



A CURA DI CITYWIRE

cityWire

FOCUS: gestore

Le idee chiare di Winkelmann

di Amy Williams

Thorsten Winkelmann, gestore europeo azionario dotato di un rating a tripla A da parte di Citywire, pensa che il problema della maggior parte dei partecipanti al mercato sia l'amnesia. Sostiene infatti che, dopo avere subito ingenti perdite sui mercati, molti si sono scordati dei fondamentali: «Dall'inizio dell'anno la paura e il sentiment sono stati i principali fattori che hanno influenzato l'andamento dei mercati. Naturalmente quando il quadro economico cambia è necessario adattarsi alle nuove circostanze, ma bisogna evitare di farsi prendere dall'angoscia. Questo è però ciò che la gente tende a fare ogni volta, senza mai imparare la lezione. Si può dire che, se si guarda alla storia dell'asset management, ci sono forse tre o quattro differenti strade per avere successo e queste metodologie non sono cambiate molto nel corso del tempo: solamente sono state aggiunte molte risorse. Nella corsa alla novità, però, gli investitori dimenticano che i periodi di cambiamento in questa industria sono sempre di breve durata». Alla fine, sostiene, gli investitori devono sempre capire i fondamentali che permettono a un'azione di realizzare un determinato rendimento nel corso del tempo, nulla di più o di meno di quanto questi semplici calcoli aritmetici implicino.

Winkelmann afferma inoltre che la prova di una simile mentalità può essere trovata nell'ascesa dell'absolute return come tema di investimento: «Anche questo è un caso in cui viene fornita una risposta di breve termine alla mancanza di volontà da parte degli investitori di guar-

dare al lungo periodo, coprendo la loro necessità di sicurezza sul breve termine. È un problema che si trova anche in psicologia, dove la gente tende a concentrarsi sul breve periodo, sottovalutando gli effetti di lunga durata».

Si tratta però di una trappola in cui Winkelmann sostiene di non cadere, dal momento che non ha operato alcun cambiamento alla sua metodologia di investimento man mano che il calderone di avvenimenti in Europa e Stati Uniti si dischiudeva: «Nell'insieme di eventi che abbiamo visto dall'inizio dell'anno, a maggio e nel terribile mese di agosto, non abbiamo cambiato né la nostra filosofia né il nostro processo di investimento. Invece ciò che abbiamo avuto la possibilità di fare è stato di sfruttare nuove opportunità, grazie alle percezioni errate e agli errori degli operatori». Attualmente Winkelmann gestisce tre fondi per conto di Allianz Rcm: l'Europe Equity Growth, la versione Ucits della strategia growth di punta della casa che attualmente ha 1,35 miliardi di euro di asset, il Wachstum Europa, il veicolo tedesco con 820 milioni di euro di Aum, e, infine, Continental European, prodotto che usa lo stesso approccio degli altri due fondi, eliminando però qualsiasi investimento nel Regno Unito. A questi vanno aggiunti i vari mandati istituzionali segregati: in totale più di 4 miliardi di euro in gestione.

Si può dunque affermare che Winkelmann è un gestore estremamente popolare; ma a quale livello sono le sue performance? Nel corso dei due anni fino alla fine del settembre 2011, periodo nel quale ha gestito sia il fondo Equity Growth sia il Wachstum Europa, Winkelmann ha



THORSTEN WINKELMANN DI
ALLIANZ RCM

Copco e la finlandese Outotec sono specializzate nel fornire equipment all'industria mineraria e non è perciò sorprendente che vengano percepite come due titoli altamente ciclici. Sono però due gruppi più dipendenti dal ciclo del capex del comparto minerario piuttosto che dal volatile andamento dei prezzi delle materie prime: società come la Rio Tinto o la Bhp Billiton, quando devono decidere un nuovo progetto, come l'apertura di una nuova miniera o la riapertura di una vecchia, compiono una grande quantità di ricerche. Dal punto di vista dell'investitore ciò fornisce visibilità, dal momento che non si tratta di un processo che inizia oggi e si cancella domani, perché l'economia è entrata in una fase di rallentamento. Si tratta di un'operazione che magari prende il via nella fase attuale e si riconsidera in un lasso di tempo di quattro-cinque anni».

Ma che cosa pensa Winkelmann di come è stata gestita la crisi dell'Eurozona? «All'inizio ero parecchio arrabbiato con i politici; adesso ho una visione differente. Penso che l'ingrediente fondamentale per fare funzionare l'unione monetaria nel lungo periodo sia un'unione fiscale: si tratta di qualcosa che certamente i tedeschi e i fran-

IL CURRICULUM DI WINKELMANN

Una vita da **money manager**

Winkelmann si è laureato con un master in economia all'università di Bonn nel 2001, prima di entrare nello stesso anno in Allianz come junior portfolio manager all'interno del team multi asset della società. Lì era responsabile della gestione delle componenti azionarie dei prodotti bilanciati del gruppo. Nel 2006 è diventato membro del team azionario europeo large cap, basato a Francoforte, e nel 2009 ha assunto l'attuale ruolo di co-investment style leader nel comparto growth e ha cominciato a gestire i fondi European growth.



cesi vogliono, in quanto ciò li porrebbe in una posizione di leadership, mentre le altre nazioni dell'Eurozona ancora non ne vogliono sapere. Di conseguenza la mia visione è che ciò che è successo negli ultimi 18 mesi non è dovuto al fatto che i politici non sanno cosa fare, ma è dovuto all'idea di lasciare passare del tempo, dal momento che ciò automaticamente aumenta la pressione su stati come la Grecia, la Spagna e il Portogallo; a quel punto si sarà in una posizione migliore per arrivare a un'unione fiscale. E' ciò in cui credo oggi o, meglio, mettiamola così: si tratta della mia ultima speranza».

Per quanto riguarda il futuro, Winkelmann si aspetta acque meno agitate in Europa in concomitanza con un riposizionamento delle attenzioni degli investitori nei confronti dei guai che sia il Regno Unito sia gli Usa stanno affrontando: «Sarebbe interessante vedere nel caso la reazione nel resto del mondo, dal momento che attualmente tutti si stanno dimenticando di ciò che sta succedendo nel Regno Unito e negli Usa». Al solito colpa dell'amnesia degli investitori.