

WSI ADVISORY / PUNTI DI VISTA

ASSET MANAGER

NERVI SALDI SUI MERCATI

Il panico e la fretta sono cattivi consiglieri
quando si tratta di investire i propri soldi

DI ALESSANDRO PIU

“Coronavirus, l’economia mondiale a rischio” è il titolo dell’aggiornamento Ocse sullo scenario economico globale, rilasciato a inizio marzo. Un titolo che lascia poco spazio alle interpretazioni. Secondo l’Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo economico, nel 2020 l’economia globale crescerà del 2,4%, dopo aver subito una sforbiciata di mezzo punto percentuale rispetto alle stime di fine 2019. Nel 2021, per contro, si dovrebbe assistere a una accelerazione al 3,3% dal 3% delle precedenti attese. Per l’Italia quest’anno sarà crescita zero, una cifra che nell’ultimo lustro ha fatto da punto di attrazione per il Pil del Belpaese, mentre a novembre l’Ocse prevedeva una crescita dello 0,4%. Covid-19, che ha visto l’Italia protagonista dello sbarco in forze del virus nel continente europeo, ci ha portato via anche quel misero zero virgola. Da qui si deve, per forza di cose, ripartire. Con le misure del governo di sostegno alle imprese e alle aree geografiche più colpite, con l’aiuto delle banche centrali, con il superamento definitivo delle politiche di austerità in Europa. Per chi investe sui mercati finanziari la fine di febbraio è stata drammatica. L’espansione del contagio in Italia ha provocato ribassi in doppia cifra su tutte le principali borse dei paesi sviluppati. Warren Buffett ha definito “terribile” il coronavirus e ha ammesso che alcune società del suo portafoglio avrebbero subito impatti dall’epidemia. Tuttavia, nel lungo periodo l’Oracolo di Omaha rimane ottimista e ritiene quanto sta accadendo sui mercati finanziari a causa dell’epidemia di coronavirus, un’ottima occasione di acquisto. Sangue freddo e prospettive di lungo termine. Sono le due lezioni che Warren Buffett può insegnare. In linea con le indicazioni dei professionisti dell’asset management. “Non ci siamo lasciati inebriare dall’euforia dei mercati, mantenendo una view realistica e un modello di valutazione basato sui fatti e non sul consenso, e non ci lasciamo scoraggiare dal contesto attuale” spiega **Alessandro Tentori**. “Il nostro lavoro è arrivare a giornate come queste con un portafoglio solido e la possibilità di spiegare ai nostri clienti che tutte le azioni che possiedono sono in grado di superare le difficoltà di mercato” aggiunge **Francesco Castelli**. “Ridurre l’esposizione complessiva al rischio e garantire che gli asset azionari all’interno dei portafogli siano costituiti da titoli con elevate ‘conviction’ nel medio termine” è il consiglio di **Didier Saint-Georges** mentre per **Nitesh Shah** “se si evitasse il peggio, ad esempio se il contagio venisse contenuto e i vaccini venissero sviluppati rapidamente, potrebbero sorgere ottime opportunità di profitto.”



AXA IM ITALIA

Strategia confermata

ALESSANDRO TENTORI
RESPONSABILE DEGLI INVESTIMENTI

“Non ci siamo lasciati inebriare dall’euforia dei mercati un mese fa, mantenendo una view realistica e un modello di valutazione basato sui fatti e non sul consenso, così non ci lasciamo scoraggiare dal contesto attuale”. Alessandro Tentori descrive con questa frase lo spirito con cui Axa IM ha affrontato gli scossoni determinati dall’epidemia di Covid-19. Tentori non nasconde che il momento sui mercati finanziari sia delicato “C’è preoccupazione, e difatti siamo in un processo di revisione delle stime di crescita. Ma questo non vuol dire stravolgere l’asset allocation strategica”. Anche perché “nonostante l’euforia delle borse a fine 2019, le economie mondiali già evidenziavano segnali di fragilità e la nostra asset allocation teneva conto di uno scenario macroeconomico modesto anche prima delle news su Covid19”. Nelle stime annuali degli economisti di Axa IM, l’economia statunitense era prevista in rallentamento nel 2020 e in brusca frenata nel 2021. “Al momento – riprende Tentori - mi sembra che il consenso degli economisti sia orientato a limare le stime di crescita per il 2020 di circa 0,4-0,5 punti percentuali sia in Europa che negli Stati Uniti. Nel caso della Cina, invece la revisione potrebbe assumere dimensioni anche maggiori. Stiamo quindi parlando di una crescita del Pil, nelle stime di Axa IM, dello 0,3% in Eurozona e dell’1,4% in Usa nel 2020. Ovviamente, posso immaginare che ci sarà un rimbalzo nel 2021 ma sarebbe molto modesto se questa crisi invece di poche settimane durasse mesi”.



CARMIGNAC

Ci siamo già passati

DIDIER SAINT-GEORGES
MANAGING DIRECTOR



BANOR CAPITAL

Prudenza e orizzonte lungo

FRANCESCO CASTELLI
RESPONSABILE FIXED INCOME



WISDOM TREE

È arrivato il cigno nero

NITESH SHAH
RESPONSABILE DELLA RICERCA

Ci siamo già passati per una crisi come quella che l'epidemia di coronavirus sta provocando sui mercati finanziari. Ci sono stati gli attentati terroristici negli Stati Uniti nel 2001, la Sars nel 2003, l'incidente nucleare di Fukushima nel 2011. "In tutti questi casi - spiega Didier Saint-Georges di Carmignac - i danni ai mercati e all'economia tendono a essere in gran parte creati non dalla causa iniziale della crisi, ma piuttosto dalle reazioni alla crisi stessa, sia che si tratti di misure di contenimento o di stress psicologico che nuoce alla fiducia, alla domanda dei consumatori e alle attività di rischio". Come ci si riprende? "La diffusione del virus - prosegue Saint-Georges - tende a seguire una traiettoria a forma di campana, nel senso che inizia con un'accelerazione esponenziale di nuovi casi e successivamente decelera e si appiattisce, prima di registrare un calo e scomparire. Riteniamo che, in questo momento, sia inutile cercare di prevedere la durata della crisi per gestire i portafogli. Ci sembra appropriato concentrarci su due priorità: ridurre l'esposizione complessiva al rischio in tutte le asset class per ricondurla a livelli moderati. Questo non impedirà del tutto che la volatilità influisca sul valore giornaliero dei fondi, ma fornirà il profilo più accettabile per tutti i potenziali scenari; garantire che gli asset azionari all'interno dei portafogli siano costituiti da titoli con elevate 'conviction' nel medio termine, in modo da essere pronti a incrementare le esposizioni non appena si presenteranno buone opportunità".

Investitori prudenti e orientati al medio/lungo periodo. È la descrizione di chi ha meno da temere, finanziariamente parlando, dall'epidemia di coronavirus. Una descrizione in cui Francesco Castelli riconosce la filosofia di investimento di Banor Capital: "Tendiamo a investire in settori e società solide, in grado di affrontare la volatilità che periodicamente colpisce i mercati. La nostra metodologia di investimento non si basa su previsioni macro ma sull'analisi di aziende. Conoscendo bene le aziende che abbiamo in portafoglio, non abbiamo motivi di grande preoccupazione finanziaria. Il nostro lavoro è arrivare a giornate come queste con un portafoglio solido e la possibilità di spiegare ai nostri clienti che tutte le azioni che possiedono sono in grado di superare le difficoltà di mercato. Inoltre, il nostro lavoro è quello di avere pronte le risorse per approfittare della situazione. Oggi è possibile sfruttare il panico come opportunità di acquisto. Spesso alcune delle società di più alta qualità sono troppo care e giornate come queste sono il momento giusto per fare acquisti di capi firmati". Sull'epidemia di Covid-19 e le conseguenze sull'economia mondiale Castelli non si sbilancia "anche gli economisti brancolano nel buio" ma è convinto che "il panico sui mercati continuerà fino a quando si vedrà un miglioramento. Potrà essere l'emergere di un vaccino o la fine della stagione influenzale, che dovrebbe ridurre la diffusione del virus. Fu così con la Sars, crediamo che il Covid-19 non sarà diverso".

"Se è corretto dire che 'il passato è il prologo', allora esiste la minaccia assai concreta di una pandemia in rapido movimento, altamente letale, di un agente patogeno respiratorio che uccide da 50 a 80 milioni di persone in grado di causare la distruzione di quasi il 5% dell'economia mondiale". La frase è ripresa da un report redatto su richiesta del segretario generale delle Nazioni Unite nel settembre 2019. E a vederla oggi, dopo lo scoppio dell'epidemia di Covid-19, fa venire i brividi. "Fortunatamente le cose non vanno così male" - si consola Nitesh Shah, responsabile della ricerca di Wisdom Tree in un recente commento sui mercati finanziari - ma con molte altre parti del mondo colpite il mercato sta vivendo una profonda agitazione". A beneficiarne sono stati gli asset rifugio, di cui sembrava possibile fare a meno quando i mercati azionari sembravano conoscere una sola direzione, quella rialzista, appena una settimana prima dell'arrivo del virus in Europa. "Per ora ci aspettiamo che gli asset difensivi continuino a performare bene - afferma Shah -. Nel frattempo, gli asset ciclici potrebbero arrancare sotto la nube del dubbio sulla domanda. Tuttavia, se si evitasse il peggio, ad esempio se il contagio venisse contenuto e i vaccini venissero sviluppati rapidamente, potrebbero sorgere ottime opportunità di profitto. Ci sono alcune materie prime come il petrolio che, sotto l'auspicio di un cartello che controlla il 60% della produzione globale, potrebbe ottenere una spinta grazie a un taglio della produzione".