

«Azioni? Sì, oggi le preferisco ai bond»

«Condivido quanto pare abbia detto Warren Buffett, affermando che le previsioni sul futuro dicono molto su chi le pronuncia e nulla sul futuro». Va, dunque, sul concreto Nicola Ricolfi, consigliere e partner della società Nextam Partners, oltre che gestore di lungo corso in Piazza Affari.

Allora meglio i bond o le azioni?

Credo che dopo enormi rialzi e tragiche cadute, il 2010 abbia segnato l'ingresso in un periodo non breve di ritorni sugli investimenti finanziari in assoluto modesti. In un quadro nel quale non vedo quindi spazio per la compiacenza, penso che alla lunga le azioni siano oggi preferibili alle obbligazioni, le quali nei segmenti più volatili della curva dei rendimenti più che un ritorno privo di rischio offrono un rischio privo di ritorno.

Cosa pensa delle azioni euro-

pee, visti i timori sui paesi periferici?

Quello della sopravvivenza dell'euro è un problema troppo più grande di me. Ma assumiamo il punto di vista tragico, che non condivido, quello del collasso del debito sovrano che trascina con sé l'intera impalcatura finanziaria europea: cosa ci dice la storia, che di esempi di questi collassi è ricca? Chi si è fatto cogliere dal disastro argentino investito in obbligazioni ci ha rimesso credo il 70-80% e non l'ha mai recuperato, chi era invece investito in azioni ha subito una perdita iniziale analoga ma ha poi assistito ad una moltiplicazione per "n" volte del valore nominale dell'investimento, vedendone protetto il valore reale. O pensiamo a cosa è successo negli anni '20 in Germania a chi deteneva obbligazioni e a chi possedeva azioni.

Quindi?

Shock immediati a parte, è evi-

dente e logico che in situazioni di collasso finanziario la trappola sono le obbligazioni. Non assumerei dunque un atteggiamento negativo sulle azioni europee in base delle preoccupazioni di questi mesi, che pure capisco, anzi sono portato a vedere il lato positivo che ogni crisi porta con sé.

Qual è il suo giudizio sulla Borsa italiana?

Spesso sono colto dallo sconforto. Continuiamo ad assistere a comportamenti da parte degli emittenti più adatti ad un suk finanziario, nella generale indifferenza. Lo dico in senso autocritico: la qualità di un mercato azionario è equivalente a quella degli investitori istituzionali che lo frequentano, e in Italia sotto questo profilo il quadro è deprimente. Ma anche dopo le lezioni degli ultimi anni sono convinto della necessità di concentrarsi sulla qualità delle singole aziende.

In Italia abbondano società ec-



Nicola Ricolfi (Nextam Partners)

«Piazza Affari? Sconfortante. Vedo atteggiamenti da suk finanziario»

cellenti, che passano lo scrutinio dei più severi investitori internazionali. Autogrill, Campari, Danieli, nelle quali investiamo da anni, sono solo alcuni esempi delle numerose opportunità che un investitore severo trova in Italia, al di là dello scoraggiante contesto generale. Su società di questo tipo sono sempre ottimista, oltre che paziente.

Ha preferenze a livello settoriale?

Non credo all'analisi settoriale. Chi paragonerebbe Luxottica e Safilo? Identico settore, investimenti agli antipodi. Certo, la preponderanza del settore finanziario lo rende determinante ai fini di una ripresa della Borsa italiana. Ma attenzione a giudicare i multipli attuali troppo compressi. Se le banche tornano al modello della banca commerciale, rivedremo un quadro simile a quello ante-privatizzazioni: Roe (ritorno sul capitale, ndr) lontani da quelli pre-bolla, e rapporto prezzo-valore di libro vicino all'unità come regola e non come eccezione.

Vitaliano D'Angerio

© RIPRODUZIONE RISERVATA