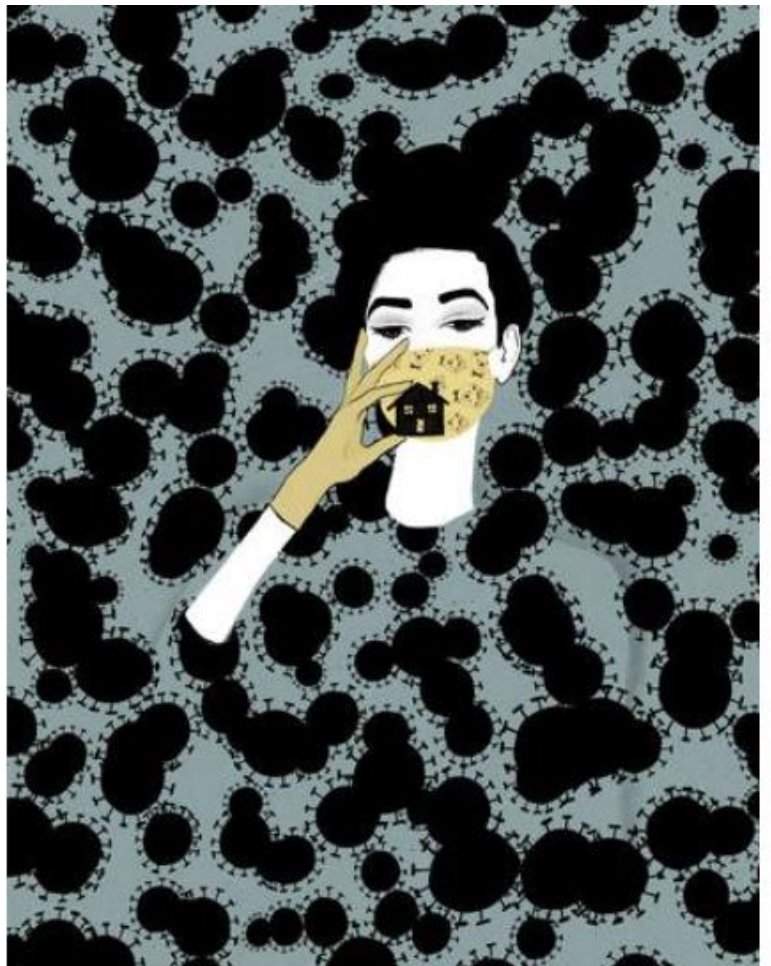


Riflessioni sul mondo che verrà

Dove investire, nell'epoca del post-coronavirus

Di Joël Suter, Chief Investment Officer



Stay home!
Painting
Ramona Russu
France

Il movimento dei mercati finanziari ha pesantemente scosso sia il mondo obbligazionario sia quello azionario, generando la più brusca correzione di sempre in un arco temporale così ristretto (circa quattro settimane). La difficile valutazione delle conseguenze economiche a uno, due, tre forse quattro mesi di lockdown ha seminato il panico fra gli investitori. Ai crolli di borsa si sono aggiunti i timori di una catena infinita di fallimenti di società, se non addirittura di stati (con conseguenze nefaste per il mondo obbligazionario). Per questa ragione, il soccorso di governi (con piani di spending mostruosi) e delle banche centrali (disposte a inondare di fresca cartamoneta il mondo occidentale) è stato più repentino che mai. Questa non è una crisi economica generata da bolle come quella di internet del 2000 o storture come quella dei mutui subprime del 2008: questa è una chiusura totale (o quasi) della spina di accensione dell'attività economica mondiale, indotta dal timore dell'ampia diffusione di un virus.

La drammaticità di quello che stiamo vivendo impone delle riflessioni su come sarà il mondo post lockdown, quando formalmente le attività avranno riaperto i battenti e la vita di noi tutti avrà ripreso i contorni preziosi della normalità. Di certezze ne abbiamo poche, ma sicuramente il 2020 sarà un anno spartiacque che segnerà il mondo tra pre e post coronavirus.

Tentiamo qui di metterne a fuoco gli aspetti economici, enfatizzando solo quei temi che sembrano destinati a rimanere a lungo dominanti, e le conseguenze per i mercati finanziari, senza avere la pretesa di essere

tuttologi, sociologi e meno che mai virologi.

Nuovi trend, nuovi catalizzatori

Partiamo dal fatto che è logico (politicamente parlando) che i governi adottino provvedimenti che nessuno ha mai visto in queste proporzioni: cosa che hanno promesso di fare, hanno fatto e continuano a proclamare, senza remore sorta. È altresì logico arguire che il clima di tassi d'interesse a zero sia destinato a permanere ancora a lungo, proprio per permettere di digerire l'enorme mole di debito pubblico che verrà contratta in questi mesi.

Il fondamentale anello di congiunzione fra soccorso di governi attraverso garanzie e prestiti ed il binomio famiglie-impresono le banche. Proprio loro, sul tavolo degli imputati dodici anni fa, oggi sono centrali nella gestione dell'emergenza. Dal punto di vista degli investimenti, per noi gli istituti di credito rimarranno dunque solidi (anche se la loro profittabilità verrà minata dal livello esangue dei tassi d'interesse e dall'aumento dei fallimenti societari) ed interessanti, ma limitatamente alla componente obbligazionaria in generale e nel debito subordinato in particolare. A tal proposito, il mantenimento del pagamento delle cedole a fronte della mancata distribuzione di dividendi agli azionisti è motivo importante della nostra scelta.

Per il mondo obbligazionario, rimaniamo selettivi e molto prudenti nell'high yield corporate, soprattutto del settore energetico.

Fra i trend di lungo periodo che si sono ulteriormente affrancati, notiamo come la tecnologia stia diventando sempre più parte integrante della nostra vita, sia professio-

nale sia privata. E, difatti, osservando il comportamento dei principali indici in queste settimane, notiamo come il Nasdaq, malgrado avesse i multipli più alti di altri mercati (cioè fosse più caro), è l'indice che ha perso meno da inizio anno. Il clima che stiamo vivendo dà un'ulteriore accelerazione alla diffusione dell'e-commerce come abitudine d'acquisto delle famiglie.

La gestione della vita professionale (fra connessioni in remoto, videoconferenze e diffusione su piattaforme dedicate di informazioni rilevanti e confidenziali) spinge sempre di più le aziende ad investire in tecnologia, hardware, software, cloud e meno in viaggi d'affari e sedi dislocate in tutto il mondo.

E questa non è una moda effimera, ma un profondo cambiamento di direzione che l'andamento in borsa negli ultimi anni delle varie Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Netflix conferma appieno. Un altro settore di punta sarà ovviamente quello farmaceutico, che fino a poco tempo fa viveva di contrasti e pressioni tra governi ed industrie farmaceutiche per l'alto costo di alcuni medicinali mentre oggi, con l'apparizione del virus, vive di un nuovo (e giusto) mantra: ricerca, ricerca e ancora ricerca. Fra gli altri settori che beneficeranno del "nuovo mondo" troviamo i beni di largo consumo, le società di servizi di comunicazione, le utilities e, sorpresa, pure le aziende attive nei metalli industriali (acciaio, alluminio, rame).

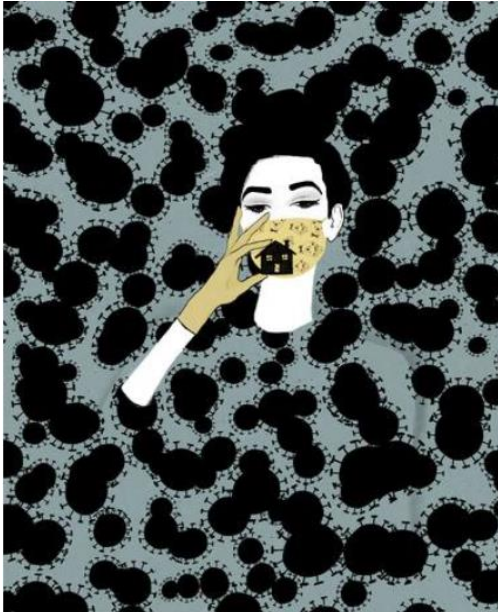
È facile immaginare l'adozione di un ciclopico piano Marshall occidentale e cinese con enfasi sulle infrastrutture, perché quella voce di spesa pubblica

contribuisce più velocemente a creare occupazione e a generare crescita del PIL. Per cui largo a investimenti in strade, autostrade, ponti, reti di telecomunicazione, con conseguente aumento dei prezzi dei metalli ferrosi. Fra i metalli una nota a margine speciale la merita l'oro, poiché rimane per noi un elemento importante di protezione contro scenari sia di deflazione sia di inflazione, che, se oggi può sembrare una bestemmia anche solo immaginarla, fra qualche anno potrebbe diventare realtà.

Infatti, l'avvio di una stagione di maggiore protezionismo rispetto a quella di globalizzazione anche selvaggia che abbiamo vissuto fino ad ora sarà portatrice di inflazione, che aiuterà a rimpicciolire lo stock di debito pubblico nel frattempo aumentato vertiginosamente un po' ovunque.

Per tirare le fila, riteniamo che la crisi che questo virus ci consegna segnerà un profondo cambiamento nelle abitudini dei consumatori e delle aziende. Ci saranno vincitori e, purtroppo, vinti. Business che si svilupperanno ed altri che spariranno. Rimane fondamentale per chi fa il nostro mestiere concentrarsi, nell'ambito della selezione azionaria, sulla solidità del modello di business e alla capacità di un'azienda di generare cassa, senza dover fare eccessivo ricorso al debito per finanziare la crescita.

Continuiamo a credere che una gestione attiva con ottica di lungo periodo sarà premiante rispetto alle (pseudo) opportunità che il breve termine promette, figlie di una volatilità fuori dal comune e di un mondo difficile da immaginare, appena qualche mese dopo il grande lockdown.



Disclaimer Documento fornito da Crossinvest SA per soli scopi informativi. Gli utilizzatori confermano con l'accettazione del presente materiale di agire nel rispetto dei propri obblighi di legge e normativi. Le informazioni qui specificate non sono da intendersi come una sollecitazione o un'offerta per l'acquisto o la vendita di qualsivoglia titolo o strumento finanziario connesso. Questa documentazione è stata redatta senza particolare riferimento né a obiettivi d'investimento specifici o futuri, né alla situazione finanziaria o fiscale né tanto meno alle speciali esigenze di un determinato destinatario. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono fornite da Crossinvest SA senza garanzia alcuna ed esclusivamente per uso personale.

Crossinvest SA - Corso Elvezia 33
6900 Lugano Switzerland
www.crossinvest.ch

Phone: +41 91 911 88 88
email: info@crossinvest.ch
fax: +41 91 923 98 02