

STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

NICOLA TRIVELLI
SELLA
GESTIONI

Direttore generale e ceo



Nicola Trivelli, nato nel 1968 a Carrara, laureato a Pisa, inizia la sua attività nel settore del risparmio gestito in Lussemburgo a Imi Bank; rientrato in Italia nel 1999 si è occupato di gestione della

proprietà di Banca Imi Milano e delle controllate estere per arrivare nel gruppo Banca Sella nel 2002. Dopo aver ricoperto numerosi incarichi a livello di gruppo nel risparmio gestito, nel 2011 diventa direttore generale e

Ceo di Sella Gestioni, mantenendo anche la carica di direttore investimenti. Tra le altre attività è stato anche Ceo in Sella Capital Management Sgr, con responsabilità anche nella creazione dei prodotti.

Tra le aziende italiane mi interessa Cucinelli

Segnalo anche A2A, Intesa, Credem Luxottica, Fiat e Piaggio

Isabella Della Valle

Se ne è parlato per mesi e da marzo il Qe sarà una realtà. Ma cosa comporterà concretamente?

La prima finalità del Qe è da ricercarsi nello stabilizzare i tassi a lungo termine a livelli bassi, per permettere alle aziende di finanziarsi con più facilità e a tassi inferiori rispetto a quelli attuali. Questo vorrà dire poter considerare piani di investimento a lungo termine con tassi ai minimi storici e poter contare su un effetto positivo sui consumi. I tassi bassi e negativi per alcune curve obbligazionarie inducono a ricercare opportunità per investimenti in capitale di rischio e nel settore immobiliare.

Teme che in Europa possano sorgere nuovamente atteggiamenti contrari all'euro?

Penso di no, se togliamo annunci populistici sulle svalutazioni delle valute dei singoli paesi come elemento per far ripartire la crescita, credo che il valore dell'euro sia riconosciuto come il vero fattore aggregante europeo che oggi e in futuro, con una sua svalutazione in corso, sarà ancora più apprezzato. Senza euro non ci sarebbero stati tassi così bassi e specialmente i paesi più deboli, in un mercato dei capitali globalizzato, avrebbero corso rischi di default. Anche il risultato delle elezioni greche non ha sorpreso il mercato. La situazione creata dovrebbe spingere l'Europa ad accelerare sulle politiche di crescita e investimento; non vedo minata la stabilità dei mercati europei.

Un altro evento degno di nota è stato lo sganciamento del franco svizzero dall'euro. Quali conseguenze avrà?

Dagli eventi degli ultimi giorni vediamo come i mercati confermano che, per economie aperte e globalizzate, non è possibile bloccare i cambi per lungo tempo, specialmente quando, come nel caso svizzero, tutto ciò va in senso contrario alle azioni di tutte le altre banche centrali. Per la Svizzera ciò vuol dire una perdita di competitività nel breve, anche se credo che questo effetto verrà riassorbito in tempi brevi e la valuta si assesterà sulla parità.

Alla luce di tutti questi avvenimenti, lei come sta impostando la politica di investimento?

La componente obbligazionaria, in questa fase di mercato, viene gesti-

ta in modo più flessibile, con scelte attente nella selezione degli emittenti nel mondo corporate e anche con rilevanti sottoesposizioni settoriali visti i bassi premi al rischio. La duration del portafoglio è in riduzione e gestita con coperture dinamiche di portafoglio e viene rivolta molta attenzione anche alla liquidità degli strumenti utilizzati. Siamo più positivi sui mercati azionari, in particolare nell'area euro su cui impatteranno positivamente l'indebolimento dell'euro, il ribasso delle commodities (oil in particolare), il Qe della Bce che stabilizzerà a livello eccezionalmente bassi i tassi e una graduale inversione della politica europea verso la crescita e gli investimenti. Ancora interesse nel 2015 per una diversificazione valutaria rispetto all'euro.

E su quali settori c'è più valore oggi?

Preferiamo aziende esposte all'export, in modo particolare verso gli Usa, che possano beneficiare della riduzione del prezzo delle commodities e delle migliori condizioni finanziarie in Europa. In particolare i beni di consumo e durevoli beneficeranno di un maggior reddito disponibile per le famiglie, grazie ai risparmi derivanti dai tassi ai minimi storici e al ribasso della benzina. Il clima di maggior fiducia dovrebbe anche incentivare la ripresa degli investimenti in Europa. Il settore dei trasporti in generale ed il settore automobilistico in particolare potrà contare su una ripresa più stabile delle vendite negli

Usa e in Europa; anche il settore bancario europeo dovrebbe andare verso una stabilizzazione del mercato e a fenomeni di aggregazioni dando quindi maggior smalto alle performance di Borsa. In Italia seguiamo con interesse l'evoluzione del settore bancario, il lusso, anche se in modo molto selettivo, e le utilities legate alla ripresa dell'economia. Ancora attenzione sul settore energetico che sarà sottoposto ad un forte stress, visto il ribasso del petrolio e una stabilizzazione del prezzo ai livelli correnti.

Che tipo di esposizione geografica avete?

Gli Usa sono da considerarsi l'area più sicura e stabile in questa fase di mercato anche se le valutazioni non sono solo di tipo economico; tuttavia crediamo che la performance dell'economia americana continui e che la Fed intervenga gradualmente e facendo molta attenzione ai dati di crescita e al mercato del lavoro.

L'Europa è sicuramente la scommessa con il potenziale maggiore, anche se presenta ancora degli elementi di incertezza che dovranno trovare riscontro in dati positivi sulla crescita nei prossimi due trimestri. Sulle aree emergenti siamo molto prudenti rispetto a quei paesi sotto stress geopolitico (Russia in particolare) e più costruttivi sull'area asiatica in generale.

Come gestite la variabile valutaria?

Anche per il 2015 confermiamo una view di ulteriore indebolimento dell'euro e quindi abbiamo privilegiato una diversificazione valutaria nei portafogli con esposizione sul dollaro e sulla sterlina. Sulle valute emergenti siamo molto selettivi ed evitiamo scommesse azzardate sulle valute di quei paesi ancora instabili. L'esposizione valutaria è però molto dinamica e potrebbe nell'anno essere ridotta nel caso di un ulteriore rilevante indebolimento dell'euro.

Quali sono le aziende che preferisce?

In Italia Intesa Sanpaolo, Credito Emiliano, Brunello Cucinelli, Luxottica, A2A, Fiat e Piaggio. In particolare Piaggio dovrebbe beneficiare di una buona crescita sui mercati esteri in particolare in Asia e Usa, con effetti positivi derivanti anche da una maggiore competitività grazie al fattore cambio; in Europa la crescita del mercato a due ruote dovrebbe seguire i segnali positivi già avuti nel settore auto e avvantaggiarsi del rinnovamento del parco veicoli assai vecchio. La situazione finanziaria della società avrà effetti positivi anche sui tassi di finanziamento decisamente inferiori a quelli degli ultimi cinque anni.

BRUNELLO CUCINELLI

Andamento e volumi

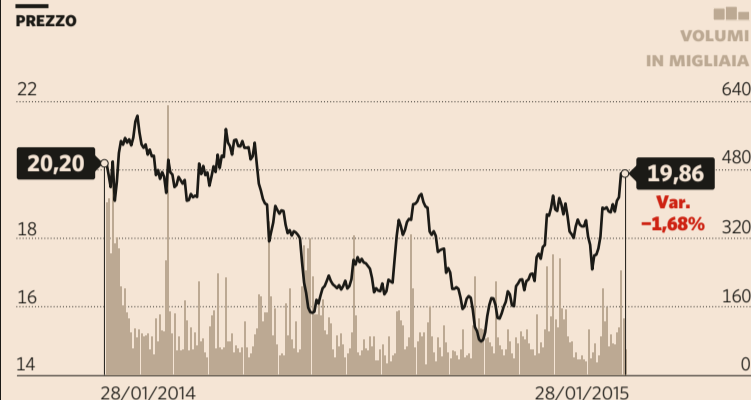


Grafico interessante quello di Brunello Cucinelli. Il titolo ha reagito bene nelle ultime settimane dopo essere sceso a testare la media mobile a 150 sedute in area 17,20, oltrepassando lunedì scorso la neckline (linea di conferma) del testa e spalle rialzista in formazione dall'estate 2014. Un segnale che, se confermato dalla permanenza in pianta stabile oltre quota 19, potrebbe mutare le prospettive del titolo nei prossimi mesi. Il target di tale configurazione è

infatti posizionato in area 24,50 ed il suo raggiungimento permetterebbe di recuperare buona parte del ribasso scaturito dai record a 26,87 €. Ostacolo intermedio e prossimo obiettivo a 21,40 dove i prezzi dovranno vedersela con i massimi dell'aprile 2014. Il segnale rialzista appena inviato perderebbe forza con discese sotto 19 ma verrebbe comunque compromesso solo in caso di violazione del sostegno successivo a 18 €. (a cura di FTA Online)

I comparabile

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE AL 27/1/15 (MLN EURO)	EPS 2014	P/E 2014	P/E 2015	P/SALES 2014	CONSENSUS DI MERCATO
Brunello Cucinelli	1.351	0,5	41,0	37,0	3,5	Hold
Hermès Internat.	31.433	8,3	35,6	30,9	7,5	Hold
Kering	22.437	9,5	19,0	16,3	2,0	Overweight
Lvmh	73.669	6,8	21,4	18,9	2,2	Overweight
Prada*	114.251	1,7	26,8	24,4	3,4	Underweight
Salvatore Ferragamo	4.192	0,9	28,0	24,4	2,6	Overweight
Tod's	2.727	3,4	26,8	24,6	2,3	Underweight

NOTA: * milioni di hk\$, chiusura esercizi al 31/1/2015 e 2016; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi

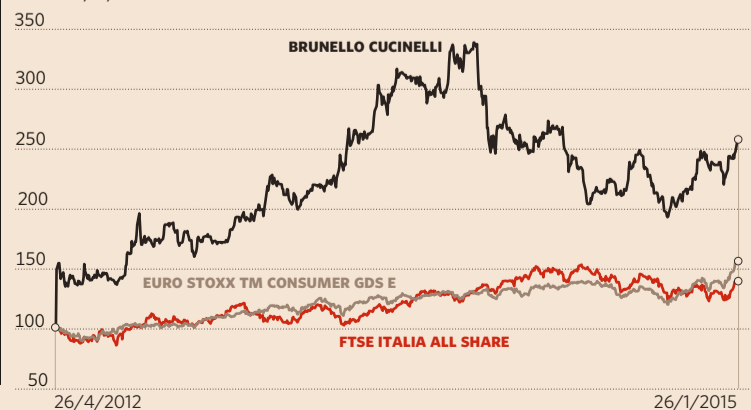
FONTE: elaborazione Analisi mercati finanziari su dati Factset

Il gruppo umbro Brunello Cucinelli è fra i marchi del lusso italiani più noti ed è storicamente specializzato nel cashmere e oggi anche nel prêt-à-porter chic. Nel 2014 ha evidenziato una crescita del 10,3% del fatturato (a 355,8 milioni €), con incrementi in tutti i mercati e canali di vendita, e anche una piccola ripresa nel mercato italiano (+2,8% a 68,5 milioni). Ha inoltre effettuato investimenti per 40

milioniper l'ampliamento dell'impianto di Solomeo (PG), all'apertura e al restyling delle boutique e alla piattaforma tecnologica. Non esistono gruppi quotati con un modello di business perfettamente comparabile a quello di Cucinelli, i cui multipli P/stimati per gli esercizi 2014 e 2015 risultano più alti dei competitor. Stessa situazione con il multiplo P/Sales stimato 2014, a eccezione di Hermès.

Il confronto

Base 26/4/2012=100



FLASH

La Sgr di Banca Sella nata nel 1983

Sella Gestioni, la Sgr del gruppo Banca Sella, è stata una delle prime società italiane a mettere a disposizione dei risparmiatori i fondi d'investimento come strumento finanziario innovativo e oggi offre una vasta gamma di prodotti tra fondi comuni, fondi di fondi, strumenti di previdenza complementare e sicav. Sella Gestioni, nata nel 1983 come Gestnord Fondi, persegue uno stile di gestione finalizzato all'equilibrata rivalutazione del patrimonio del cliente. Il controllo rigoroso del rischio permette di ottenere solidi risultati con performance stabili e durature, nel rispetto dei valori di trasparenza e prudenza, nonché di attenzione alle esigenze dei clienti e alla tutela del patrimonio.