



INVESTIRE CON OBIETTIVO A 10 ANNI

I MEGATREND ALL'ORIZZONTE

I gestori spiegano in prima persona le loro idee di investimento per il lungo periodo. Questo mese F ha incontrato Luca Riboldi di Banor SIM

A CURA DI BIAGIO CAMPO

Prosegue il percorso di F alla ricerca di quelli che potrebbero essere i migliori investimenti per il prossimo decennio nell'ottica di non dover modificare la scelta presa inizialmente. Nei diversi appuntamenti chiediamo a gestori, strategist, responsabili di società di gestione e di banche di indicarci, e motivare di conseguenza, i 3 possibili migliori investimenti di lungo termine. Agli interpellati è lasciata la scelta sul livello di specificità delle risposte, ovvero potranno indicarci un'asset class, un settore o più difficilmente un singolo titolo. In questo appuntamento abbiamo incontrato Luca Riboldi, direttore degli investimenti di Banor SIM e advisor di Banor SICAV Italy Long Short Equity.

F

BANOR ITALY VS FTSE MIB



Fonte: Bloomberg

MEGATREND/1 Materie prime Attraverso le azioni del settore

La prima asset class sulla quale puntiamo è sicuramente quella delle materie prime. Lo scenario attuale le vede scendere a livelli addirittura inferiori rispetto al pre-rialzo del 2002, nonostante, rispetto al 2002, l'economia cinese abbia un PIL che pesa 2,5 volte in più, l'India sia raddoppiata e il peso dei mercati emergenti sia superiore del doppio se non addirittura del triplo, facendo crescere proporzionalmente il consumo pro-capite. Tra il 2003 e il 2014 c'è stato un boom di investimenti dettato dalla crescita cinese, boom che si è esaurito proprio nel corso del 2015 a seguito del rallentamento della Cina e di molti Paesi emergenti e del conseguente fortissimo calo della domanda che proseguirà ancora almeno nella prima parte del 2016. Titoli legati alle materie prime come Anglo American e BHP Billiton hanno perso dal 70% al 90-95%, le major petrolifere hanno avuto perdite nell'ordine del 35-40%. E anche i titoli legati direttamente o indirettamente alle materie prime, come l'acciaio, hanno sofferto moltissimo. Il settore delle materie prime è storicamente caratterizzato da una forte ciclicità. A seguito dei tagli alla capacità produttiva iniziati in maniera più accelerata negli ultimi mesi ritieniamo che sia il momento giusto per ricominciare a guardare questa asset class sul lungo periodo. Il mondo continua a crescere (mi riferisco soprattutto all'Asia, ai Paesi emergenti ed all'America Latina), per questo crediamo che quando i mercati ritorneranno in equilibrio, nel corso dei prossimi 12/18 mesi, è probabile che dopo anni di sotto investimento ci ritroveremo di nuovo con uno shortage di materie prime. Una recessione globale, profonda e duratura, rappresenterebbe senza dubbio un forte ostacolo alla crescita di questa asset class, in quanto porterebbe ad un eccesso di offerta.



SCHEMA DEL GESTORE

Gestore: Luca Riboldi

Età: 52

Città di nascita: Milano

Città di lavoro: Milano

Titolo di studio/percorso formativo: Laurea in Business Administration conseguita nel 1988 presso l'Università Commerciale "Luigi Bocconi"

2 principali hobby al di fuori della finanza: Tennis, Sci

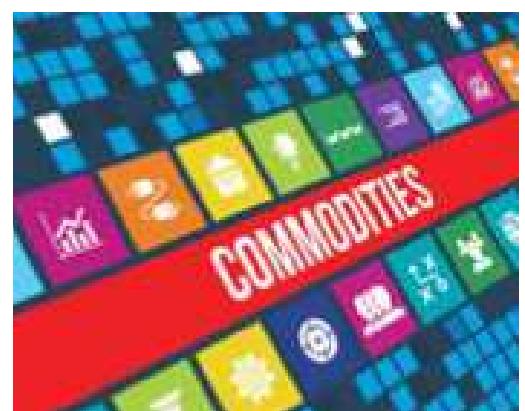
Fondo gestito/titolo: Banor SICAV Italy Long Short Equity

Categoria Morningstar del fondo: Alt - Long/Short Azionario Europa

AUM del fondo gestito e relativa data di rilevazione: 87,43 milioni di euro – gestito dal 23/06/2010

Società: Banor - Direttore Investimenti Banor SIM, Advisor Banor SICAV Italy Long Short Equity

AUI del gruppo Banor (Banor SIM, Banor Capital, Banor SICAV): superiori a 4,5 miliardi di euro di cui 2,1 miliardi di euro in gestione discrezionale



MEGATREND/2 - Paesi emergenti

Focus su Argentina e Iran

I Paesi emergenti sono la seconda asset class che teniamo in considerazione. Dopo un boom iniziale negli ultimi mesi tali mercati stanno soffrendo. Il rallentamento della Cina e il freno sulle materie prime penalizzano sensibilmente i listini di Brasile e Russia. Anche i mercati emergenti meno esposti alle materie prime, come l'India, risentono indirettamente dell'esposizione al petrolio e hanno avuto un calo di investimenti pubblici, in quanto stanno affrontando problemi di bilancio a livello statale. Dopo un periodo di grazia abbiamo visto il GDP di alcuni Paesi emergenti non più in crescita, ma addirittura in calo. Quello che è mancato in questi anni sono le riforme economiche strutturali, i Governi hanno smesso di andare avanti su questo tema, la Cina si è trovata a gestire problemi enormi legati alla corruzione, alla sanità pubblica e alla bolla immobiliare. Ci vorranno almeno un paio di anni perché le riforme vengano attuate.

Ciò nonostante, nel medio-lungo periodo, le multinazionali continuano a vedere grande attrattiva in questi mercati. Ed è proprio da questa analisi che rintracciamo potenzialità value in questi mercati, oggi ancora più interessanti perché sottovalutati. Se guardiamo al mercato americano, il price to book e i margini di profitto sono ai massimi storici mentre nei Paesi emergenti il price to book è vicino ai minimi storici a causa dei margini di profitto in continuo calo. In uno scenario del genere, quindi, è molto

più facile che le azioni di miglioramento siano attuabili più nei mercati emergenti che sul mercato americano. Tra i nuovi temi stiamo osservando l'Argentina: a seguito della vittoria di Mauricio Macri, il nuovo Governo sta impostando un piano di riforme per liberalizzare le esportazioni ed ha abolito il controllo sui cambi che in passato aveva generato il fiorire di un mercato nero del cambio peso/dollaro. Pensiamo che l'Argentina stia gettando le basi per normalizzare l'economia in modo da poter riprendere una crescita importante di lungo termine e che possa giocare un ruolo determinante tra le economie emergenti nel prossimo futuro. Anche l'Iran, dopo l'eliminazione delle sanzioni economiche, ha un grande potenziale di sviluppo, essendo un Paese giovane e "well educated". Problemi legati alla mancata attuazione di riforme strutturali potrebbero essere di ostacolo, o addirittura ritardare, l'incremento di questa asset class.



MEGATREND/3 - Digitale

Tra nuovi investitori e IPO

Il terzo tema sul quale puntiamo è il digitale. Prestiamo grande attenzione a quelle società che non sono nate sul digitale, ma che stanno investendo tantissimo in tal senso. Ci riferiamo, ad esempio, alla rivoluzione operata da Tesco. Il colosso britannico della grande distribuzione è stato pioniere nell'ambito della vendita online scommettendo sul mobile e-commerce e continua a vedere nell'innovazione uno dei driver fondamentali della propria crescita. Pensiamo ad aziende come YNAP, nata dalla fusione tra Yoox e Net à Porter, Amazon, Facebook, Google che hanno raggiunto dei multipli elevatissimi negli ultimi anni e che tra 10 anni saranno ancora più in alto di dove sono oggi, magari non gene-

rando utili eccezionali come quelli degli ultimi anni ma garantendo un rendimento stabile. La vera differenza nel mondo del digitale, però, la faranno le IPO delle nuove startup: la trasformazione digitale creerà un numero sempre maggiore di flussi di lavoro e modelli di business incentrati su e-commerce, servizi, dati e servizi di comunicazione integrati. L'offerta è destinata ad aumentare enormemente. In Europa si parla anche della creazione di un mercato unico digitale europeo che garantirebbe un aumento dei consumi digitali di circa 18 miliardi di euro nel vecchio continente, con un conseguente aumento dei consumi. Un contesto di iperinflazione potrebbe essere di forte ostacolo alla crescita di questa

asset class, ed in particolare le startup soffrirebbero per la penuria di capitali da investire in innovazione volte a massimizzare il valore del comparto.

