

# Gestori: il virus ha affrettato trend già in atto in alcuni settori

Meglio guardare ai 12 mesi. In Europa c'è l'effetto Recovery fund

**Lucilla Incorvati**

■ Le trimestrali in arrivo saranno utili a tracciare un quadro dei settori che, impattati dall'effetto Covid, continuano a soffrire e di quelli che al contrario continueranno a correre? «Non direi – sottolinea Marco Simion, gestore del fondo Zest Global Opportunities –. Le trimestrali potrebbero portare, in settori come tecnologia e digital, risultati comunque positivi ma forse sotto le attese visto che queste ultime sono già impostate al rialzo. Dall'altro lato, da alcuni settori impattati negativamente dal Covid-19 (trasporti, hotellerie, linee aeree, lusso, retail) e per i quali probabilmente le trimestrali saranno un disastro, potrebbero arrivare risultati meno negativi del previsto. Tuttavia, per una buona strategia si deve andare oltre tali numeri, intercettando i driver per settori e società».

E se da un lato possono aiutare le stime sugli utili 2021, dall'altro non si può trascurare che in alcune piazze le valutazioni hanno raggiunto livelli insostenibili. «Attenzione – avverte Fabrizio Quirighetti, Cio di Decalia AM – il Covid ha sconvolto alcune industrie di servizi che devono adeguare il loro modello di business alla nuova realtà come è accaduto in passato ad esempio con la sicurezza aeroportuale, dove si è intervenuti dopo il settembre 2001. Per il resto non ha creato nuove tendenze ma ha solo dato un impulso a quanto stava già emergendo nell'e-commerce, food delivery, smartworking, videoconferenze, spesa sanitaria. Ecco perché alcune aziende come Netflix, Zoom, Amazon di recente sono state sotto i riflettori. Ma non ci sono ragioni per essere più ottimisti di qualche mese fa. Al contrario, alcuni titoli potrebbero già riflettere troppo ottimismo sulle prospettive future date le attuali valutazioni».

## SETTORI SOTTO LALENTE

Secondo Simion chi punta sui temi dell'innovazione, anche in futuro dovrà gestire la volatilità adattando il portafoglio alle dinamiche del mercato, osservando attentamente il ciclo economico ma soprattutto i trigger. «Nella biotecnologia ad esempio – aggiunge – gli investimenti in ricerca sono enormi a fronte di risultati che prima o poi arrivano come insegna il caso Moderna, potenzialmente una preda per un big del pharma».

Tragli altri settori da monitorare ci sono lusso e manifatturiero. «Non credo che questi saranno tra i più colpiti – aggiunge Quirighetti –. Basta guardare gli indici Pmi degli ultimi due mesi: quelli del manifatturiero sono scesi a circa 30 punti in aprile ma già tornati intorno ai 40 punti, mentre i servizi sono scesi a 20 punti e anche al di sotto e stanno ancora sottoperformando. L'industria manifatturiera potrebbe ancora soffrire temporaneamente di qualche perturbazione della catena di fornitura, di ritardi nella domanda, di debolezza temporanea o anche di alcuni cambiamenti per adattarsi alla nuova realtà Covid-19, ma nel complesso il settore industriale non sarà impattato più di altri».

## FUSIONI E ACQUISIZIONI

Un'altra importante distinzione riguarda la dimensione delle

aziende. «Per le Pmi non quotate, i rischi di chiusura o cessione sono i più alti – aggiunge Quirighetti –. Per le quotate più grandi, non ci sarà una grande ondata di chiusure e alcune di loro (compagnie aeree, banche e produttori di auto) potrebbero essere mantenute in vita da finanziamenti a basso costo e dal supporto vitale del Governo. Quindi, in questo contesto, non si può escludere un'ulteriore accelerazione delle tendenze di consolidamento già presenti prima del Covid-19». Le aziende con il bilancio più forte e una posizione dominante possono essere tentate di acquisire il "più debole" come si verifica puntualmente nell'IT o nel lusso. Nel food delivery o in quello del ride-sharing, dove non ci sono molte barriere all'ingresso e la redditività è stata scarsa, il coronavirus ha portato a consolidamenti.

## EFFETTO RECOVERY FUND

Ma in una prospettiva a 12 mesi dell'arrivo del Recovery fund, soprattutto in Europa, ne potrebbero beneficiare alcuni settori. Ne è convinto Graham Secker, equity strategist di Morgan Stanley, secondo il quale soprattutto i finanziari e i titoli dei Paesi periferici in Europa saranno favoriti da una riduzione dei premi di rischio su molti asset, oltre che di un conseguente rafforzamento dell'euro, di un restringimento degli spread e di rendimenti obbligazionari core in aumento. «In un contesto di ripresa economica, con rendimenti obbligazionari più elevati e un dollaro Usa più debole – spiega – la recente rotazione nel value è destinata a continuare. La proposta Ue genera i presupposti per prospettive europee più favorevoli e dovrebbe segnare un importante punto di cambiamento per i mercati, dato il basso posizionamento degli investitori. Il nostro target a 12 mesi per l'indice Msci Europe implica un incremento del 10%. Inoltre, vediamo margine per un significativo rialzo per le banche dell'Eurozona che scambiano a un tasso di sconto del 30% rispetto al fair value».

## TITOLI SOTTO LALENTE

### LE INDICAZIONI DEI GESTORI

Il faro è sugli otto pilastri delle tecnologie innovative (dai semiconduttori alla cybersecurity, dal 5G alla comunicazione digitale, con aziende posizionate soprattutto sui listini in Usa) che mostrano trend di crescita promettenti. Ci sono poi opportunità che possono nascere nei settori value e ciclici come in Europa le banche, le società dell'automotive, i titoli industriali e quelli legati alle energie rinnovabili.

