

A

ATTENZIONE ALLE TRAPPOLE D'ORSO

Antonio Rizzo
twitter @ADVISOR_ONLINE

Come costruire un portafoglio a prova di Covid-19? Puntando sulla qualità. Non ha dubbi **Paolo D'Alfonso**, co-head of wealth management di **Banca Consulia** che illustra quali strategie mettere in atto in questo "new abnormal".

Ci troviamo a vivere in un momento di forte complessità. A livello macro quali sono gli elementi più importanti che stanno emergendo e come influenzare l'andamento dei mercati?

Fino a qualche anno fa si parlava di new normal per indicare che alcune delle condizioni emerse a seguito della grande crisi finanziaria, post Lehman Brothers. Oggi ci troviamo a fare i conti con un "new abnormal", nel senso che probabilmente dovremo convivere con queste condizioni di forte anormalità per diversi mesi.

In questa epoca di anormalità, anche le risposte di alcune Banche Centrali e Governi sono state senza precedenti, con un totale di aiuti nell'ordine di 8.000 miliardi di dollari, cifra pari a circa il 10% del PIL mondiale. Per la prima volta, essendo di fronte a un triplice shock di domanda, di offerta, e di liquidità, gli interventi di politica economica, fiscale e monetaria, sono su più livelli, in modo da riuscire a mettere letteralmente in ibernamento l'economia nel breve termine. Un esperimento mai tentato prima. I mercati hanno dapprima agito con un livello di panico mai visto, non solo come entità, ma come velocità. Guardando al passato si nota come il VIX abbia raggiunto poco prima di fine marzo livelli mai visti nella sua storia dagli anni '80, e la velocità di discesa degli indici sia stata comparabile solo a quella vista nel 1929. Dopo gli interventi senza precedenti della FED tuttavia, e dopo il concomitante piano di aiuti decisi dal governo USA, si è assistito ad un cambio di aspettative molto brusco. Un mercato bipolare, dove la consapevolezza di una situazione economica disastrosa convive con l'incredibile flusso di liquidità immesso dalle Banche Centrali. Ancora una volta, il cinesmo dei mercati si può riassumere nella frase "tanto peggio, tanto meglio".

Quali a suo avviso i settori che si stanno dimostrando resilienti in tale contesto?

I settori più resilienti sono quelli che possono vantare una visibilità di fatturato relativamente migliore e indipendente dalle dinamiche contingenti, quali i consumer staples, una parte dell'information technology (ad esempio sistemi cloud, streaming, ecc.), utilities e

telecomunicazioni, e farmaceutica. Per contro, altri settori stanno sperimentando enormi difficoltà, quali il settore dei trasporti, della ristorazione, quello alberghiero e automobilistico. Tuttavia, stante le performance relative già realizzate, qualora i mercati cominciassero a ipotizzare una fine del lockdown, potremmo assistere a una rabbiosa rotazione. Infine, potremo verificarsi tentativi di rastrellamento di quote importanti su varie società, solitamente campioni settoriali e con asset strategici.

A livello di strategia invece quali sono le misure da mettere in atto per realizzare dei "portafogli a prova di Covid-19"?

Poiché le implicazioni di lungo periodo non sono note, la parola d'ordine per i portafogli deve essere innanzitutto massima qualità, da intendersi come visibilità del fatturato, ampiezza del cash flow e situazione finanziaria con buoni margini di sicurezza. Questo deve valere sia a livello di azioni che per i bond societari. Temi quali il growth e il quality possono essere preferibili in questa fase, mentre il value e l'high dividend possono rivelarsi delle cosiddette 'bear traps' (trappole d'orso, ndr). A livello geografico pensiamo sia più prudente rimanere sottoesposti a bond ed equity dei Paesi Emergenti, con l'esclusione della Cina, che potrebbero soffrire maggiormente a causa di fondamentali complessivamente più deboli, dei ritardi e dei vincoli socio demografici nelle risposte al virus, delle dinamiche dei prezzi del petrolio, e del calo importante del turismo.



Paolo D'Alfonso
BANCA CONSULIA