, che anzi stanno sperimentando un periodo di tranquillità che non vedevamo da anni. Il termometro che spesso si utilizza è la volatilità implicita nel prezzo delle opzioni che rispetto a un anno fa è quasi del 40% più bassa. La volatilità quindi difficilmente è destinata a scendere quanto piuttosto lentamente a salire». Continua Ranauro: «A turbare la tranquillità dei mercati, oltre alle consultazioni elettorali in Europa, sorprese potrebbero venire dagli Usa, dove Trump non avrà vita facile e dalla Cina. In Europa in questa fase le aspettative sono nel complesso piuttosto basse e qualche sorpresa in positivo non è affatto da escludere. Gli Usa invece scontano già uno scenario estremamente positivo».

Secondo l'investment director di Dnca, «piuttosto che focalizzare esclusivamente l'attenzione sulla fitta agenda politica di quest'anno, sarebbe opportuno ponderare importanti tendenze che si stanno delineando. In particolare tutto dipenderà dal mix crescita/inflazione che si creerà. Trump in tutto questo gioca un ruolo determinante. Saprà rendere la crescita sostenibile senza generare troppa inflazione? La capacità di rendere operativo il suo piano di governo sarà fondamentale per le borse». Ranauro aggiunge: «Il mercato azionario americano non appare particolarmente attraente a un p/e atteso a 12 mesi di 17,8 volte gli utili. L'Europa appare meno cara, con un p/e atteso a 12 mesi di circa 15,2 volte gli utili».

Per quanto riguarda la scelta di un investimento adatto, un risparmiatore in un'ottica di medio lungo periodo, dice Ranauro, «non può fare a meno di corpo-

SILVIA RANAURO,
Investment director
di Dnca Investments

«piuttosto che focalizzare esclusivamente l'attenzione sulla fitta agenda politica di quest'anno, sarebbe opportuno ponderare importanti tendenze che si stanno delineando.

In particolare tutto dipenderà dal mix crescita/inflazione che si creerà»



rate, in questa fase purtroppo molto cari a causa delle azioni della Bce, e di azioni. Negli ultimi decenni gli storni, soprattutto se pronunciati, sono sempre stati un'occasione per gli investitori oculati per comprare e non certo per vendere. Concentrandosi su società in grado loro stesse di cavalcare i momenti difficili e uscirne con slancio. Ecco quindi il significato di gestione attiva».

Venendo a che cosa comprare, «tra le azioni europee è ancora possibile trovare titoli che garantiscono buoni fondamentali a prezzi ragionevoli rispetto al resto del mondo. D'ora in poi, più della scelta tra titoli difensivi o maggiormente ciclici, sarà importante la selezione dei singoli titoli. In portafoglio quindi risulta ottimale una diversificazione di strategie. Quella value, che mira a selezionare titoli e settori maggiormente ciclici con ottima visibilità sui loro free cash flow e per

beneficiare il più possibile della ripresa ciclica. Quella growth, che mira a selezionare titoli e settori ad alto potenziale di crescita sostenibile nel medio lungo periodo, ma a prezzi ragionevoli. Proprio per questo abbiamo creato da tempo due fondi ad hoc, Dnca Invest Value Europe e Dnca Invest Europe Growth».

Per quanto riguarda la parte obbligazionaria «in questo contesto il tasso fisso genera rischi non di poco conto. Basta ricordare che il rendimento reale dei titoli tedeschi a breve/medio termine è negativo di oltre il 2% annuo. Per proteggere il portafoglio oggi risulta sensato mantenere una duration il più possibile contenuta, valutando tatticamente quando investire la liquidità. Gli high yield continuano a essere interessanti, ma meno di prima. Meglio essere cauti e mantenere titoli a breve scadenza in attesa di rendimenti più attraenti», conclude Ranauro.