

Yuasa (EI Sturdza): i prezzi torneranno a correre nel Sol Levante

di Paola Valentini

Nel marzo 2017 la società di gestione britannica EI Sturdza Investment Funds si è alleata con Rheos Capital Works, società fondata in Giappone nel 2003 da Mitsuhiro Yuasa e Hideto Fujino, e insieme hanno lanciato il fondo azionario Giappone EI Sturdza Strategic Japan Opportunities Fund. Comparto che replica la stessa strategia utilizzata fin dal 2008 da Rheos per gli investimenti di un mandato da parte del fondo sovrano della Norvegia. Il team di Rheos che segue l'azionario del Paese del Sol Levante ha un lungo track record: da marzo 2009 ad aprile scorso ha prodotto un rendimento di oltre il 270%, superando l'indice di quasi 100 punti base. MF-Milano Finanza ha chiesto a Yuasa, gestore dello Strategic Japan Opportunities Fund, quali sono le prospettive della borsa di Tokyo.

Domanda. Perché l'azionario del Giappone è attraente in questa fase?

Risposta. Il Giappone al momento si trova ad affrontare un serio problema di carenza di manodopera, tanto che le aziende hanno iniziato ad aumentare gli stipendi al fine di trattenerne i propri dipendenti. Questo rappresenta un punto di svolta per il settore privato del Paese. Nonostante una redditività mai così elevata, infatti, dal 2008,

ovvero dallo shock Lehman, le società nipponiche non hanno mai apportato correzioni incisive al livello salariale. Tale correzione si rende però ora necessaria, dato un tasso di disoccupazione stabile al suo minimo storico del 2,5% e un tasso di offerta su domanda al massimo storico di 1,59 volte. Considerata la mancanza in Giappone di una politica di im-

migrazione positiva, l'immobilismo salariale ha contribuito a contrastare gli sforzi di legislatori e governo di creare inflazione. Le nuove condizioni ci suggeriscono, tuttavia, che l'uscita è vicina. Crediamo che l'inflazione sarà un tema importante per il mercato giapponese nel 2019 e per sfruttarla è necessario assumere posizioni già da ora all'interno dell'azionario nipponico.

D. Il rialzo del prezzo del petrolio?

R. Il rapido aumento del prezzo del petrolio è negativo per qualsiasi azienda, ma i livelli attuali dovrebbero supportare l'aumento dell'indice dei prezzi al consumo giapponese, sul quale la Bank of Japan ha posto un target del 2% per i prossimi cinque anni.

D. E i tassi Usa?

R. L'aumento dei tassi da parte della Federal reserve dovrebbe supportare l'apprezzamento del dollaro nei confronti dello yen. Questo a beneficio degli esportatori nipponici.

D. Quale effetto ha la politica protezionistica di Trump?

R. Da parte nostra preferiremmo che le attuali politiche venissero in caso modificate in maniera moderata, rispetto ad aggiustamenti repentini e improvvisi.

D. E l'Abenomics?

R. La politica implementata dal primo ministro Shinzo Abe ha portato alla stabilizzazione dello Yen su livelli ragionevoli

nei confronti delle principali valute di riferimento. Un fattore, questo, che ha supportato l'export domestico. Un altro elemento importante è stata l'introduzione e implementazione dello Stewardship Code, ovvero un documento redatto al fine di incoraggiare gli investitori istituzionali locali ad essere meno indulgenti e più coinvolti nelle società nelle quali investono, per poter così incoraggiare lo sviluppo di aziende meglio gestite e in più rapida crescita. A ciò si affianca il Corporate Governance Code,

un codice di condotta applicabile alle aziende domestiche allo scopo di aumentare il rendimento del capitale proprio, il Roe. Grazie a queste misure, il Roe medio delle società giapponesi è passato dal 5% al 10% in cinque anni. Un merito del governo Abe è stato sicuramente quello di rendere le aziende nipponiche nuovamente interessanti, azione alla quale verrebbe garantita continuità nel caso di una riconferma del leader Lpd alle elezioni presidenziali del partito il prossimo settembre. Per fare un esempio, il mercato giapponese presentava un'elevata volatilità nel periodo 2003-2012, specialmente per quanto riguarda le aziende ad alta capitalizzazione. Nello stesso periodo, il 66% delle aziende quotate in Giappone, in prevalenza realtà di medio-piccola capitalizzazione, al netto del comparto finanziario, ha registrato una performance positiva. Con l'Abenomics, la percentuale di aziende con una performance positiva è stata del 92%, il Pil giapponese dovrebbe aumentare moderatamente nel 2018.

D. Quali settori crescono di più?

R. Il fondo attualmente sta mantenendo una sovraesposizione verso il comparto It, industriale e dei materiali, così come nel settore dei beni di consumo. Riteniamo infatti che questi rappresentino l'area di mercato con maggiori potenzialità di crescita date le attuali condizioni di mercato. (riproduzione riservata)



Mitsuhiro Yuasa

