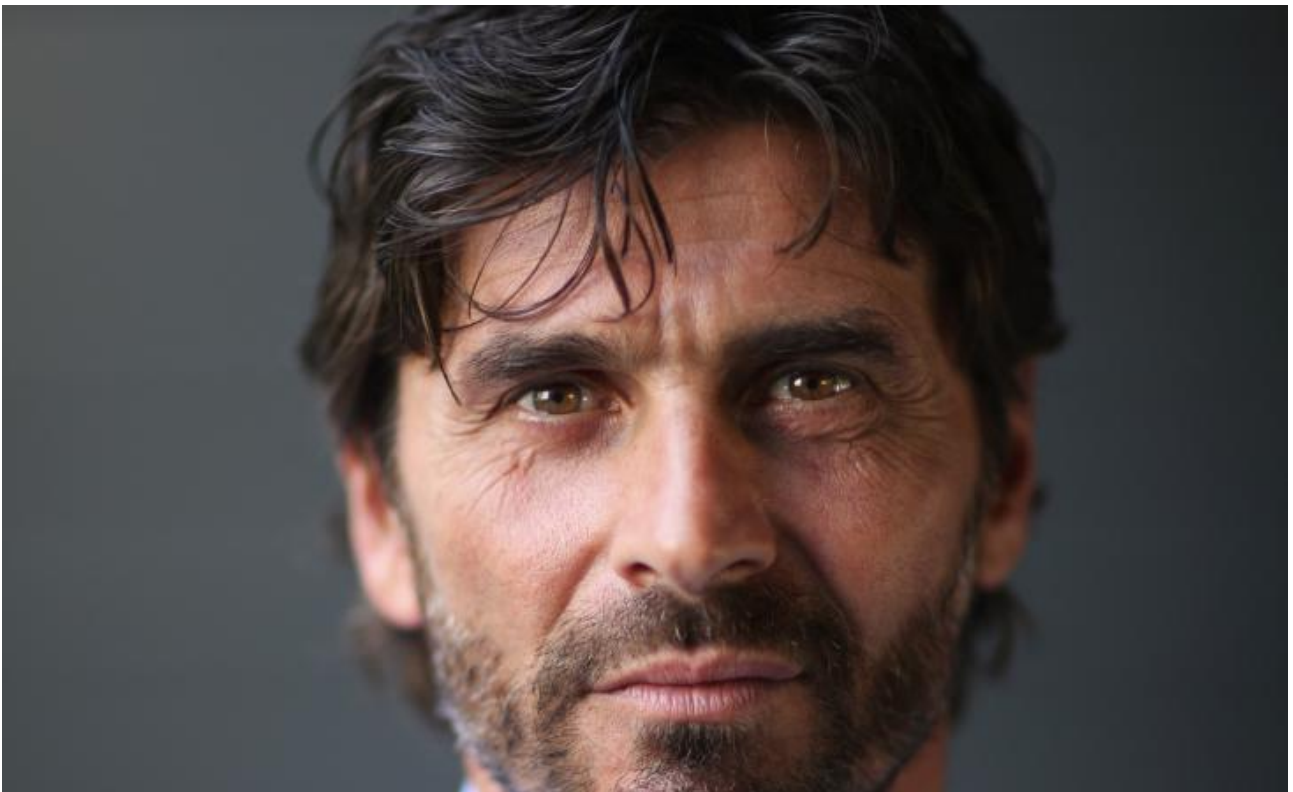


# investire

**Conoscere, rischiare, guadagnare**

**De Michelis (Frame AM), “E’ partita la rotazione verso i titoli value. Ma non vanno abbandonate le quality growth stocks”**

**Il riaccendersi dell’inflazione favorisce i titoli ciclici e i finanziari. Ma occorre investire anche nelle azioni che, seppur a multipli più alti, presentano una crescita importante anno su anno. Un posto speciale infine per la clean energy, la robotica e il medtech**



## Michele De Michelis, responsabile investimenti di Frame Asset Management

A fine 2020 Goldman Sachs invitava a vendere i titoli della digital economy e procedere a una rotazione di portafoglio verso i titoli *value*. Ma già dallo scorso novembre, in concomitanza con l'annuncio del vaccino contro il Covid-Sars, è partita un'inversione di tendenza dopo anni di sovraperformance delle *growth stocks*, che hanno superato addirittura i livelli della famosa bolla delle dotcom del 2000. “La tendenza, seppur attenuata, sembra continuare, visto che nel 2021 gli indici growth e value sono tendenzialmente alla pari ed entrambi con rialzi oltre al 4% (dati al 18 febbraio, *ndr*)”, è il commento di **Michele De Michelis**, responsabile investimenti di Frame Asset Management. Che aggiunge: “Tuttavia se, come sembra, il ciclo economico dovesse esplodere grazie al raggiungimento dell'immunità di gregge, e quindi si dovesse tornare a vivere normalmente, le cose dovrebbero cambiare per tutti i titoli ciclici”. Questi ultimi, come spiega lo strategist, presentano infatti multipli molto più bassi rispetto a quelli delle società della digital economy, che in alcuni casi non sono neanche giustificati da crescita reali del business. Inoltre, non va trascurata la variabile inflazione, “che comincia a mostrarsi in più di una circostanza e che - se dovesse salire ancora - metterebbe a rischio proprio i titoli growth, mentre quelli che ne beneficerebbero sarebbero in primis i finanziari, considerati tipicamente value”.

E' quindi ipotizzabile un declino nei prossimi mesi dei titoli growth? Secondo De Michelis si tratta piuttosto di un ridimensionamento, con molti distinguo. “Nei nostri portafogli bilanciati flessibili, quelli che potrebbero essere paragonati a portafogli multiasset a rischio medio, abbiamo una parte *greedy*, cioè aggressiva, composta dalle cosiddette quality growth stocks, ovvero azioni che, seppur a multipli più alti, presentano effettivamente una crescita importante anno su anno”, dice De Michelis. Che continua: “In aggiunta, come scelta di portafoglio in questa fase, abbiamo inserito anche il settore azionario cinese e asiatico più in generale, perché pensiamo che l'Asia sia favorita a livello di crescita rispetto al resto del mondo, oltre a beneficiare di un dollaro tendenzialmente debole”. Per concludere, alcune mid/small cap europee e italiane in particolare, che stanno facendo molto bene e che, come spiega lo strategist, con il governo Draghi possono fare ancora meglio. “A livello settoriale invece ci piace molto la clean energy (in particolare il solare), la robotica e il medtech”, aggiunge De Michelis.

Per quanto riguarda invece la componente *fear*, ovvero di timore e cautela, il portafoglio di Frame contempla soprattutto strategie long/short credit market neutral, “perché pensiamo che a questi livelli di tasso di interesse non ci sia nessun valore nel credito, e che abbia anzi un rischio correlato con l'azionario”. “A livello di titoli governativi - aggiunge De Michelis - siamo investiti nei TIPS (Treasury Inflation-Protected Security) americani, che possono essere veramente indicati qualora andassimo in un periodo prolungato di tassi reali negativi, e nelle obbligazioni governative asiatiche che presentano tassi di interesse positivi con rating intorno alla singola A”. “Per concludere abbiamo in portafoglio una piccola percentuale, pari al 2-3%, di finanziari, e alcuni market neutral value, ovvero strategie nelle quali possono essere assunte posizioni sia lunghe che corte, che dovrebbero beneficiare appunto della rotazione”, conclude De Michelis.