



Titoli difensivi a prova di volatilità

Luca Riboldi (Banor SIM): *"Il nostro approccio guarda a quelle aziende che, grazie alla loro forza competitiva, riescono a scaricare a valle i forti aumenti delle materie prime e dell'energia"*

30/05/2022 | Lorenza Roma

in f t w e

A fronte dell'escalation delle tensioni geopolitiche e del rialzo dell'inflazione che ha spinto le banche centrali ad inasprire le misure di politica monetaria, abbiamo alleggerito il nostro portafoglio della parte di metalli industriali e incrementato l'esposizione a titoli più difensivi come le utility, che ora appaiono interessanti. Parola di **Luca Riboldi** (in foto), direttore investimenti di **Banor SIM**, che ci spiega qual è la strategia di investimento ideale per combattere la volatilità e preservare il proprio capitale.

Quali sono le caratteristiche di investimento delle strategie alternative long/short?

La strategia long-short, rispetto a quella long only, è caratterizzata da un'ampia flessibilità data al gestore che decide il posizionamento. Nella gestione del nostro fondo siamo andati da 0 a 70-80% di esposizione net long azionario, dove si può avere una posizione lorda (la somma di long e

short) abbastanza variabile: nei momenti in cui ci troviamo in presenza di trend ben definiti si tende ad essere più investiti, mentre quando prevalgono incertezza ed elevata volatilità l'approccio è di ridurre la posizione complessiva. Oltre alla flessibilità, ci sono altri elementi distintivi di questa strategia. Le posizioni long presenti nel portafoglio possono rimanerci diversi anni; quando acquistiamo guardiamo a società che riteniamo sottovalutate, con un vantaggio competitivo sostenibile e, quindi, parliamo di allocazioni che possono essere incrementate anche nelle fasi di discesa dei prezzi. L'approccio short, invece, è più di breve periodo; parliamo di operazioni da uno a 12 mesi e che raramente vanno oltre questa finestra perché devono avere una serie di caratteristiche funzionali al tipo di strategia.

A livello settoriale come vi posizionate?

È nostra pratica abituale fare in modo che nessun settore abbia un peso superiore al 15-20% del portafoglio, anche se ci piace particolarmente. Inoltre, puntiamo ad una diversificazione dei titoli all'interno di un singolo settore per evitare di incorrere in problematiche di natura legale, manageriale o in situazioni contingenti che la diversificazione ci porta a contenere. Tuttavia non guardiamo solo il settore. Se un'azienda lancia un prodotto che ci sembra interessante o offre un buon servizio, rivolgiamo la nostra attenzione al singolo titolo. Un esempio è Amplifon: la sua crescita e gli alti livelli manageriali ci hanno spinti nel passato a puntare sulla società per più di dieci anni.

Il conflitto in Ucraina e l'inasprimento delle politiche monetarie delle banche centrali hanno frenato la crescita economica. Qual è la vostra strategia di investimento per navigare in questo contesto volatile per i mercati?

Siamo nel momento della cosiddetta tempesta perfetta: la guerra in Ucraina ha acuito un trend già iniziato l'anno scorso, con l'aumento dei prezzi di energia, petrolio e materie prime. Poi il lockdown cinese ha frenato l'economia del paese, portando problemi logistici a livello internazionale, e creato ulteriori tensioni inflazionistiche per mancanza di prodotto o ritardo delle consegne. Per finire, l'elevata inflazione in USA sta spingendo la FED ad alzare molto rapidamente i tassi d'interesse. Prima di questi accadimenti l'economia mondiale dava segnali di crescita. Nelle ultime settimane stiamo invece assistendo ad una inversione. Per tali ragioni, abbiamo alleggerito il nostro portafoglio della parte di metalli industriali, pur rimanendo positivi sul prezzo del petrolio e sui titoli legati all'energia. Puntiamo su titoli più difensivi come le utility, che inizialmente hanno sofferto del rialzo dei tassi ma che ora appaiono interessanti. Deteniamo titoli come E.ON ed Enel che, oltre ad essere difensivi, pagano buoni dividendi. Ci siamo nuovamente avvicinati al farmaceutico ma selettivamente, essendo un comparto che ha performato già bene in passato. In sostanza, il nostro approccio guarda a quelle aziende che, grazie alla loro forza competitiva, riescono a scaricare a valle i forti aumenti delle materie prime e dell'energia.