

Mercati

CHI VINCE TRA GROWTH E VALUE

L'attuale contesto dovrebbe essere propizio per i titoli di società attive in comparti stabili, in particolare per i settori ciclici, che dovrebbero chiudere in parte il gap di valutazione con le azioni a crescita elevata. Ma queste ultime restano favorite nel lungo termine

Gaia Giorgio Fedi

D



> **Maxime Lefebvre**
value fund manager
di La Financière de
l'Echiquier

Dopo la corsa a perdifiato dei titoli growth nel 2020, a fine anno le previsioni di ripresa economica e le buone notizie sui vaccini hanno innescato una rotazione a favore dei titoli value e ciclici. Ma cosa succede adesso, e cosa vale la pena di tenere in portafoglio? "In questo contesto di ripresa economica, caratterizzato da una forte espansione del Pil e un rialzo dei tassi d'interesse, ci aspettiamo che il value possa continuare a chiudere parte del grosso gap di performance rispetto ai growth che ha caratterizzato gli ultimi anni", spiegano dal team di gestione di Pharus, i cui esperti tuttavia ritengono che il gap a favore dei growth rimarrà nel tempo, perché questo segmento risulta essere caratterizzato da business di maggiore crescita e prospettive. "Questa sovra-performance dell'ultimo periodo dei value la leggiamo inoltre come indicatore di salute del mercato che è capace di crescere in termini di prezzo, registrando nuovi massimi, senza espandere le valutazioni, dato che i titoli value risultano essere meno cari rispetto al mercato e soprattutto a sconto rispetto ai growth", aggiungono da Pharus.

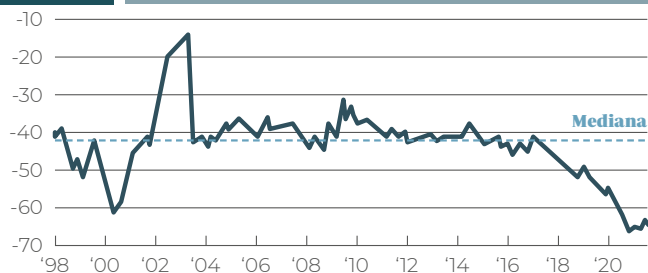
"Il 2021 dovrebbe essere più propizio alla gestione value per due motivi", osserva Maxime Lefebvre, value fund manager di La Financière de l'Echiquier. "Innanzitutto - argomenta - le fasi di

ripresa economica si contraddistinguono solitamente per un rimbalzo dei titoli ciclici. A beneficiarne di più sono i settori a ciclo breve come la chimica, l'automobile, l'edilizia e i trasporti, con una presenza maggiore nei portafogli value. In secondo luogo, il rimbalzo degli indicatori macroeconomici tende ad andare di pari passo con un rialzo dei tassi d'interesse a lungo termine di cui traggono generalmente beneficio i titoli finanziari presenti nei fondi value".

Lefebvre ritiene che le valutazioni siano ora abbastanza elevate, alla luce delle politiche monetarie accomodanti e dalla compressione dei rendimenti nel reddito fisso, ma "l'universo value rimane accessibile visto il forte ritardo accumulato in termini di valorizzazioni dal 2007". A livello settoriale, Lefebvre preferisce media, titoli finanziari, telecomunicazioni e distribuzione alimentare: "le società finanziarie e il settore dei media includono aziende cicliche con un'esposizione più domestica che beneficeranno della riapertura delle economie europee. I settori più difensivi delle telecomunicazioni e della distribuzione alimentare scambiano ai minimi storici. Infine, l'energia ci sembra interessante perché il mercato sta sottovalutando le capacità di trasformazione delle compagnie petrolifere", conclude.

CHART

Valutazioni del value rispetto al growth ancora ai minimi



Fonte: Morgan Stanley

CHART

Indice Russell 1000 growth andamento a 3 anni



Fonte: Elaborazione FocusRisparmio