

Ceresio Investors **Lo scontro con Pechino ha due facce**

Nel quadro del Forum di Milano un articolato confronto tra protagonisti sugli attuali scenari economici e finanziari

■ L'edizione 2019 dell'Annual Investors Forum, organizzata dal gruppo Ceresio Investors, si è svolta ieri a Milano, con la partecipazione come relatori di alcuni tra i protagonisti di primo piano del mondo dei fondi e delle società di investimento. Dopo l'apertura dei lavori da parte di Giacomo Foglia della Banca del Ceresio, il responsabile degli investimenti di Ceresio SIM, Luigi Nardella, ha offerto alcune riflessioni sull'andamento dei mercati.

Gli ultimi dodici mesi delle Borse hanno fatto emergere una marcata volatilità, prima con i ribassi della seconda metà del 2018, poi con la risalita dei primi mesi del 2019 e infine con le incertezze di questi giorni. Le cause principali di questa volatilità sono tre, ha affermato Nardella: i messaggi confusi della Federal Reserve, la banca centrale americana, sulla dinamica dei tassi, in direzione prima di possibili nuovi rialzi e poi invece di una situazione di stabilità sul versante del costo del denaro negli Stati Uniti; il rallentamento

economico del gigante Cina, con la stretta creditizia e un maggior rigore nei confronti degli imprenditori da parte di Pechino; la guerra commerciale varata dagli Stati Uniti contro la Cina, guerra che non si capisce quanto sia dettata da vere ragioni commerciali e quanto invece sia dettata dalla ricerca del predominio tecnologico nel mondo. Sono probabilmente le due facce in sostanza di una stessa vicenda, che si presenta comunque articolata e complessa.

Negli ultimi anni le Borse sono state spinte dalla crescita degli utili e dai tassi molto bassi. Oggi le valutazioni delle azioni non sono eccessive, ma nello scenario ci sono alcuni elementi di rischio, ha aggiunto Nardella: il presidente USA Donald Trump è in pratica in campagna elettorale e attua la sua comunicazione in base anche e soprattutto ai sondaggi; l'inflazione non si vede da nessuna parte; la Cina è ormai una parte fondamentale della domanda mondiale e oggi però appunto

rallenta economicamente.

Mattia Nocera di Belgrave Capital Management, gruppo Ceresio Investors, ha moderato un panel con gli interventi di Aaron Cowen di Suvretta Capital Management, di James Crichton di Hitchwood Capital Management e di Huimin Wu di Trivest Advisors. Cowen e Crichton si sono trovati in sostanza d'accordo sul fatto che il ritardo della crescita delle Borse europee sia dovuto in buona misura a una presenza di titoli tecnologici proporzionalmente minore rispetto a Stati Uniti e Asia. Inoltre, l'andamento del ciclo è simile in tutto il mondo, sì, ma l'Europa è maggiormente presente nel manifatturiero ed è quindi più sensibile alle dinamiche del rallentamento economico. Sui mercati finanziari le azioni rimangono comunque nel complesso più interessanti delle obbligazioni, ma i ritmi di crescita dei vari settori economici sono molto diversificati: la new economy va forte, mentre la old economy ha bilanci spesso più deboli.

Huimin Wu ha sottolineato i cambiamenti in corso in Cina, dove cresce il peso di aziende ad alto valore aggiunto, dedicate alle tecnologie e globali. Una delle molte differenze rispetto ai Paesi occidentali è che in Cina gli stimoli pubblici sono evidenti e potenti, quindi Pechino riesce spesso a ridurre la volatilità nei cicli economici. Il 2019, ha affermato Huimin Wu, sembra essere l'inizio di un nuovo ciclo cinese, con stimoli economici però diversi rispetto al passato. Pechino potrebbe ad esempio puntare anche su una riduzione della tassazione per le persone fisiche.

Federico Foglia di Belgrave Capital Management ha dialogato con Dan Loeb dell'americana Third Point, società di asset management. Al riguardo della Cina, Loeb ha affermato che è spesso difficile avere le informazioni adeguate sulla sua situazione economica; Third Point dunque investe anche sul versante cinese, certamente, ma lo fa con molta cautela. Tra i rischi presenti in campo europeo,

Dan Loeb, che con Third Point è tra l'altro azionista di rilievo della svizzera Nestlé, ha sottolineato in particolare quelli legati a una Brexit che continua a essere molto complicata e che può naturalmente avere effetti sia per il Regno Unito che per l'area dell'Unione europea.

Il Forum milanese di Ceresio Investors si è concluso con l'intervento di Sir Paul Marshall, partner fondatore e presidente dell'hedge fund britannico Marshall Wace. Al centro delle considerazioni di Paul Marshall ci sono tre concetti, all'interno dei quali va in larga misura controcorrente. I mercati, anzitutto, al contrario di quanto detto e ribadito da più di una teoria, non sono efficienti bensì inefficienti. Gli esseri umani, ha inoltre sottolineato Marshall, principalmente non sono razionali, bensì irrazionali. Infine, terzo punto nella riflessione, la competenza è persistente ed è quindi l'elemento che rimane fondamentale per poter prendere le decisioni adeguate per gli investimenti. **LTE**