

## Gli hedge fund dimenticano l'Europa

Investimenti/1. All'Investors Forum di Ceresio emerge ottimismo sugli Usa, che mostrano forza economica, e su vari Paesi asiatici come Taiwan e Corea  
Investimenti/2. La Borsa cinese torna ad attirare l'attenzione per i multipli bassi e le riforme del Governo ma resta alta l'allerta per i rischi geopolitici

Morya Longo

«L'Europa è un bel posto, ma è sostanzialmente un museo a cielo aperto». In una frase, condivisibile o meno che sia, Al Breach (co fondatore e co-Cio del fondo hedge Gemsstock) spiega in maniera brutale ma efficace perché le Borse europee abbiano multipli ben inferiori a quelli statunitensi. E perché gli hedge fund puntino su Stati Uniti e Asia (sulla Cina con alterne opinioni, su Giappone, Taiwan e Corea), ma non – se non in una logica di singole azioni – sui mercati europei.

Il Vecchio continente è così marginale nelle loro strategie macro, che i sei gestori di hedge funds intervenuti ieri a Milano all'Investors' Forum organizzato a porte chiuse da Ceresio Investors non hanno dedicato neppure una parola, neppure una slide, neppure un cenno all'Europa. E a una domanda precisa, la risposta di uno di loro è stata: «È un bel posto, ma è sostanzialmente un museo a cielo aperto». Un altro ha citato come opportunità in Europa le «small cap inglesi». Solo uno di loro ha ammesso che «le banche sono ancora a buon mercato» in Borsa. Come dire: un gran passato, ma un futuro modesto.

«Il fatto che i gestori di hedge fund non parlino di Europa può essere visto come una buona notizia – osserva Antonio Foglia, vicepresidente del Cda di Banca del Ceresio –. Significa che non hanno più timore sulla tenuta dell'euro. Ma significa anche che il Vecchio continente, per motivi anche demografici, ha una dinamica del Pil e dei fatturati più modesta. Questo giustifica i multipli più bassi rispetto a quelli di altre Borse: perché la crescita economica è intrinsecamente minore». Così all'Investors' Forum organizzato da Ceresio Investors, uno dei più grandi investitori europei, che si avvale di gestori di hedge fund indipendenti provenienti da tutto il mondo, i relatori – da Al Breach a David Rogers, Cio di Castle Rock con un passato insieme a Soros, fino a Huimin Wu di Trivest Advisors – hanno parlato di altro. Di Stati Uniti, ma anche di Asia. Il Sole 24 Ore era presente. **Fiducia sugli Usa**

I gestori intervenuti guardano con grande attenzione ai numeri degli Stati Uniti. Tutti si aspettavano la recessione, ma invece gli Usa negli ultimi 4 anni hanno fatto l'esatto opposto: hanno aggiunto 6mila miliardi al Pil (+28%). Per capire la portata dell'impresa: nello stesso periodo Cina, Eurozona e Giappone messi insieme hanno aumentato il Pil di "soli" 4mila miliardi.

Nello stesso arco temporale la Borsa statunitense ha aggiunto 23mila miliardi di capitalizzazione (+66%) e – dato ancora più importante – le famiglie hanno aumentato la ricchezza netta di 50mila miliardi di dollari (+50%).

Due le ragioni che spiegano questi numeri: i grandi stimoli monetari e fiscali dell'era Covid e – in parte – post-Covid. Ma non solo questo: un ruolo importante l'ha avuto la grande produzione statunitense di petrolio (shale oil), che ha protetto gli Stati Uniti dal contagio arrivato dalla guerra in Ucraina.

Così – sottolinea uno dei gestori intervenuti – non è consigliabile oggi scommettere contro il dollaro né contro i mercati finanziari Usa. Segno di fiducia su Wall Street, nonostante i multipli ormai elevati e i continui record segnati dagli indici.

Due sono però i potenziali rischi guardando agli Usa: il primo è che l'inflazione torni davvero a salire, il secondo è legato all'elevato deficit statale. Ma l'ottimismo resta elevato.

### Asia? Non solo Cina

Sul futuro finanziario della Cina ci sono invece opinioni in chiaroscuro: l'interesse sulla Borsa (con un rapporto tra prezzi e utili calato da 19 a 9 tra il 2021 e il 2024) c'è. Ma tanti vedono bene anche i rischi: dalla geopolitica alle relazioni incerte con gli Stati Uniti pre-elettorali. Detto questo, alcuni i gestori di hedge fund intervenuti ieri guardano alla Borsa cinese con un certo ottimismo. E non manca chi dice che «è il momento di tornare a investire sulle azioni cinesi». Perché il Governo sta lavorando per rendere più sostenibile il modello di sviluppo, perché la crescita economica non è solo legata al settore immobiliare in crisi, perché le misure del Governo mirano a far ripartire i consumi. Non tutti ritengono che Pechino riuscirà ad avere successo su questo, ma alcuni pongono fiducia sulle riforme. E poi ci sono i motivi strettamente borsistici: perché le valutazioni delle aziende cinesi sono molto basse, perché la quota di azioni cinesi nei portafogli dei fondi globali è al minimo storico al 5%, perché sono in corso varie riforme regolamentari positive e perché l'aggiustamento del settore immobiliare ormai c'è stato. Insomma: motivi per tornare a investire.

Ma i gestori di hedge fund guardano anche (o forse soprattutto) altri paesi asiatici. Non è emersa la tanto "gettonata" India (c'è chi sostiene che «non è vero che sarà la prossima Cina»), quanto Paesi come il Giappone, la Corea e Taiwan. «Sono questi i posti dove investire», sostiene uno dei gestori.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

