

STRATEGIA D'INVESTIMENTO – E adesso?

Finito di redigere il 14 settembre 2018

A parte le azioni americane, si salvi chi può! Constatiamo un reale paradosso: le performance delle classi d'attivi sono deludenti, malgrado una crescita mondiale vicina al 4%, trainata dall'economia americana. È l'aumento dei rischi che spiega queste deboli performance e che rende cupe le prospettive future.

Quali sono questi rischi?

1. La guerra commerciale: Se i dazi doganali attualmente in vigore (110 miliardi di USD) restano quasi insignificanti su scala dell'economia mondiale, a minacciare la crescita globale ci pensa la rimessa in discussione dei trattati di libero scambio. La Cina deve così interrompere il suo programma di riduzione del debito per rilanciare la propria economia tramite il credito, misura in contraddizione con gli obiettivi nazionali. Ad ogni modo, gli effetti si fanno già sentire sui paesi emergenti più fragili che subiscono sia il rallentamento congiunturale cinese che l'aumento del dollaro e dei prezzi del petrolio (per i paesi importatori). Se aggiungiamo i problemi specifici di Argentina, Venezuela Turchia, ci sembra difficile restare positivi su questi mercati fintanto che non si saranno manifestati i primi segnali di stabilizzazione.

2. L'ascesa delle spinte sovraniste: Possiamo ragionevolmente dubitare della razionalità di alcune decisioni politiche dettate da considerazioni elettorali populiste, che hanno un impatto importante sui bilanci e rendono ancora più incerte le previsioni.

3. Normalizzazione delle politiche monetarie: L'inasprimento delle condizioni monetarie in atto dovrebbe provocare un ritiro della liquidità su un mercato caratterizzato dal riscatto di attivi e da tassi deboli da 10 anni a questa parte. Il distacco dovrebbe essere doloroso e potrà causare degli aggiustamenti di allocazione, in particolare in favore degli attivi reali.

Che cosa aspettarsi per la fine dell'anno?

Non è tutto grigio, per fortuna. Le aziende attraversano senza problemi questo periodo complesso e aumentano in modo sostanziale le loro capacità di generare utili (tra il 10 e il 25% a seconda delle zone geografiche). Occorre quindi restare investiti in azioni americane ed europee, soprattutto considerando che il mercato resta accessibile, come indica la contrazione dei multipli di valorizzazione in queste due zone da un anno a questa parte (negli USA aumento del 25% degli utili nel 2018, mentre l'aumento nei prezzi delle azioni si limita al 10%). Sul fronte europeo osserviamo infine un fremito al rialzo nelle revisioni degli analisti per il 2019. Un primo segnale incoraggiante!

Sulle obbligazioni riprendiamo il discorso di quelle convertibili e high yield, dopo il recente calo di volatilità e l'aumento degli spread sulle obbligazioni più rischiose. Quanto ai titoli di stato, manteniamo un'opinione negativa, considerando il rapporto rischio/rendimento sfavorevole.

Eppure non trascuriamo l'aumento dei rischi ed acquistiamo valute forti, in particolare il dollaro, lo yen e il franco svizzero.

L'Italia resta in bilico e la presentazione del bilancio il 15 ottobre potrebbe rivelarsi complicata fintanto che la retorica populista dei due leader di governo resterà forte. Con uno spread a 250 pb rispetto al titolo decennale tedesco c'è più margine di scarto. Alleggerire la posizione in obbligazioni italiane!

Un altro rischio può essere l'aumento improvviso nel prezzo del petrolio legato ad un'interruzione nella catena d'approvvigionamento e a un'escalation dei rischi politici in Medio Oriente. Consigliamo l'acquisto di corone norvegesi, valuta scontata e recentemente decorrelata dall'aumento nei prezzi del greggio, mentre la banca centrale aumenterà i propri tassi e l'inflazione accelera.

Infine, i titoli senza rating offrono ancora buone prospettive di rendimento senza subire la volatilità delle valorizzazioni a breve termine.

STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Finito di redigere il 14 settembre 2018

Disclaimer

ODDO BHF AM è la divisione di asset management del gruppo ODDO BHF. ODDO BHF AM è il marchio comune di due società di gestione giuridicamente distinte: ODDO BHF AM SAS (Francia), ODDO BHF PRIVATE EQUITY SAS (Francia) e ODDO BHF AM GmbH (Germania).

Il presente documento, a carattere promozionale, è stato redatto da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. La responsabilità della sua diffusione ad eventuali investitori è di ogni promotore, distributore o consulente.

Si invita il potenziale investitore a rivolgersi ad un consulente d'investimento prima di sottoscrivere il fondo regolamentato dall'Autorité des Marchés Financiers (AMF), dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) o dalla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungen (BaFin).

Si ricorda all'investitore che i fondi presentano un rischio di perdita del capitale, oltre che un certo numero di rischi legati agli strumenti/alle strategie in portafoglio. In caso di sottoscrizione l'investitore è tenuto obbligatoriamente a consultare il Documento di informazioni chiave per gli investitori (KIID) o il prospetto dell'OIC per essere pienamente consapevole dei rischi potenziali. Il valore dell'investimento è soggetto a variazioni sia positive che negative e potrebbe non essere interamente restituito. L'investimento deve avvenire in base agli obiettivi d'investimento, all'orizzonte d'investimento e alla capacità di far fronte ai rischi legati all'operazione. ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS non sarà inoltre ritenuta responsabile per eventuali danni diretti o indiretti causati dall'utilizzo del presente documento o delle informazioni in esso contenute. Tali informazioni sono fornite unicamente a scopo indicativo e sono soggette a modifiche in qualsiasi momento, senza preavviso.

Si ricorda agli investitori che i risultati ottenuti nel passato non sono indicativi di quelli futuri e possono variare nel tempo. Essi vengono presentati al netto delle spese, oltre alle spese eventuali di sottoscrizione addebitate dal distributore e oltre alle imposte locali. Le opinioni contenute nel presente documento esprimono le nostre previsioni di mercato al momento della sua pubblicazione, possono variare in funzione delle condizioni di mercato e non comportano in alcun caso la responsabilità contrattuale di ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS. I valori di liquidazione indicati nel presente documento sono forniti unicamente a scopo indicativo. Fa fede soltanto il valore di liquidazione presente sul fissato bollato e sugli estratti conto dei titoli. La sottoscrizione e il riscatto degli OIC si effettuano a valore di liquidazione ignoto.

I KIID e i prospetti sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sui siti am.oddo-bhf.com nonché presso i distributori autorizzati. La relazione annuale e quelle semestrali sono disponibili gratuitamente presso ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS o sul suo sito Internet am.oddo-bhf.com.

Si prega di notare che, a partire dal 3 gennaio 2018, ogni volta che ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS fornirà servizi di consulenza all'investimento, tali servizi saranno offerti su base non indipendente, in linea con la direttiva europea 2014/65/UE (la cosiddetta "direttiva MIFID II"). Si prega inoltre di notare che tutte le raccomandazioni espresse da ODDO BHF ASSET MANAGEMENT SAS sono fornite sempre a scopo di diversificazione.

ODDO BHF Asset Management SAS (Francia)

Società di gestione approvata da L'Autorité des Marchés Financiers (ente normativo francese per i mercati finanziari) con il numero GP 99011. *Société par actions simplifiée* (società per azioni) con capitale di €7.500.000. Iscritta al registro commerciale e delle imprese di Parigi con il numero 340 902 857. 12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Francia – Telefono: +33 (0)1 44 51 85 00

am.oddo-bhf.com