

Video Francis - Maggio 2020

Come se la sono cavata le aziende europee nelle passate recessioni globali e cosa ha in serbo il futuro per noi?

L'Europa ha sofferto molto durante la crisi finanziaria globale. Le performance complessive dei mercati azionari hanno dimostrato che gli Stati Uniti hanno gestito meglio le esigenze del settore bancario in particolare. Le recessioni più lontane nel tempo hanno avuto impatti variabili ma denotano tutte la sensibilità dell'Europa ai trend globali: il Continente ha una preponderanza di industrie manifatturiere dipendenti dalle esportazioni ed è leader nel campo dei grandi marchi di beni di consumo (eccetto nel campo tecnologico dove la supremazia di americani e asiatici regna incontrastata). Il quadro tuttavia non è completamente negativo: alcuni settori sono riusciti a riorganizzarsi per sopravvivere alla ciclicità e a nostro avviso le società che operano in queste aree saranno in grado di espandersi nel lungo termine. Ciò non significa che non registreremo flessioni degli utili: questa volta saranno pochissime le aziende in Europa e nel resto del mondo che riusciranno a evitarle. Tuttavia noi ricerchiamo – e di fatto troviamo – le società che metteranno a segno una decisa rimonta quando arriverà la ripresa e che approfitteranno delle difficoltà incontrate da alcune delle loro concorrenti per aumentare le proprie quote di mercato e il proprio potere di prezzo. Questa capacità deriva dalla presenza di un vantaggio competitivo, ossia di una particolare caratteristica del modello operativo che definisce la società e la rende veramente unica. L'Europa è ricca di imprese che possono vantare questi attributi ma anche di aziende che ne sono prive, e una buona gestione attiva si definisce tale quando riesce a valutare e a individuare questo fattore. L'indice complessivo può essere un'area molto difficile in cui investire, ma possiamo trovare singoli titoli in grado di prosperare.

Qual era lo stato di salute delle società europee prima dell'attuale crisi e come emergeranno dalla recessione che si prospetta?

La risposta a questa domanda dipende da quanto ho appena detto sul vantaggio competitivo. L'andamento dei singoli settori nel primo trimestre è esemplificativo in tal senso. I titoli della salute e dei beni di consumo possono vantare reali vantaggi competitivi, rinsaldati dai marchi o dalla tecnologia. Pertanto la nostra enfasi su questi settori e sulla tecnologia è stata remunerativa e ci ha aiutato a proteggere il capitale, al pari di quanto accaduto nel 2019, quando, in tempi più rosei, queste stesse aziende hanno guidato le classifiche mondiali. ASML, società olandese di macchinari per la produzione dei chip informatici. RELX, che offre ad avvocati e scienziati l'accesso online a database e materiali. L'Oréal, prima azienda al mondo di cosmetici per dimensioni. Sul versante negativo, le aree più colpite – banche ed energia – hanno sofferto per ben più di tre mesi. Aziende energetiche: il petrolio ormai non è che un liquido nero, vischioso e poco amato (per motivi ambientali), la cui estrazione costa sempre di più e i cui prezzi sembrano totalmente fuori controllo. Come si fa a gestire in tranquillità un'azienda che va incontro a questo tipo di incertezze? Le banche sono messe ancora peggio: i tassi d'interesse sono fissati dallo Stato e mai dagli istituti di credito, eppure sono la determinante chiave della redditività. E quando le cose si mettono veramente male, lo Stato cambia le regole, vietando i dividendi e imponendo prassi non redditizie.

Che impatto ha il calo dei prezzi petroliferi sulle società europee?

Ho già avuto modo di parlare delle compagnie petrolifere. Per fortuna, è un settore in cui siamo poco presenti e che anche in Europa ha un peso non eccessivo. L'Europa è un'importatrice netta di petrolio, per cui il calo delle quotazioni dovrebbe essere positivo. Tuttavia ci sono un paio di precisazioni da fare. Innanzitutto, la discesa delle quotazioni non dipende solo dagli attriti tra sauditi, russi e americani su quote di mercato e posizioni dominanti. È anche un sintomo dei danni inferti dal Covid-19 all'economia globale, che sono molto pesanti nel breve termine. In secondo luogo, anche chi era solito beneficiare di prezzi energetici più bassi ora è bloccato e non può approfittarne. Come chiunque altro, non posso fare il pieno per guidare di più né comprare voli a basso costo per trascorrere i miei fine settimana al sole.

I dividendi sono morti? Quale futuro attende le società che pagano dividendi?

I dividendi non sono affatto morti. Abbiamo bisogno di reddito: la liquidità che le società hanno generato attraverso le proprie attività e che restituiscono agli azionisti è la ragion d'essere degli investimenti. Ma l'impatto di questa crisi sui pagamenti dei dividendi è inevitabilmente eterogeneo. Le società più resilienti potrebbero limitarsi a ridurli o addirittura lasciarli invariati e, come ho avuto modo di dire, sono queste le aziende su cui puntiamo da tempo. Ma il rendimento dell'indice diminuirà inesorabilmente, in quanto alcune aziende semplicemente non potranno distribuire dividendi. Alle banche è stato praticamente vietato di farlo. Altre aziende, come ristoranti, alberghi e società di intrattenimento, non stanno generando ricavi o utili a sufficienza a fronte di costi fissi perlopiù immutati, per cui anche loro saranno impossibilitate a pagare dividendi.

Riservato esclusivamente ad investitori professionali e/o qualificati (da non destinarsi agli investitori retail). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Il capitale è a rischio. Il presente materiale è realizzato a scopi puramente informativi e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. Il riferimento a specifiche azioni o obbligazioni non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto. Le analisi riportate nel presente documento sono state effettuate da Columbia Threadneedle Investments ai fini delle proprie attività di gestione degli investimenti, potrebbero essere state utilizzate prima della pubblicazione ed essere state inserite nel presente documento per caso. Tutte le opinioni contenute nel presente documento sono valide alla data di pubblicazione, possono essere soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere considerate una consulenza in materia d'investimento. Le informazioni provenienti da fonti esterne sono considerate attendibili ma non esiste alcuna garanzia in merito alla loro precisione o completezza. Il presente materiale include riflessioni su eventi futuri, tra cui previsioni di condizioni economiche e finanziarie a venire. Né Columbia Threadneedle Investments, né tanto meno alcuno dei suoi amministratori, dirigenti o dipendenti rilascia alcuna garanzia, dichiarazione o qualsivoglia altra assicurazione circa l'accuratezza di tali previsioni. Pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited ("TAML"). Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204. Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.