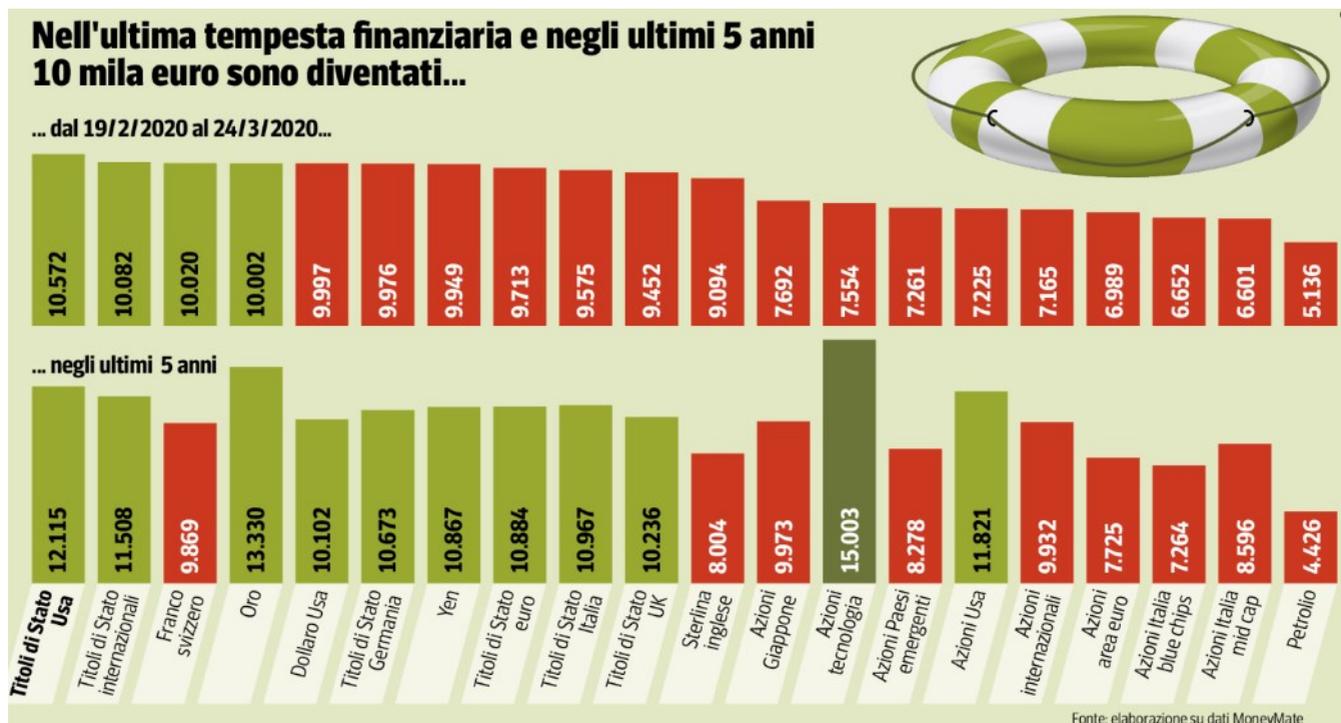


Difendersi con la caccia alla qualità

Alla finestra, in attesa di capire quali basi troveranno le quotazioni e gli spread (se parliamo di titoli obbligazionari) per fermarsi e ricominciare ad offrire un quadro di valutazione attendibile. Ma anche in pista, là dove ci siano aziende o settori (big data, polizze, farmaceutica per esempio) che il coronavirus non ha fermato. Magari perché il loro business è fondamentale per vincere la battaglia e voltare pagina. Ecco le idee e le strategie attuali di quattro voci globali del risparmio gestito (una è la nostra Arca sgr) per capire come si muovono i gestori attivi, nonostante la grande volatilità dei mercati.

Francesca Monti

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Obbligazioni globali Quanti rebus tra prezzi e febbre da spread

L'impatto dalla pandemia sul Pil è destinato a superare di gran lunga il -5% registrato durante la grande crisi finanziaria del 2008-2009. La durata dell'imminente recessione dipenderà dalla risposta delle politiche monetarie e fiscali», dice Bob Michele, Responsabile Globale del Fixed



Jp Morgan am
Bob Michele

Income di J.P. Morgan am. A proposito di valutazioni, gli spread si sono ampliati?

«Quello degli high yield Usa si è portato a 905, quello dell'alto rendimento europeo a 856 punti e quello relativo ai titoli distato dei paesi emergenti a

634 punti base. Valutazioni che scontano un notevole rischio di insolvenza e di riduzione del merito di credito. Potrebbe essere giunto il momento di calcolare se queste classi di attivo offrano effettivamente valore. Tuttavia, visto che il quadro fondamentale continua a evolversi rapidamente, può darsi

che gli spread aumentino ancora. Gli attuali livelli non sono ancora vicini agli estremi osservati durante la crisi del 2008, segno che la prudenza è d'obbligo. (Fonte: JPMorgan Chase & Co, 13 marzo 2020. Tutti gli altri dati sono aggiornati al 18 marzo.) Cosa possono fare gli investitori? «Se dovessero proseguire i rimborsi nel reddito fisso, il numero di venditori forzati potrebbe aumentare, spingendo i prezzi al ribasso e creando ulteriori incertezze. Detto questo, i mercati stanno ancora cercando di capire. Nel frattempo, potrebbero crescere gli interrogativi sulla capacità delle valutazioni correnti di compensare gli investitori per un inevitabile aumento del rischio di insolvenza e di abbassamento dei rating. Alla luce delle attuali incertezze, i fattori tecnici non favoriscono un rialzo dei prezzi. Prima o poi torneremo a operare attivamente, ma per il momento sembra prudente continuare ad assumere un posizionamento difensivo».

F. Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Azioni Usa Dai dati alla sanità: ecco le più resilienti

«Continuiamo ad apprezzare le azioni Usa in un'ottica di lungo periodo. Molte società hanno modelli di business di alta qualità e resilienti, le cui azioni meritano di essere negoziate a prezzi intrinsecamente più elevati rispetto ad altri mercati, soprattutto oggi, dice Clyde



Ninety One
Clyde Rossouw

Rossouw, co-Head del Quality Investment Team di Ninety One (ex Investec am). Quali settori sembrano più promettenti?

«Nonostante il Covid-19 abbia creato un forte disallineamento, continuiamo a preferire settori ad

elevata qualità come quelli dei beni di prima necessità, dell'information technology e dell'healthcare. Le società in questi settori hanno business model e bilanci solidi, bassa intensità di capitale, bassi costi fissi, solido posizionamento competitivo e generazione di cassa

sostenibile, adatti ad attraversare i mercati attuali, ma anche a generare performance nel lungo periodo. Più recentemente il team ha trovato interessanti idee di investimento in fornitori -produttori di servizi sanitari di nicchia e società finanziarie con bilanci leggeri, che in genere sono provider di dati, borse e istituti di compensazione». In quanto gestori attivi, come costruite il portafoglio per far meglio degli indici di mercato? «Puntiamo solo a società con modelli di business unici e molto resilienti che consentono di generare alti ritorni sul capitale. Riteniamo che il mercato sottovaluti queste opportunità. La nostra preferenza per le aziende con fattori di crescita strutturale e una sensibilità limitata ai cambiamenti del quadro economico consente la costruzione di valore azionario nel tempo, in genere offrendo utili e crescita del flusso di cassa superiori durante il ciclo di mercato».

F. Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Azioni Europa ad alta cedola Polizze o telecom, i big in vantaggio

«**R**iteniamo che l'impatto della volatilità attuale sui rendimenti di 3-5 anni per le attività in cui investiamo sarà limitato. Vediamo rischi più elevati per alcune attività più colpite dall'emergenza coronavirus dove, peraltro, non abbiamo un'esposizione diretta, come i settori

**Columbia T.**

M. V. d. Schootbrugge,

automobilistici, hôtellerie e compagnie aeree», spiega Matthew Van de Schootbrugge, gestore del fondo Threadneedle Lux Pan European Equity Dividend di Columbia Threadneedle Investments. Quali

sono i settori europei da seguire?

«Troviamo buone opportunità in quello finanziario, ad esempio, vediamo forti modelli di business nell'assicurativo, dove le economie di scala e la tecnologia possono creare un vantaggio competitivo. Per contro siamo meno impegnati nelle

banche, dove la concorrenza, le rivoluzioni tecnologiche e i bassi tassi di interesse hanno creato un ambiente più difficile». I dividendi sono diventati ancora più interessanti? «I rendimenti azionari europei sono interessanti rispetto a quelli dei titoli di Stato europei a 10 anni ma sono anche sostenibili e coerenti con i profitti. Con il Threadneedle Lux Pan European Equity Dividend Fund puntiamo a un reddito di alta qualità, con un rendimento superiore di circa il 10% rispetto all'indice. Alta qualità significa la conservazione del capitale a lungo termine, la riduzione al minimo del rischio di ribasso. In un portafoglio di 30-50 titoli selezioniamo società come GlaxoSmithKline, Royal Dutch Shell, Allianz o Vodafone che di solito hanno un vantaggio competitivo. Crescita strutturale, flusso di cassa affidabile, rendimenti sostenibili del capitale, bilanci solidi, sostenibilità Esg sono altre caratteristiche che cerchiamo».

F. Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Azioni Italia Come possono tornare in gioco le Pmi

La storia ci insegna che per gli investitori di lungo periodo i momenti di crisi e quindi i ribassi sono una occasione per accumulare», dice Ugo Loser, amministratore delegato di Arca Fondi. Dopo qualche incertezza iniziale le autorità, sia i governi che le banche centrali, stanno

**Arca Fondi**

Ugo Loser

dimostrando grande consapevolezza intervenendo con strumenti mirati e potenzialmente illimitati. «Sono misure che gradualmente dovrebbero servire sia all'economia che a stabilizzare i mercati», dice ancora. Quali sono

i settori che potrebbero soffrire meno in uno scenario di lenta ripresa delle attività? «Tra quelli maggiormente al riparo ci sono telecom, healthcare, servizi regolati e utilities in generale. Ci aspettiamo che anche le società che offrono servizi per la digitalizzazione ad altre aziende possano

riprendere più velocemente l'attività a pieno regime. Tra i finanziari pensiamo al settore assicurativo, in particolare alle società più esposte al ramo danni». E le pmi così numerose nel nostro Paese? «Le piccole e medie imprese vanno sostenute fin da subito. Con il decreto governativo hanno accesso ad ammortizzatori sociali quali la cassa integrazione, ma anche ad altre agevolazioni come il rinvio delle rate di rimborso dei finanziamenti per gli investimenti. Occorrerà ripartire con una struttura patrimoniale solida, con ulteriori aiuti per gli investimenti, tramite un facilitato accesso al mercato dei capitali per la raccolta di risorse aggiuntive, nonché il sostegno del credito d'imposta 2020, già in vigore. Iniziative innovative saranno fondamentali per rimodulare, alla luce di nuovi termini di sicurezza alla persona, le strutture operative con lo scopo di continuare a sostenere l'internazionalizzazione, che tanto ha giovato alle nostre multinazionali tascabili».

F. Mo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA