

È partita la caccia al «valore»

di **Francesca Monti**

L'indice Msci Acwi Value, che raggruppa i titoli dalla crescita stabile spesso generosi distributori di dividendo, ha toccato il suo minimo in otto anni il 20 marzo 2020, raggiungendo il record negativo degli ultimi 21 anni rispetto all'indice growth, il paniere di chi invece cresce velocemente e mostra parametri di valutazione sopra la media. Ma all'inizio di novembre le notizie sui vaccini, la prospettiva di una rapida riapertura e, in seguito, l'elezione di Joe Biden con le attese di un massiccio stimolo fiscale, hanno avviato una rotazione di mercato a favore dei settori e dei titoli value.

I rendimenti obbligazionari hanno iniziato a salire, con le aspettative di una maggiore inflazione, di un miglioramento dell'attività economica e di un calo delle incertezze politiche e dei rischi di default. «Le strategie value correlate positivamente con l'aumento dei rendimenti obbligazionari stanno fornendo agli investitori un diversificatore e uno strumento di copertura», spiega Philippe Deneff, Cio Quantitative Equity di Dpam. Secondo l'esperto sebbene alcune aree cicliche abbiano già recuperato, esistono ancora diverse opportunità come i settori finanziari, dell'energia o alcuni titoli esposti ai servizi di consumo. Convinto che le azioni value europee in particolare abbiano ulteriore spazio di cre-

I titoli più stabili, capitanati dai bancari, stanno recuperando terreno rispetto alle società dalla crescita veloce favorite nel 2020. E ora...

scita in questa fase del ciclo economico è Kasper Elmgreen, Head of Equities di Amundi. Il manager continua a favorire il settore bancario con una preferenza per le società commerciali e retail che hanno posizioni dominanti nei loro mercati domestici. Altri settori in cui vede opportunità sono quelli che beneficiano delle riapertu-

re delle economie, come il turismo e il tempo libero, il commercio al dettaglio, il settore automobilistico, quello dei media e dell'intrattenimento. Elmgreen tuttavia avverte: la strada potrebbe essere accidentata, con fasi di «stop and go».

Le alternative

Guardando oltre, il manager di Amundi nota un'evoluzione a favore del segmento value di qualità, mentre continua ad evitare modelli di business compromessi. Gli investitori in Europa, aggiunge infine Elmgreen, possono puntare sui temi Esg, come la transizione energetica, l'elettrificazione, la digitalizzazione, la mobilità e l'efficienza energetica. Anche il BlackRock Investment Institute guarda oltre il momentum favorevole al value e reputa ancora nelle sue fasi iniziali lo spostamento strutturale del mercato verso la sostenibilità. Secondo BlackRock diversi fattori trainanti della performance degli asset, come la potente ripartenza dell'economia, potrebbero dominare nel breve termine i trend di mercato, in particolare a favore dello stile value. Tuttavia, è la convinzione degli esperti di BlackRock, lo spostamento

degli investitori verso asset sostenibili sarà persistente. Questo è il motivo della preferenza strategica per aziende e settori in grado di beneficiare potenzialmente della transizione verso un futuro più sostenibile.

Tornando ai titoli value, per Giacomo Calef, Country Manager di Notz Stucki, le riserve di cash in eccesso giacenti sui conti correnti potrebbero essere liberate una volta che la morsa del virus si sarà allentata e sarà possibile dare luogo alle riaperture. Per avere un'idea, sottolinea Calef, si consideri che se negli Stati Uniti il tasso di risparmio tornasse al livello pre-Covid, si libererebbero circa mille miliardi di dollari, ovvero il 4,7% del Pil. Pertanto, prosegue il manager, la parte azionaria del portafoglio dovrebbe concentrarsi anche su aziende cicliche di tipo value. Puntando, in particolare, su quelle che possano beneficiare di un'economia più attiva e caratterizzata da tassi di inflazione moderatamente in rialzo, e limitando l'esposizione verso i settori strutturalmente colpiti, come le compagnie aeree. Infine David Philpotts, Head of Strategy di Schroders, sostiene che il processo di re-rating dei titoli rimasti indietro sia solo all'inizio. Segnala opportunità value interessanti, soprattutto nelle aree meno popolari come farmaceutici e aziende tecnologiche della vecchia scuola (per esempio Ibm) e nell'Asia emergente, in particolare nelle aree sensibili all'export.

Per un viaggio organizzato

Una selezione dei migliori fondi azionari Europa a 1 anno

	Isin	Performance		
		2021	1 anno	3 anni
MS Europe Opportunity	LU1387591727	7,2%	68,7%	85,0%
Albemarle Atlante Target Europe	IE00B53QWG92	17,1%	66,1%	16,1%
Fidecum SICAV Avant-garde Stock	LU0187937411	13,1%	56,7%	26,5%
BlackRock GF European	LU0147392624	9,1%	53,1%	59,4%
Infusive Cons.Alpha Global Leaders	LU1288897017	0,5%	51,5%	73,1%
Allianz Europe Equity Growth Select	LU0908554172	12,1%	51,3%	52,2%
Schroder ISF European Value	LU0161305916	17,7%	50,6%	8,2%
Gam Star European Equity	IE00B3CTG856	7,6%	49,4%	41,2%
Invesco Pan European Focus Equity	LU0717747751	14,1%	48,3%	12,4%
Amundi Funds European Equity Value	LU1883315993	15,4%	48,0%	9,9%
Natixis Mirova Europe Sustainable	LU0552643412	8,1%	46,9%	34,8%
JPMF Europe Dynamic	LU0129450945	12,6%	45,5%	25,4%
MEDIA FONDI DI CATEGORIA		9,8%	34,4%	22,1%
INDICE STOXX 600		9,6%	31,6%	16,5%

Fonte: elaborazioni su dati MoneyMate

S. A.