

In borsa paga di più la strategia «value» o quella «growth»? I consigli di **Banor sim** agli investitori

IL VALORE RICHIEDE PAZIENZA

Energia, auto, acciaio, shipping e banche i settori più promettenti

FAUSTO TENINI

Gli stili di investimento e le strategie a disposizione degli investitori sono più che mai variegati, e i rendimenti possono disperdersi notevolmente a seconda di quale filosofia si decide di abbracciare. Storicamente uno dei modi di guardare ai titoli azionari è sulla base del posizionamento in base ai multipli di mercato. Da questo punto di vista un titolo azionario è ad esempio classificabile come «value» se evidenzia, nel momento dell'analisi, valori molto sacrificati sotto il profilo fondamentale. Al contrario un'azione fotografata come «growth» tende a esprimere elevati multipli, giustificati da un business model molto aggressivo con alti tassi di crescita. Storicamente, guardando agli ultimi venti anni di mercato azionario americano, la strategia value ha nettamente battuto quella growth, grazie a un rendimento annuo del 9% circa (metà del quale derivante dai dividendi distribuiti) rispetto al 3,8% annuo della seconda. Negli ultimi due anni però si è osservata una dinamica opposta. Cerchiamo quindi di capire le caratteristiche dello stile value e l'attuale contesto di

investimento grazie a **Luca Riboldi**, Direttore Investimenti di **Banor sim**. L'esperto specifica innanzitutto che «la strategia del cosiddetto value investing porta all'acquisto di titoli con un margine di sicurezza: la scelta del gestore che segue tale filosofia, infatti, ricade su titoli che hanno una valutazione fondamentale cheap, ovvero storicamente sottovalutata e inferiore al valore intrinseco della società. Fattore che, in un'ottica di lungo termine, presenta ampi margini di crescita indipendentemente dalle fasi del mercato e consente di dare all'investitore una maggiore serenità, a prescindere dall'andamento dei mercati. Infatti, anche nel caso in cui si andasse incontro a un periodo di mercato ribassista quando un titolo può scendere anche del 20-30% rispetto al valore di acquisto, il risparmiatore può contare

sul fatto di avere in portafoglio un'azione che vale di più di quello che il mercato

prezza (e che nel medio-lungo termine non produrrà perdite che non si possano recuperare). Investire in un benchmark, invece, vuol dire non avere possibilità di evitare singoli titoli ovviamente sopravvalutati in quella fase di mercato». In merito ai momenti più propizi per sfruttare questo stile, Riboldi segnala che «la filosofia value è da preferire nei periodi di inflazione elevata, di tassi di interesse elevati e di forte crescita economica. I titoli growth, infatti, sono molto alti come valutazione quando c'è una bassa crescita economica, bassa inflazione, bassi tassi di interesse (soprattutto reali) in quanto il mercato è disposto a riconoscere un forte premio per quelle società che riescono a crescere in un contesto come quello detto sopra che è tra l'altro quello che abbiamo visto negli ultimi dieci anni. Parlando in linea generale, la filosofia value offre migliori opportunità quando il mercato presenta delle aree di sottova-

lutazione relativa molto ampie come sta accadendo in questo periodo, consentendo di evitare di comprare tutto per acquistare selettivamente quello che si ritiene sottovalutato». Se negli ultimi mesi la strategia growth è risultata più pagante, nella seconda metà dell'anno Riboldi si aspetta «un aumento dell'inflazione soprattutto negli Stati Uniti per l'aumento del deficit, scenario dove la filosofia value tornerà ad essere premiata. Noi inoltre ragioniamo sempre in un'ottica di settore, a meno che non si alzino delle barriere protezionistiche clamorose. Successivamente verranno privilegiati alcuni Paesi/aree, come gli Usa nel caso si volesse puntare sui tecnologici, o la Germania e il Giappone nel caso degli industriali, l'Italia per bancari o Svizzera, Inghilterra e Danimarca nel caso dei farmaceutici. Oggi riteniamo che come valutazioni i settori più promettenti seguendo la filosofia value siano quelli dell'energia, l'auto, l'acciaio, lo shipping e le banche. Si tratta di settori ciclici che tuttavia oggi scambiano a prezzi interessanti rispetto alle valutazioni storiche. Anche il settore delle costruzioni è da guardare con attenzione». (riproduzione riservata)



Luca Riboldi,
direttore Investimenti
Banor sim

19 21

IL VALORE RICHIEDE PAZIENZA

Energia, auto, acciaio, shipping e banche i settori più promettenti

Platforme digitali e servizi per la vita di distribuzione finanziaria e gli asset manager

OBJECTWAY

L'ESPERIENZA DI UN PLAYER CONSOLIDATO L'INNOVAZIONE DI UNA FINTECH

www.objectway.com