

Le aspettative di crescita fanno ancora preferire gli Usa tra i listini azionari

BORSE

Lucilla Incorvati

Nel portafoglio globale la parte azionaria riservata all'America ha un ruolo predominante. Parliamo del 64% sul totale, mai come ora. Un livello record con un ruolo residuale per i listini del resto del mondo.

Guardando in una prospettiva futura ci si chiede se questa sia ancora l'allocazione migliore da adottare nei portafogli di soggetti che abbiamo una propensione al rischio adeguata alla luce delle dinamiche sui mercati e anche nel rispetto di quella regola aurea che è la diversificazione.

America First

Secondo Carlo De Luca, responsabile investimenti di Gamma Capital, con un orizzonte di lungo termine, quale dovrebbe essere l'approccio nell'investimento azionario, è il portafoglio migliore «perché in ogni caso gli Usa riescono a sfruttare a loro vantaggio la debolezza del dollaro (sappiamo che la svalutazione supporta la crescita della Corporate America, ndr). Nonostante i rumori di fondo, poi, l'amministrazione Trump che punta tutto sulla politica dell'America First, sulla tecnologia e sulla svalutazione light (il Treasury continua a mantenere il suo peso all'interno dei portafogli) ha trovato a suo modo la ricetta perfetta per continuare a far marciare gli indici a scapito del resto del mondo».

Come spiega l'esperto, è bene non farsi trarre in inganno dalle

valutazioni elevate: «Anche se i titoli sono più cari, sono prezzi comunque giustificati in termini di aspettative di crescita futura dovuta all'applicazione dell'intelligenza artificiale. Non credo, quindi, che vi sia alcuna bolla sul mercato, c'è solo bisogno di un piccolo storno, che rappresenterebbe comunque una buy opportunity per noi. L'unico settore in bolla è quello dell'uranio e dei titoli legati al nucleare e al quantum computing che hanno – questi sì – multipli da dot com e alcuni con perdite a bilancio. Mentre Nvidia è salita del 500% con una crescita degli utili del 1000% (quindi il rapporto P/e Prezzo utili è sceso del 50%), i titoli dell'uranio e del quantum registrano prezzi esponenzialmente in crescita in assenza (o quasi) di profitti».

«A nostro avviso, l'allocazione geografica azionaria dovrebbe ri-

SOTTO LA LENTE

1

VALUTE

Euro e dollaro

Nell'allocazione è bene non trascurare l'aspetto valutario: da inizio anno l'euro si è apprezzato sul dollaro del 12%

2

CAUTELA D'OBBLIGO

Quantum computing

Si tratta di un settore richiesto ma i titoli hanno corso e possono essere sopravvalutati.

flettere la disponibilità di opportunità di investimento nelle varie macro regioni, mentre la selezione degli emittenti in ciascun mercato dovrebbe essere guidata dal profilo di rischio/rendimento assoluto dell'investitore, e non da logiche di benchmark - sottolinea di Umberto Sagliaschi di Quaestio Sgr -. Partendo dall'allocazione geografica, è indubbio che gli Stati Uniti siano il paese con la maggior cultura imprenditoriale al mondo, e con una capacità unica di trarre profitto dall'innovazione. Quindi, il peso attuale delle azioni americane può essere considerato ragionevole».

Come spiega l'esperto, investire secondo un benchmark di mercato comporta ad oggi la concentrazione del portafoglio in pochi emittenti del settore tecnologico, o settori a esso strettamente collegati.

«In quest'ottica, le valutazioni correnti potrebbero non offrire un profilo di rischio/rendimento adeguato a molti investitori, soprattutto istituzionali - aggiunge Sagliaschi -. La selezione degli emittenti in ottica absolute return, specie quella maggiormente concentrata, diventa l'arma vincente del gestore per soddisfare i requisiti di rischio/rendimento del proprio investitore. Inoltre, permette di aver maggior controllo sull'emozionalità in caso di eventi geopolitici che, come visto negli ultimi anni, tendono ad avere effetti temporanei sui rendimenti e sui fondamentali delle aziende».

Da non trascurare l'esposizione valutaria che può avere dei suoi effetti sul rendimento finale ma in un portafoglio gestito professionalmente, questa può essere vista come una scelta a sé stante.

Nel resto del mondo

Per quel che riguarda le scelte di De Luca nel resto del mondo, sempre relativamente alla parte azionaria e considerato un sovrappeso sui listini statunitensi del 65%), oggi all'Europa è dedicato un 20%, alla Cina il 10% mentre un 5% è riservato all'India.

IRIPRODUZIONE RISERVATA