



**Gennaio**  
**2021**

## Il Punto mensile – Gennaio 2021

Quando vedo le valutazioni presenti sui mercati dei capitali in questo momento, mi viene in mente il film " Cassandra Crossing".

La trama di questo film racconta di un treno sul quale sale un terrorista che si è infettato accidentalmente con il contenuto di un'ampolla nei laboratori della OMS di Ginevra contagiando molti dei passeggeri presenti sul convoglio.

Da quel momento in poi avvengono tutte una serie di situazioni che porteranno i protagonisti a lottare per la propria sopravvivenza non solo contro le conseguenze del virus, ma anche contro le disposizioni delle autorità (stiamo parlando del 1976) che, cercando di insabbiare l'incidente, vorrebbero far schiantare il treno in un luogo sconosciuto e deserto della Polonia.

Se l'analogia di partenza con i giorni nostri è ovviamente il virus, il treno rappresenta il mercato azionario mondiale, mentre i vagoni raffigurano i vari settori con le differenti valutazioni. Questo treno, che stava percorrendo la sua tratta di destinazione, a causa del virus prima subisce uno stop imprevisto e poi riparte (grazie a input che arrivano dall'alto) prendendo sempre più velocità e senza potersi fermare.

Immaginate che i passeggeri siano gli investitori che si muovono tra le varie carrozze del convoglio.

La differenza tra il film e la situazione attuale è che oggi nei vagoni anteriori ci si diverte un sacco, si balla, si beve, si ride e si socializza anche se, a causa della velocità raggiunta, la carrozza ogni

tanto cigola in maniera sinistra e si inclina pericolosamente. E' proprio in questi momenti che la paura prende il sopravvento, facendoci realizzare che, se il treno dovesse deragliare, coloro che si trovano più vicino alla locomotiva avrebbero la peggio.

Ecco quindi che si corre in fondo, pensando che rimanere nelle retrovie, in caso di incidente, dovrebbe metterci al sicuro, Ma in coda si passa il tempo a disquisire di filosofia tibetana, bevendo tisane senza zucchero e quindi, dopo un po', riaffiora la voglia di tornare davanti a divertirsi anche se nel frattempo la velocità è ulteriormente aumentata insieme ai cigolii delle lamiere.

I vagoni davanti sono ovviamente tutti quei settori che scambiano a dei multipli assurdamente elevati, anche se non si può negare che quelli che non si sono mai mossi di lì si sono divertiti un sacco osservando le quotazioni dei propri titoli salire in maniera vertiginosa, magari anche grazie ad un po' di fortuna.

A mio parere, se non ci fosse stato il COVID, non saremmo mai arrivati, specialmente negli Stati Uniti, a raggiungere un livello di tassi così bassi e alla creazione di moneta per diversi trilioni di dollari.

Qualcuno ha mai provato a pensare cosa sarebbe accaduto se nel febbraio del 2000 ci fosse stata una pandemia simile a quella vista nel 2020?

La famosa rotazione che avvenne nel marzo 2000 tra settori con multipli folli a favore di altri che

scambiavano a dieci volte gli utili molto probabilmente sarebbe stata posticipata di parecchio tempo. Considerando poi che il T-bond a quei tempi offriva rendimenti intorno al 6 %, la FED avrebbe potuto abbassare in maniera ancor più aggressiva rispetto a quanto fatto lo scorso anno.

Certo, si potrebbe obiettare che si può sempre scendere dal treno, visto che non é obbligatorio rimanere investiti. Verissimo, peccato però che quando si scende ci si trova nel deserto del mercato obbligazionario, dove si pagano cifre folli per bere acqua pulita e sicura (titoli governativi). Allora o ci si accontenta di acqua potabile a prezzi elevati ( corporate investment grade) o ,se non si hanno molti soldi, si è costretti ad andare sul mercato della Kasbah dove, se non si possiede una profonda capacità di analisi, si rischia seriamente di comprare acqua marcia solo all'apparenza potabile ( high yield).

Ecco perché si tende a rimanere dentro al mercato, sperando di essere capaci di correre sul convoglio giusto o di saltare a terra quando arriverà il momento della frenata improvvisa.

Attenzione, io non sto dicendo che accadrà qualcosa di brutto a breve, ma per rimanere davanti vorrei vedere la velocità diminuire e il peso dei passeggeri ridistribuirsi.

Ovviamente tra il rave party con la musica a palla e i sussurri di un monaco asiatico, esiste anche la sana via di mezzo.

Ritengo infatti ci siano dei settori che presentano un giusto compromesso tra crescita e valutazioni

adeguate, come per esempio il solare e le energie pulite.

La vittoria di Biden anche al Senato dovrebbe portare una spinta notevole per la Green economy, dopo il totale disinteresse del Presidente precedente.

Se fossi al posto del lettore, ne approfitterei per andare subito a vedermi i grafici delle performance dei titoli delle rinnovabili e noterei un grande risultato nel 2020 (mediamente circa il 300%) e quindi mi verrebbe da paragonare questi titoli a quelli poc'anzi descritti vicino al macchinista.

In realtà, pur non escludendo assolutamente episodi di volatilità futura, penso che l'utilizzo di energia solare debba crescere moltissimo nei prossimi anni considerando che oggi pesa solo il 3% sul totale.

Inoltre la tecnologia ha fatto passi da gigante in questi anni oltre ad essersi creata una sana concorrenza tra i vari attori presenti sul mercato. Il nostro pianeta ha assolutamente bisogno che l'umanità cominci ad occuparsi anche delle generazioni future e Biden ne ha fatto un suo cavallo di battaglia durante la campagna elettorale.

Certo, pensare che a gente come Jake Angeli (quella specie di Attila Abatantuono che comandava la rivolta di Capitol Hill) possa interessare queste cose é pura utopia, pur tuttavia mi auguro che quelle fatte dal nuovo Presidente americano non rimangano mere promesse elettorali.

---

Per concludere, se si va ad allungare il grafico delle performance del settore solare di dodici anni, si vedrà che, nonostante il grande apprezzamento del 2020, non siamo neppure tornati ai livelli del 2008. Quindi teoricamente la strada da percorrere è ancora lunga.

Del resto, abbiamo già assistito in passato a fenomeni simili di cambiamenti epocali nei consumi. Basti pensare a quanto abbiano innovato

Amazon con l'e-commerce e Microsoft con il cloud . Anche coloro che investirono nel 2000 hanno dovuto aspettare molti anni prima di rivedere i massimi di prezzo precedenti, ma, se avessero venduto, avrebbero fatto la scelta giusta?

Michele de Michelis  
CIO, FRAME Asset Management