

LO STILE VALUE PER ANDARE LONTANO

Maurizio Canavesi

Stile growth o stile value? Quale approccio si conferma vincente oggi e dove trovare le migliori opportunità? Ne abbiamo parlato con **Luca Riboldi**, chief investment officer di **BANOR SIM**.

Il livello attuale raggiunto dallo spread Btp/Bund che impatto può avere sui portafogli, considerando che da inizio anno il decennale ha perso il 10%?

L'attuale livello dei 300 bps sconta già i due rischi più chiari legati ai governativi italiani, ossia il rischio di default e il rischio di conversione della moneta. Quello che sorprende è il paragone con il Portogallo, che storicamente ha sempre avuto uno spread più alto rispetto all'Italia e un rating più basso. Oggi non è così. Quindi sarebbe opportuno che l'attuale esecutivo continui il percorso di riforme strutturali iniziato dai governi Renzi/Gentiloni, perché il mercato richiede un margine di sicurezza e non vuole sperimentare e si domanda nel caso ci fosse una fase di recessione globale quanto l'Italia sia in grado di reggere a questo urto. Certo non può farlo con misure espansive e con politiche fiscali più "allegre". Nel caso sarà opportuno che spieghi quali saranno le coperture per tali politiche. Il mercato ha bisogno di chiarezza e non di messaggi spot contrastanti..

Il rallentamento della Cina causato anche dal protezionismo che effetti avrà sull'area emergente?

La guerra commerciale non fa bene a nessuno, anche perché la crescita del

L'ECONOMIA CINESE È IN PIENA TRASFORMAZIONE. OGGI CONTANO DI PIÙ I CONSUMI INTERNI DELL'EXPORT

commercio globale è stata uno dei driver principali della crescita economica mondiale degli ultimi 30 anni. Oggi la Cina è la seconda economia mondiale in profonda trasformazione che sta passando da un'economia export-oriented a una basata sui consumi interni, quindi meno esposta al protezionismo. Così come testimoniano gli ultimi 5 anni. Nell'area emergente semmai ci sono altri paesi che destano più preoccupazione. E' il caso di Turchia ed Argentina. Alcuni mercati emergenti sono state favoriti dalla forte crescita dell'economia globale, dal basso prezzo del petrolio, dal dollaro debole che hanno consentito di attuare delle politiche espansionistiche, spesso fuori controllo.

Quali opportunità intravedete oggi a livello globale?

Nei mercati emergenti troviamo interessante il mercato del fixed income, soprattutto in hard currency, come ad esempio l'Argentina o il Brasile. A livello di equity invece dipende molto da paese a paese perché non tutti gli emergenti si trovano nelle stesse condizioni. Troviamo interessante anche il Sud Europa, seppure in alcuni casi lo scenario è alquanto incerto e volatile. Sicuramente oggi privilegiamo un approccio value.

Perché ritiene che in tale contesto di mercato lo stile di gestione value sia più vincente?

Nel 2018 abbiamo visto che l'approccio growth e il momentum sono stati più performanti. Anche oggi se andiamo a vedere il confronto il value è a -17% contro 11% del growth. Ebbene questi numeri non ci preoccupano perché lo stile value è un indicatore di lungo periodo e ritiniamo sia la strategia migliore per guadagnare nel tempo. Non siamo gestori "mordi e fuggi" interessati a guadagnare molto nel breve ma con il rischio di perdere almeno altrettanto. Lo stile value ci dà la serenità di poter raggiungere i target individuati e combinato all'approccio ESG, in cui operiamo utilizzando un modello proprietario BANOR, ritiniamo che possa essere ancora più vincente.



Luca Riboldi
BANOR SIM