



*Azionari Il Nikkei corre ed è ai massimi
Ma fate attenzione allo yen debole*

LA SCALATA DI TOKYO

di Marco Capponi

È un caso davvero curioso, quello del Giappone. Mentre il Paese è in bilico tra crescita e recessione (-0,5% la variazione del pil nel primo trimestre), e la valuta nazionale (lo yen) sprofonda, la borsa di Tokyo sta vivendo un rally senza precedenti. Tanto che i grandissimi investitori del calibro di Warren Buffett hanno fatto del Paese del Sol Levante la terra di elezione per i loro portafogli, stuzzicando anche l'appetito dei fondi internazionali. Dall'inizio di quest'anno l'indice Nikkei 225 della borsa nipponica è cresciuto del 14,5%, e si muove intorno ai massimi storici: meglio di lui ha fatto, tra i mercati occidentali, soltanto il Ftse Mib di Piazza Affari (+15,5%), sostenuto soprattutto dalla raffica di trimestrali bancarie da record. Se invece si allarga l'orizzonte a un anno, l'unico grande indice a battere quello di Tokyo (+29%) è stato il Nasdaq americano (+32,5%), sostenuto dalla corsa dei titoli dell'intelligenza artificiale.

Varie ragioni hanno concorso alla crescita della borsa giapponese: tra le più accreditate dagli analisti ci sono sicuramente le riforme strutturali nella corporate governance delle quotate, che hanno reso i titoli più attrattivi per i grandi investitori. Al contempo, a partire da gennaio il governo di Tokyo ha rinnovato il programma Nisa (Nippon Individual Savings Account), pensato per avvicinare i risparmiatori individuali alla borsa, ampliando i limiti di investimento annuali ed estendendo il periodo di esenzione fiscale da un massimo di 20 anni a un termine indefinito.

Al contempo, chi non se ne passa altrettanto bene è lo yen, sceso ai minimi da oltre 30 anni rispetto al dollaro. Se a inizio anno il cambio tra biglietto verde e valuta nipponica era a 145, oggi si aggira intorno a 156: il che implica un deprezzamento di circa il 9%. Recentemente spiega **Roberto Gusmerini**, head of dealing di **Ebury Italia** «sembra che la Banca centrale del Giappone sia intervenuta per rafforzare lo yen, tanto che l'iniziativa ha ri-

portato il cambio sotto 153, ma questa non ha convinto i mercati. Infatti il cambio è tornato nel giro di pochi giorni in area 156», commenta il money manager. «La debolezza dello yen è ora su livelli tali da essere percepita come ampiamente negativa e problematica e gli svantaggi stanno superando i vantaggi percepiti in precedenza per le esportazioni. Dobbiamo riconoscere che ci sono valide ragioni per cui i mercati valutari hanno scommesso su un'ulteriore debolezza. La ragione più ovvia è il divario dei tassi tra il Giappone e le altre economie avanzate, in particolare gli Stati Uniti. Ma ci sono anche altre ragioni, come la crescita economica del Giappone rispetto ad altri Paesi, la bilancia dei pagamenti, l'enorme quantità di yen che la banca centrale ha stampato dopo il fallimento di Lehman Brothers», spiega **Adrian Edwards**, portfolio manager per il Japan Core Alpha team di **Man Group**. «Se gli investitori stranieri desiderassero approfittare della convenienza del mercato azionario giapponese e delle riforme di corporate governance, avrebbe senso per loro coprire la valuta. Se lo yen passasse ad una fase di rafforzamento, le coperture potrebbero essere in qualche modo diminuite e la somma dei rendimenti del mercato azionario e la forza dello yen potrebbe attirare significativi flussi senza copertura da parte degli investitori stranieri. Quindi, a un certo punto potremmo trovarci in un contesto in cui uno yen forte viene visto come un bene per il mercato, come crediamo sia il caso da qui in avanti», aggiunge Edwards.

Tornando alle borse, la loro performance si riflette nell'andamento dei prodotti di risparmio gestito dedicati alle azioni giapponesi. La selezione in pagina, proposta da **Fida**, raccoglie 10

comparti di investimento ordinati per performance da gennaio. Il rendimento medio è del 20,6%, con punte sopra il 25%: questo significa che i gestori più virtuosi sono stati in grado finora di battere il mercato anche di 10 punti percentuali. Allargando l'orizzonte a un anno, il rendimento medio passa invece al 41,6%, e poi al 60% (con punte del 96%) a tre anni. Interessante notare che, con l'eccezione di un comparto, tutti gli altri prevedono la copertura in euro (cosiddetto *euro hedged*): un espediente che permette quanto più possibile di proteggere i rendimenti in fasi di forte deprezzamento della valuta come quella attuale.

Tra le società di gestione che scommettono sulle borse nipponiche c'è **M&G**, che con il fondo **M&G (Lux) Japan AH** mette a segno da gennaio una performance del 20,9%. «Le azioni giapponesi», evidenzia **Carl Vine**, co-head of Asia Pacific equity investments della società, «possono offrire rendimenti composti a due cifre per gli anni a venire, grazie alla crescita degli utili, ai dividendi e ai riacquisti di azioni proprie, che renderanno evidente una migliore governance aziendale». Il cambiamento migliore, che per il money manager costituisce il vero trend di investimento nella borsa di Tokyo, «deriva proprio dalla forte attenzione alla redditività: il Giappone continua a offrire un mercato azionario composto da un gruppo diversificato di imprese globali con valutazioni interessanti e che si trovano nella fase iniziale del loro percorso di aumento dei margini e ritorno sul capitale investito».

Fideuram, società del gruppo **Intesa Sanpaolo**, si avvicina all'asset class con il fondo **Interfund Equity Japan H**, che da gennaio rende il 18,3% e supera il 52% a tre anni. **Salah Aberka-**

ne, team leader quant solutions di Fideuram Asset Management (Ireland), spiega che «l'inversione del ciclo di politica monetaria da parte della banca centrale non dovrebbe frenare le dinamiche positive che hanno spinto al rialzo il mercato azionario». Gli utili delle aziende giapponesi infatti «continuano a mostrare buone prospettive di crescita futura e l'interesse degli investitori internazionali dovrebbe rimanere elevato nei prossimi mesi». Il mercato giapponese, sottolinea il money manager, presenta «alcune inefficienze che possono essere sfruttate attraverso regole di investimento che sono espresse da algoritmi matematico-statistici».

Abrdn, con il fondo **Abrdn I Japanese Sustainable Equity A**, da gennaio realizza una performance del 18,1%. Per **Chern-Yeh Kwok**, head of Japan equities della società, il Paese «ha una reputazione di lunga data di eccellenza tecnologica». Alcuni esempi? «Asahi Intecc», elenca il gestore, «uno sviluppatore leader di fili guida e cateteri interventistici, con posizioni leader di mercato». Oppure «Nomura Research Institute, che fornisce consulenza e implementa progetti informatici di trasformazione per molte aziende in Giappone». E poi c'è tutto il filone del «made in Japan», prosegue Kwok. Un titolo interessante è ad esempio «Daikin Industries, il principale produttore mondiale di apparecchiature per la climatizzazione, che possiede anche una divisione di prodotti chimici. Ed è l'unico produttore di aria condizionata che produce refrigeranti *in house*». (riproduzione riservata)

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

161183

AL TOP Sicav

	Perf% 12 mesi	Rating	Indice di rischio
Azionari internazionali			
JPM US Technology D (acc)-EUR	49,02	C	21,38
DWS Invest Artificial Intell. TFC Cap EUR	44,70	B	16,71
Esperia FD SV Private Eq Strat i	42,04	B	13,20

Azionari Europa

ING Direct Top Italia Arancio P Dis EUR	34,69	B	15,09
EurizAM Italian Equity I Cap EUR	34,22	A	13,19
Anima Italian Sm Mid CaEq. Silver Cap EUR	33,82	A	13,19

Azionari USA

JPM US Growth X Acc \$	44,01	B	15,81
BGF US Growth Fund CL D2 USD	43,83	C	19,29
EurizonAM S USA Gr Eq I Cap EUR	39,03	C	15,92

Azionari specializzati

Pictet Digital I \$	54,85	C	17,75
BNP Paribas Japan Small Cap ClasH JPY	54,02	A	15,99
Janus Hend Hor Glb Tech Leaders A2 \$	52,76	B	18,16

Bilanciati

Global Opportunities I	36,64	D	15,65
Algebris Financial Income RD Dis EUR	27,35	B	10,33
Franklin Gl.Fndmntl Strat I Cap. EUR	17,77	B	8,30

Obbligazionari

Aberd Frontier Mkts Bd X Cap EUR Hdg	26,26	B	10,26
GS III Front Mkt Debt HC X Cap EUR Hdg i	21,81	D	10,74
KIS - Financial Income P-USD	21,63	B	5,96

Monetari

Nordea 1 Norwegian Sh.T. B Fund BINOK	6,65	E	0,37
DWS US Dollar Reserve Acc	6,64	B	0,51
JPM USD St Mon M VNAV X Acc \$	5,83	B	0,27

Flessibili

BSF Systematic Global Equity E2 Cap EUR	24,56	B	10,49
AZ F.1 Equity America A-AZ FUNDE EUR	23,96	C	14,96
CH Provident 1-Med P	21,86	B	10,79

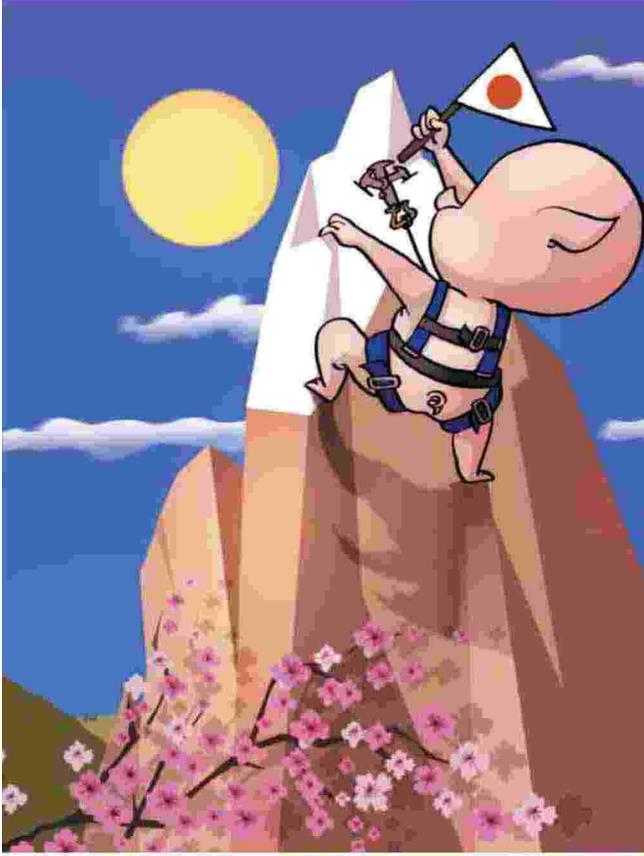
UNA SELEZIONE DI FONDI AZIONARI SUL GIAPPONE PER RENDIMENTO NEL 2024

Nome	Nome società	Categoria FIDA	Perf. 2024	Perf. a 1 anno	Perf. a 3 anni
E.I. STURDZA STRATEGIC NIPPON GROWTH A	E.I. STURDZA STRATEGIC MAN.	Az. Giap. - Large & Mid Cap Growth	25,67%	49,88%	-
BGF JAPAN FLEXIBLE EQUITY E2	BLACKROCK	Az. Giap. - Euro Hedged	24,28%	48,99%	53,03%
JPM JAPAN STRATEGIC VALUE C	JP MORGAN AM	Az. Giap. - Euro Hedged	22,35%	45,39%	75,19%
M&G (LUX) JAPAN AH	M&G	Az. Giap. - Euro Hedged	20,93%	43,66%	76,70%
MAN GLG JAPAN COREALPHA EQUITY DH	MAN ASSET MANAGEMENT	Az. Giap. - Euro Hedged	20,06%	43,51%	96,67%
PRIVILEGE ALPHA JAPAN N	LOMBARD ODIER FUNDS	Az. Giap. - Euro Hedged	19,62%	38,18%	52,10%
AXA IM JAPAN EQUITY B	AXA INVESTMENT MANAGERS	Az. Giap. - Euro Hedged	18,57%	36,93%	42,64%
INTERFUND EQ. JAPAN H	FIDEURAM AM	Az. Giap. - Euro Hedged	18,33%	39,55%	52,43%
JPM JAPAN SUSTAINABLE EQUITY C	JP MORGAN AM	Az. Giap. - Euro Hedged	18,29%	35,82%	-
ABRDN I JAPANESE SUST. EQUITY A	ABRDN INV.	Az. Giap. - Euro Hedged	18,12%	34,13%	31,49%

Performance calcolate sui dati disponibili il 08/05/2024. Classi retail in euro a capitalizzazione dei proventi

Fonte: Fida

Withub



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.



161183