



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Gentili Clienti,

nella confusione di dati e previsioni che ci invadono e condizionano, alcuni punti fermi devono rassicurarci mentre altri devono farci riflettere sul futuro.

Indubbiamente i vaccini, così ampiamente prodotti e distribuiti, sono una notizia lieta e indicano che il peggio, almeno dal punto di vista sanitario, è passato o per lo meno saremo pronti a reagire nella giusta maniera alle altre varianti Covid che si presenteranno.

L'altra realtà positiva è che il nostro paese sta tornando ad avere un ruolo importante nello scacchiere europeo, grazie soprattutto alla credibilità istituzionale di cui gode il nostro Premier. A livello nazionale il governo di unità nazionale guidato dal Professor Draghi sta assumendo decisioni pragmatiche e razionali senza dover ricorrere al compromesso al ribasso tipico della nostra classe politica degli ultimi anni.

A livello internazionale la figura del Professor Draghi gode di una credibilità altissima tenuta in considerazione da tutti i leader europei e mondiali, basti pensare all'ultimo G7 o a come il Recovery Plan dell'Italia sia passato in commissione europea senza critiche di rilievo.

L'altra faccia della medaglia però dimostra sempre di più come la nostra classe politica sia inconsistente e non riesca a esprimere figure di rilievo.

La nostra speranza è che questo governo, il cui premier non è legato ai sondaggi, a logiche di partito e soprattutto non intenzionato alla competizione della politica nazionale, possa riuscire a metter mano a quelle riforme essenziali alla rifondazione della nostra bellissima, intelligente, ricca di memoria inestimabile Italia.

Rassicuriamoci e lottiamo. Non siamo soli.

In questo periodo particolare le aziende hanno continuato a lavorare seppur con sacrifici.

Tutte le aziende del comparto turistico, alberghiero, ristorazione, crociere, spettacolo, sportivo ad esempio hanno pagato un conto importantissimo con questa pandemia, mentre le aziende del comparto tecnologico hanno beneficiato più di tutti dello "stare a casa" registrando utili altissimi come ad esempio le aziende di videogiochi o intrattenimento online.

In tutto il mondo le Banche Centrali hanno messo a disposizione risorse molto rilevanti per difendere lo sviluppo, sostenerlo o per supportare le politiche statali di sostegno per chi si è trovato in grave difficoltà.

Spese che hanno fatto lievitare il debito pubblico di tutti i paesi coinvolti.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)

La politica delle Banche Centrali di abbassare, azzerare o portare i tassi in negativo, unita alle immissioni di liquidità, piani di acquisto obbligazioni o azioni (come nel caso della Banca Centrale Giapponese) va incontro proprio ai bilanci statali che mal sopporterebbero tassi più elevati incompatibili con delle politiche espansive di cui c'è necessità.

L'obiettivo comune di Stati e Banche Centrali è creare PIL, occupazione e Inflazione per poter riassorbire, almeno in parte, gli eccessi di debito creati.

I rendimenti inesistenti e spesso negativi sul mercato monetario e obbligazionario come abbiamo più volte detto hanno portato tutti a cercare rendimenti altrove con l'assunzione di rischi che alcune volte non sono correttamente valutati.

La continua ricerca di rendimenti o di partecipare ad un qualcosa "di moda" ha spostato i pesi di alcuni valori in modo troppe volte "insostenibile".

Basti pensare al fenomeno Bitcoin sicuramente il più eclatante e meno regolamentato, oppure ai green bond dove la dicitura "green" permette alle aziende di emettere bond a tassi più bassi del mercato tradizionale o all'investimento ESG.

Continuiamo a pensare che i mercati regolamentati restino una soluzione reale per la difesa del proprio patrimonio poiché hanno regole definite e vi è sempre la possibilità di trovare un prezzo reale.

C'è da aspettarsi che altri investimenti non avrebbero prezzi di riferimento in situazione di difficoltà.

Ed è per questo motivo che la razionalità vuole che i nostri investimenti debbano essere frazionati con un'alta divisione di rischio, senza escludere nessun tipo di azienda o prodotto purché le sue valutazioni siano congrue e la rischiosità non superi il rendimento atteso.

Ci vuole calma e buonsenso nel fare scelte che si capiscano.

Siamo in mezzo ad un guado.

Le aziende stanno tornando o sono già tornate ai livelli di utili pre-pandemia ma spesso e volentieri i prezzi di borsa li hanno già superati.

Il denaro oramai vale sempre meno, le aziende fanno utili ed investono parte di essi in operazioni di Buyback (acquisto di azioni proprie) che in America vengono annullate diminuendo di fatto la quantità in circolazione del titolo mentre in Europa sono accantonate ma, in entrambi i casi, rappresentano una distribuzione di valore agli azionisti.

Il tasso di occupazione in molti paesi sale meno del previsto poiché è più conveniente prendere un sussidio governativo che uno stipendio.

In alcuni settori sebbene ci sia una considerevole domanda di beni ci sono dei rallentamenti nella produzione per la mancanza di componenti, in particolare Chips, o per un aumento dei costi di trasporto.

Direi che c'è più confusione di quella che appare, quindi è ancora più necessario rimanere fermi sui valori e su quei principi che hanno guidato nel tempo e che ci hanno permesso di superare tanti momenti confusi o difficili.

Tenendo conto di tutto ciò che abbiamo detto, nelle nostre linee di gestione e nella nostra SICAV abbiamo privilegiato in particolar modo i comparti difesa, salute e utility, settori dove si possono riscontrare buoni fondamentali, dividendi interessanti e aziende di medie grandi dimensioni.

Continuiamo a ritenere che l'Europa, sebbene manchi di aziende leader come i FAANG americani, offra titoli con valori fondamentali migliori rispetto al mercato americano, aiutata anche dalle nuove politiche comunitarie (Recovery Fund, stop temporaneo delle politiche di rigore) messe in atto per superare la pandemia che in un medio periodo porteranno sicuramente benefici.

La nostra esposizione sui mercati Emergenti rimane contenuta tra il 3% ed il 5% della posizione poiché riteniamo che ad eccezione della Cina molti altri paesi, sebbene abbiano avuto performance importanti, non abbiano valori economici reali che rispecchiano le attuali valutazioni.

Il futuro è solo nostro.

Roma, 14 luglio 2021



Studio Gaffino
Società di Intermediazione Mobiliare

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

www.gaffinosim.it

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)