

Kairos: “Importante operare scelte selettive basate su analisi singole società”

📅 24 aprile 2018 👤 Stefania Basso



Federico Trabucco, portfolio manager European Equity di Kairos, risponde alle domande di Fondi&Sicav sugli investimenti azionari europei



La maggior parte dei report delinea prospettive positive per l'equity europeo, tuttavia, al contrario di quanto accaduto per le Borse Usa, i listini europei non sono riusciti a recuperare

le perdite accusate a febbraio. Come spiegate l'incapacità di accusare perdite più contenute rispetto agli Usa e la successiva debolezza nella fase di recupero?

Principalmente sono quattro gli elementi da considerare. Innanzitutto l'effetto valuta: consideriamo che in dollari l'indice azionario Stoxx600 perde da inizio anno -1.2%, leggermente meglio dell'indice Standard & Poor 500, che perde -2.26%. In secondo luogo vanno considerate le dinamiche dei flussi: le azioni europee hanno avuto rimborsi piuttosto consistenti per molte settimane mentre i flussi sull'azionario Usa sono stati elevatissimi, soprattutto nel mese di gennaio. Troviamo poi la composizione dei settori, dove parte delle differenze è spiegata dalla prevalenza di titoli *tech* e *growth oriented* nei listini Usa, rispetto al mercato europeo, maggiormente ciclico. Infine non è da sottovalutare l'argomento tasse, dove l'effetto della riforma fiscale Usa ha portato a incorporare un aumento di utili di *consensus* sull'S&P, tra dicembre e gennaio, di diversi punti percentuali. Al contrario sulle società europee l'impatto è stato modesto, di pochissimi punti percentuali. Se ci spostiamo sul lungo periodo, le cause della forte differenza di performance tra i due listini si trovano nella composizione settoriale e soprattutto nella diversa velocità di crescita degli utili, oltre che nel diverso uso dei *buyback*.

Quali sono i Paesi e i settori dell'equity europeo che ritenete siano in grado di offrire performance positive nell'attuale scenario globale (caratterizzato dalla forza dell'euro e dai timori per un'ondata di protezionismo)?

Sul fronte Paese, è difficile individuare Paesi europei particolarmente al riparo da eventuali implicazioni sul commercio globale. Per quanto riguarda i settori, invece, può valere la pena tenere d'occhio alcuni tra quelli che hanno orientamento prevalentemente domestico come finanziari, telecomunicazioni, costruzioni e alcune *small cap*, anche se è sempre meglio operare scelte selettive basate sull'analisi delle singole società, piuttosto che andare in modo generico sul settore.