



23/02/2021

## Azionario in bolla? I fondamentali dicono di no

- I numeri in arrivo dalle trimestrali di Europa, Usa e Asia mostrano utili sopra le attese. Il che dà solidità al rally del mercato che da fine anno scorso sembra essersi interrotto solo negli ultimi giorni
- Nel lungo termine le azioni battono i bond e sono redditizie. Il caso del Dow Jones è emblematico: valeva mille punti nel 1982 e dopo aver superato i 10mila, nel 2000 è sì crollato ma solo a 7500 (ben oltre il valore di venti anni prima). Oggi ha superato i 31mila punti.

**Nell'equity ci sono sacche di sopravvalutazione ma anche aree ancora sottovalutate. La crisi attuale ha in sé la sua cura e detterà la regola tra settori vincenti e sconfitti. L'alternativa delle obbligazioni, con il rischio tassi in ripresa, è a ben vedere più rischiosa. Il parere di Salvatore Gaziano, ceo e founder di Soldiexpert Scf**

Dopo un rally che dura da fine anno scorso e che ha portato i mercati azionari in buona parte del mondo su nuovi record assoluti, impietoso è arrivato il crollo. “Il sentiment negativo che accompagna la discesa degli ultimi giorni deriva dalle preoccupazioni della risalita dei tassi”, spiega a We Wealth Salvatore Gaziano, fondatore e ceo della società di consulenza indipendente SoldiExpert Scf. Nessuna bolla che esplode è in vista dunque? “Dai dati che processiamo ogni settimana vediamo certamente molti eccessi di sopravvalutazione ma anche di sottovalutazione, se si guarda a tutto il pianeta e non solo al proprio lo”. La sensazione è che alla fine l'equity continuerà a essere la scelta da preferire.

### **Notizie positive dalle trimestrali**

Anche perché nelle ultime settimane, dalle trimestrali sono arrivate soprattutto notizie positive, con utili delle società quotate sopra le previsioni negli Stati Uniti

come in Europa per non citare la solita Asia. “Se poi si guarda spesso qual è l’alternativa ovvero restare cash o investiti in obbligazioni a rendimento negativo allora non avrei alcun dubbio sul capire cosa è veramente più rischioso – continua Gaziano – un investitore accorto sa che il suo mestiere è quello di accettare ragionevoli rischi, avere un portafoglio diversificato e non cercare di capire i minimi e i massimi dei mercati visto che la storia ci dice che non ci riesce quasi nessuno”. Purtroppo però “quello che impariamo dalla storia è che le persone non imparano dalla storia”, per dirla con le parole di Warren Buffett.

### **Non ci sarà sbom**

Da inizio anno gli investitori europei e dell’area Emea hanno fatto affluire al ritmo di oltre 3 miliardi di euro a settimana flussi sull’azionario sugli Etf, riducendo la quota in cash. “Secondo i dati raccolti dalla Bank of America sono stati favoriti soprattutto il tema della tecnologia, l’azionario Usa e poi quello cinese”. La corsa è stata trainata dalle speranze, non peregrine, che i vaccini per il coronavirus entro la fine di questa estate di fatto “immunizzeranno” oltre due terzi del pianeta, riportando l’economia a marciare non solo a pieno ritmo ma anche di più.

Il momento – nonostante alcuni eccessi – resta dunque per gli investitori attraente anche perché le alternative sembrano essere ancora più rischiose dell’equity, sia per l’ondata di liquidità immessa dalle banche centrali e dai governi impegnati nella ripresa post pandemica – che a quanto pare deve ancora esprimersi al suo massimo.

### **Il momento perfetto per investire in azioni? Non esiste**

“In ogni caso, il momento perfetto di fatto non esiste. O meglio ogni momento può essere perfetto – dice Gaziano – Nel 1982 il Dow Jones era appena sopra i mille punti. Nel marzo 2000 con la bolla delle dot.com arrivò certo una bella discesa: l’indice Dow perse quota da 11.750 punti a 7500 di minimo nel settembre 2002 (quindi ben oltre il valore di venti anni prima). E oggi? Ha superato i 31.450 punti”.

Insomma, adottando un’ottica di lungo periodo e accettando una ragionevole dose di rischio per il proprio profilo l’azionario paga. “D’altro canto oggi un portafoglio obbligazioni europeo diversificato di titoli governativi dell’area euro, con scadenze comprese tra 10 e 15 anni ha un rendimento annuale attuale pari a zero. E senza tenere conto di commissioni annue (che nel caso di fondi d’investimento possono superare l’1-1,5% annuo) e dell’inflazione annua”, avverte l’esperto che considera anche accettabile avere in un portafoglio diversificato una quota di titoli obbligazionari “sicuri” ma solo, appunto, nell’ottica della diversificazione. “Dobbiamo considerare anche che se qualcosa andasse storto nonostante le rassicurazioni delle banche centrali l’inflazione vera potrebbe ripresentarsi così

come un rialzo improvviso dei tassi d'interesse. Veleno questo mortale per le obbligazioni”.

### **Azioni cinesi trainate dalla domanda**

La domanda cinese sta trainando la manifattura anche europea e un segno forte arriva anche dalle materie prime. “Sono in particolare le materie prime legate ai metalli che hanno preso il volo e sono tornati sui massimi di 9 anni trainati soprattutto dal boom di domanda asiatica e cinese in particolare.

La Cina è il maggior consumatore e produttore mondiale di alluminio, con una quota di mercato globale superiore al 50%. Gran parte delle fonderie di alluminio cinesi non ha ridotto la produzione durante la crisi del Covid-19 e in Asia la domanda anche di rame, acciaio e altri metalli resta forte grazie alla ripresa manifatturiera”.

### **Società minerarie, lusso, tech: le diverse facce del boom**

Un boom che sta favorendo anche le società minerarie di tutto il mondo, come l'anglo-australiana Bhp Group che sulla Borsa di Londra ha raggiunto la più alta capitalizzazione borsistica nel paese a 120 miliardi di sterline, salendo del 120% dai minimi di marzo 2020.

Il prezzo del minerale di ferro, l'ingrediente chiave necessario per produrre l'acciaio, è raddoppiato nell'ultimo anno a quasi 165 dollari a tonnellata e Bhp (come i suoi concorrenti Rio Tinto, Anglo American, Antofagasta, Glencore) “ha anche beneficiato del rinnovato interesse degli investitori per i minatori e le materie prime, alimentato dalle aspettative di un boom della spesa per le infrastrutture verdi da parte dei governi”. Ancora, in un settore completamente diverso il gruppo Lvmh ha raggiunto la più alta capitalizzazione borsistica in Europa. Per non dire di L'Oreal che mentre annunciava risultati brillanti, prevedeva un ritorno della crescita ai ruggenti anni Venti del secolo scorso – post guerra e post Spagnola. Si tratta comunque di un'industria tradizionale: insieme a questa continua la corsa Apple (top assoluta in termini di capitalizzazione), Tencent in Cina, Sberbank in Russia, Toyota in Giappone (ed Enel in Italia). “Ogni Paese ha il suo campione di capitalizzazione – conclude Gaziano – e presenta delle società che dal post pandemia potrebbero uscire rafforzate dalle vendite come dall'esposizione a mercati chiave. Insomma, ogni crisi genera anche la sua cura. E quello che sembra negativo può diventare positivo o per dirla con Albert Einstein “la crisi è la più grande benedizione per le persone e le nazioni perché può anche generare progressi”.