

Il valzer dei settori

Borse, dal tech ai titoli green Chi rischia una correzione

di **Gabriele Petrucciani**

È arrivato il momento di ruotare il proprio portafoglio. I parallelismi con la crisi del 2000 sono sempre più evidenti e il rischio di una correzione è dietro l'angolo».

Ne è convinto Luca Riboldi, cio di Banor Sim, che invita ad alleggerire le proprie posizioni, con selettività, su quei settori che oggi presentano multipli troppi elevati, per concentrarsi invece maggiormente sui comparti rimasti indietro e che potrebbero trarre beneficio da una ripresa dell'economia.

«È arrivato il momento di avvicinare con maggiore cautela le azioni ad alta crescita di fatturato, con de-

sono tanti titoli oggi che presentano valutazioni estremamente tirate — argomenta Riboldi —. Inoltre, vediamo situazioni che potremmo definire anomale, come per esempio Spac che valgono in Borsa più della liquidità che hanno raccolto, e senza ancora avere una società target da acquisire. Che dire poi delle Ipo: sul mercato americano stanno facendo registrare rialzi anche del 100% rispetto al prezzo di collocamento, per raggiungere valutazioni di 30-40 volte il fatturato».

Insomma, le similitudini con la bolla delle dot.com sono tante. E poi ci sono i campanelli d'allarme lanciati da alcuni indicatori, «come

il call/put ratio, che è ai massimi degli ultimi 20 anni — puntualizza l'esperto di Banor Sim —. Il che denota una positività molto forte tra gli investitori. Un altro indicatore da monitorare è il livello di cash in portafoglio, che si aggira intorno al 3% contro una media storica del 6-7% circa».

D'altronde, a differenza di 20 anni fa, oggi non ci sono molte alternative al mercato azionario. Nel 2000, la Fed stava alzando i tassi di interesse già da un po' e si poteva investire nel reddito fisso americano a 10 anni con rendimenti del 6% (il 4% in Europa). Oggi, invece, in America si viaggia su rendimenti obbligazionari intorno all'1%, mentre in Euro-

**Analisi**

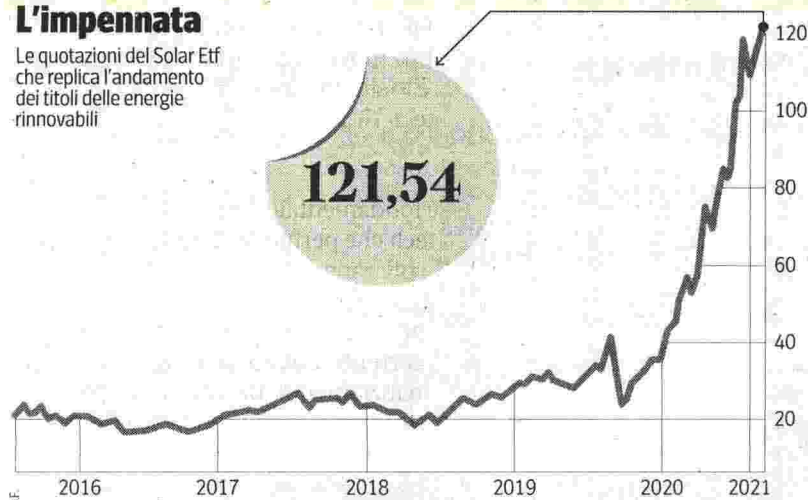
Luca Riboldi, Cio di Banor Sim: alleggerire le posizioni su quei settori che oggi presentano multipli troppi elevati

biti elevati e in perdita; queste società, che sono salite moltissimo negli ultimi 18-24 mesi, sono preziate per la perfezione. Basterebbero piccole delusioni sulla crescita per farle calare del 20-30% in un giorno», avverte.

«Esattamente come nel 2000, ci

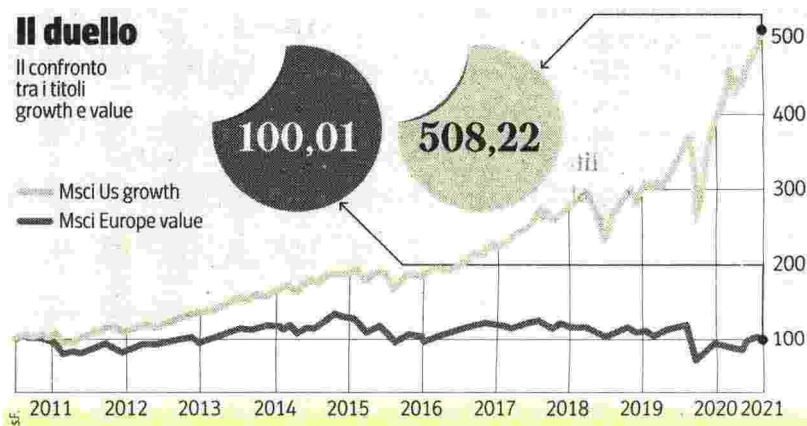
L'impennata

Le quotazioni del Solar Etf che replica l'andamento dei titoli delle energie rinnovabili



Il duello

Il confronto tra i titoli growth e value



pa siamo praticamente a zero (la Germania è addirittura negativa). «A questi livelli, l'investimento obbligazionario ha veramente poco senso — puntualizza Riboldi —. Il rapporto rischio-rendimento è nettamente a favore delle azioni».

Il motivo

È per questo che gli investitori continuano a puntare sull'equity, senza neanche provare a coprirsi dal rischio di eventuali correzioni. Una situazione che ha portato alla formazione di sacche di bolla in diversi settori, in particolare in tutti quei trend che hanno accelerato durante la pandemia, quindi e-commerce, auto elettriche, telemedicina e videoconferenze.

«Anche nel mondo delle rinnovabili ci sono valutazioni estremamente alte — fa notare ancora Riboldi —. I forti flussi sugli Etf che investono sulle energie rinnovabili hanno spinto le quotazioni di molte aziende a livelli irrealistici. Inoltre, i ritorni sui nuovi investimenti stanno crollando. Qualche anno fa, l'Irr (tasso interno di rendimento, ndr) dei progetti nel solare e nel

leolico era del 16%; oggi, invece, è del 6% circa».

In questo scenario, il rischio di una forte correzione è molto alto, con potenziali downside (rischio di ribasso) su alcuni titoli anche del 50 per cento.

«La buona notizia è che all'orizzonte c'è una ripresa economica in arrivo — aggiunge Riboldi —. Entro l'estate, gran parte della popolazione sarà vaccinata contro il coronavirus e questo porterà a un deciso aumento dei consumi. Uno scenario che ci spinge a essere positivi sui settori più correlati al ciclo economico. Comparti come quello finanziario e assicurativo, che negli ultimi 5 anni hanno sofferto moltissimo, ora potrebbero prendersi la loro rivincita. Ma anche i titoli legati alle materie prime, ai viaggi e al turismo in generale rappresentano delle occasioni d'acquisto. E poi ci sono società a bassa crescita, come i titoli farmaceutici, che crescono poco ma che hanno p/e molto bassi (circa 11) e dividend yield molto interessanti, nell'ordine del 3-4%». L'ora della rotazione, dunque, è arrivata.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

