

La lettera. Tentazione Tokyo per il giovane informatico ma è meglio non esagerare

 Sono interessato a conoscere il vostro parere sul mercato giapponese. Ho visto che nell'ultimo anno ha messo a segno una performance simile a quella dei titoli tecnologici Usa. Ho 30 anni e sono stato assunto di recente in una società che opera nel settore informatico e il Giappone è da sempre un punto di riferimento non solo per i Manga che mi appassionano ancora oggi. Attualmente il mio portafoglio è di circa 30mila euro. Quanto secondo voi andrebbe destinato a questo mercato. Esistono degli Etf o è meglio andare su gestori attivi o su singoli titoli?
— Marco D.

Risponde Federica Pezzatti

Come giustamente lei notava, da un anno circa a questa parte, il mercato azionario giapponese ha messo a segno una performance in divisa locale pari a quella del Nasdaq, l'indice dei tecnologici Usa (20% circa).

Un risveglio che fa seguito a un lungo periodo di letargo e il listino giapponese parrebbe a sconto (si veda scheda con dettaglio dei rapporti fra prezzo e valore contabile).

Queste caratteristiche di performance e valutazioni hanno suscitato l'interesse anche di grandi investitori istituzionali come Warren Buffet. «Il vento è cambiato grazie all'Abenomics (serie di politiche portate avanti dal premier Shinzo Abe) che ha portato tre elementi che hanno guidato il mutamento, andando a migliorare la stessa cultura manageriale delle aziende giapponesi – spiega Giovanni Brambilla, responsabile investimenti di AcomeA Sgr –: politica monetaria e fiscale espansiva e riforme strutturali per tentare di far uscire il mercato da deflazione e bassa crescita. E aggiunge Brambilla, autore di un focus sul Paese: «Riteniamo che, a prescindere dagli indicatori economici, quello giapponese sia un mercato dal grande potenziale in cui diversificare perché offre significativi margini di creazione



ILLUSTRAZIONE DI FABIO BUONOCOREI

TOKYO AI RAGGI X

1

LE RAGIONI DEL RECUPERO Perché cresce Tokyo

Tra i motivi della performance del listino giapponese c'è anche il miglioramento della governace a cui si è aggiunta una crescita delle campagne di attivismo per un utilizzo più efficiente della liquidità aziendale che risulta particolarmente abbondante: il 50% del mercato è infatti "net cash" e i livelli di debito sono molto contenuti

2

I FONDAMENTALI Valori di mercato

Secondo un recente focus di AcomeA, almeno il 50% del listino tratta ad un rapporto di price-to-book value (rapporto fra prezzo e valore contabile) di 1, il 25% del Topix presenta un rapporto tra 5 e 10 mentre la restante parte tratta ben al di sotto di 20

di valore. A fronte di valutazioni ancora a forte sconto rispetto ai listini degli altri paesi occidentali, le aziende giapponesi – alcune delle quali sono leader mondiali nei loro settori (si pensi a Sony, Toyota, Panasonic e Nikon) – hanno messo a segno dei miglioramenti tangibili del Roe (return on equity, il rendimento del patrimonio netto) in controtendenza rispetto a Usa e Europa, con effetti positivi sui multipli e quindi un effetto diretto sulle performance di Borsa». Secondo Brambilla insomma l'aumento dei multipli è solo in fase iniziale e c'è un ampio spazio di rialzo. «Guardando al miglioramento dell'efficienza finanziaria e della marginalità, il potenziale del Giappone è enorme – spiega Brambilla –. Lo dimostra l'andamento del titolo Advantest, che produce macchinari per test di semiconduttori: nel 2011-2012 stava a 670 yen, oggi quota a 19.000 yen dopo aver toccato 20.000». Più cauto è il consulente indipendente Andrea Zanella che abbiamo consultato per capire che spazio può avere Tokyo in un portafoglio come quello del lettore. «In finanza c'è una cosa certa: il ritorno del prezzo verso la sua mediana – spiega Zanella –.

Quindi, prima o poi, un indice che cresce in modo tumultuoso nel breve termine è destinato a ritracciare. Però non significa che questa attività non sia interessante nel lungo termine». Va anche detto che azzeccare il timing è comunque difficile e con il portafoglio indicato dal lettore è corretto, secondo Zanella, entrare in una singola area geografica come il Giappone «con una quota che può eccedere leggermente la sua percentuale rappresentata all'interno dell'indice mondiale (5,6%) ma non molto di più», spiega il consulente. L'ideale sarebbe un investimento a rate attraverso un Etf, ne esistono sia di aperti al rischio cambio sia coperti. «La gestione attiva rappresentata dai normali fondi comuni, nel lungo termine fatica a offrire rendimenti superiori agli Etf – spiega Zanella –, ma se per comodità un Pac su un fondo comune risultasse più semplice da far partire rispetto alla soluzione del Pac in Etf va bene comunque». Ultimo punto poi da considerare: «il lettore non dovrebbe farsi influenzare dai ricordi: purtroppo raramente in finanza agire in base alle emozioni porta a risultati positivi», conclude Zanella.