

Azionari Italia Banche e Pir sostengono il Ftse Mib, che fa oltre il 12% da gennaio. Per i gestori la tendenza proseguirà

RITORNA IL TORO?



di Antonio Lusardi

Alzi la mano chi, nel novembre dello scorso anno, avrebbe previsto che, nei mesi successivi, la borsa di Milano sarebbe stata regina d'Europa. L'incertezza politica legata al referendum costituzionale e una crescita economica debole sembravano pronosticare un altro anno di passione per Piazza Affari. Invece il 2017 è stato, fino ad oggi, un anno vissuto all'insegna

del rialzo. Tuttavia, l'anno in corso è stato raccontato più che altro come l'anno delle small cap. Il grande flusso di liquidità portato sul mercato azionario dai Piani individuali di risparmio, i Pir, ha portato gli indici che raccolgono i campioni della media impresa italiana a rialzi che non si vedevano da anni. Il Ftse Italia Small Cap è balzato del 29% da inizio anno a fine agosto e ancora meglio ha fatto l'indice Star: +30% nello stesso periodo. Queste grandi prestazioni hanno

in parte eclissato i rialzi delle blue chip del listino principale. Dopo un 2016 da brividi, che ha visto all'indomani del referendum sulla Brexit il peggior calo di sempre dell'indice, i primi otto mesi di quest'anno sono stati positivi anche per il Ftse Mib. Il bilancio è un rialzo a doppia cifra: +12,6%. Meglio del Dax tedesco (+5%), della borsa di Parigi (+4%) e del Ftse 100 britannico. Un rialzo non solo borsistico, ma anche nei fondamentali. Come indicato da un recente report di Banca Imi, infatti,

nel secondo trimestre del 2017, il 39% delle quotate italiane coperte dal broker ha pubblicato risultati superiori alle sue attese. Un progresso guidato da bancari e asset gatherers. Il miglioramento della prospettiva economica, con una crescita che sembra irrobustirsi, sta portando sorprese positive a chi ha creduto nelle grandi aziende del Paese. «Credo che i catalizzatori che hanno permesso questo rialzo siano tre», spiega Marco Rosati, amministratore delegato di Zenit Sgr, il cui fondo Pianeta Italia R ha registrato la performance migliore da inizio anno tra chi investe nelle large e mid cap italiane (si veda tabella in pagina con i dati Fida, ndr), «da un lato la maggior serenità che è arrivata sul settore bancario italiano, in due tempi, prima con l'aumento di capitale di Unicredit e poi con il salvataggio di Mps. A questo si è aggiunto il consistente flusso di raccolta arrivato con i Pir che, non bisogna dimenticarlo, possono investire fino al 79% del capitale anche in blue chip. Nel caso italiano queste erano un'ottima occasione dopo che anni sottoperformance avevano portato le valutazioni fondamentali su livello molto interessanti». Una visione condivisa anche da Umberto Borghesi, gestore del fondo Atlante Target Italy di Albemarle Asset Management: «L'Italia non è più vista come il malato d'Europa e può partecipare a pieno titolo al rinnovato interesse per l'equity europeo», un interesse, indica Borghesi, che viene da un «cambiamento di clima economico in tutto il continente che ha visto una crescita sostenuta». Per sfruttare questa ripresa delle blue chip è stato fondamentale, secondo Rosati, individuare il momento giusto per muoversi. «Rispetto alle mid cap, dove abbiamo storicamente una forte posizione che

I PRIMI DIECI FONDI AZIONARI ITALIA LARGE E MID CAP PER RENDIMENTO DA INIZIO ANNO						
Nome del fondo	Società	Isin	Rendimento da inizio anno	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni	Commissioni di gestione
◆ Zenit Pianeta Italia R	Zenit	IT0001070645	25,43%	37,81%	17,71%	1,8%
◆ AcomeA Italia A2	AcomeA	IT0004718893	25,37%	46,31%	21,62%	0,8%
◆ Fondersel Pmi A Eur	Ersel	IT0000386489	25,03%	34,64%	38,96%	1,75%
◆ Atlante Target Italy A Eur	Albemarle	IE00B1V6R242	24,24%	40,84%	45,56%	1,8%
◆ AZ Fund 1 Italian Trend A-AZ Fund Eur	Azimut	LU0107991985	20,49%	33,22%	20,35%	1,8%
◆ Bnl Azioni Italia	BNP Paribas Am	IT0000382561	19,97%	34,35%	28,67%	2,2%
◆ Sisf Italian Equity C Cap. Eur	Schroders	LU0106239527	19,84%	28,45%	29,22%	0,75%
◆ Azimut Trend Italia	Azimut	IT0001055158	19,82%	34,55%	23,62%	2,5%
◆ Oyster Italian Opport. C Eur PR	Syz Am	LU0069164738	19,57%	28,67%	24,14%	1,75%
◆ Axa Wf Framlington Italy F Cap Eur	Axa Im	LU0087656855	19,46%	31,32%	26,05%	0,75%

Dati al 31 agosto - In caso di più classi dello stesso comparto, è stata scelta la classe retail ad accumulazione dei proventi migliore per rendimento da inizio anno

Fonte: Fida

ci ha dato molte soddisfazioni, l'indice principale è partito con almeno un paio di mesi di ritardo, intorno a fine febbraio e nella primavera», spiega Rosati, «con la ricapitalizzazione di Unicredit abbiamo iniziato a reinserire in portafoglio i finanziari. Sono state però fondamentali anche i titoli automotive e, nel verso opposto, ha aiutato una posizione particolarmente leggera sui titoli energetici che, per ovvie ragioni, sono rimasti indietro». Le valutazioni di molti settori dell'indice Ftse Mib erano, come si è detto, depresse da anni di crisi economica e mancanza di fiducia, una fiducia che, quasi improvvisamente è ritornata sul nostro mercato. «Abbiamo sfruttato questo rinnovato interesse per l'Italia cercando di selezionare i titoli più sottovalutati e con maggiore appeal da parte degli investitori», dice Borghesi, che indica tra le azioni su cui si è posizionato il suo fondo, «titoli del settore industriale, come Fiat, Finmeccanica, e utilities, quali Enel, Atlantia, Terna, e ovviamente i titoli

bancari Intesa, Unicredit e Mediobanca». Proprio le banche sono, come si è visto, da anni croce e delizia del mercato azionario italiano. Nel 2016 lo hanno affossato, ma quest'anno sono stati brillanti, sostenendo il rialzo del Ftse Mib. Investire troppo presto sulle banche però, ai primi segnali di ripresa dell'indice, sarebbe stato un errore, secondo Carlo De Vanna, gestore del Fondersel Pmi di Ersel. «La consapevolezza che avremo assistito a numerosi aumenti di capitale ci ha portato a rimanere mediamente sottopesati sul settore bancario. In occasione degli aumenti abbiamo opportunisticamente investito per approfittare dei multipli particolarmente depressi a cui il settore è stato portato» spiega De Vanna, che indica nei titoli finanziari i possibili campioni dei prossimi mesi. «Le banche italiane trattano ancora a forte sconto rispetto ai titoli europei e alle media storiche. Si può supporre che i titoli finanziari offrano più potenziale di rialzo rispetto al mercato, a patto

di accettare maggiore volatilità ed incertezza sui futuri requisiti patrimoniali richiesti da Bce». Tale opinione non è condivisa da Rosati, che vede l'investimento sui bancari in ottica più tattica: «Il rischio di una crisi sistemica è scongiurato, ma il settore bancario nel complesso deve affrontare numerose sfide relative al suo modello di business», indica il money manager che periferisce, «i titoli industriali, e in particolare quelli esposti al mercato domestico o europeo. Con la ripresa potrebbero fare meglio di chi aveva fatto bene negli scorsi anni, esponendosi a Usa e Cina». Secondo Borghesi, non sono all'orizzonte in generale partecoliari «criticità, però le utilities potrebbero essere danneggiate dalla ripresa dei tassi. Il settore industriale dovrebbe essere favorito, Fiat in testa, grazie alla ripresa economica e al processo di valorizzazione dei marchi avviato da Marchionne». Il timore di alcuni è però che i giorni positivi per il mercato italiano siano già vicini alla fine, e l'incertezza politica legata alle elezioni

parlamentari del febbraio 2018 potrebbe rompere le uova nel paniere degli investitori. «Non escludiamo che l'approssimarsi delle elezioni porti un aumento della volatilità», spiega De Vanna, che rimane però ottimista. «L'incertezza sull'esito elettorale è sul tavolo da tempo e in parte già scontata. Inoltre a fine 2017 la situazione politica degli altri Paesi europei sarà nota e ciò potrebbe portare una maggiore integrazione delle politiche economiche». (riproduzione riservata)

