

# Trascrizione della conferenza telefonica del 2 aprile 2020

Gentili signore, egregi signori,  
Stimati clienti,

buonasera a tutti e benvenuti alla conferenza telefonica di oggi.

Mi chiamo Sandro Merino e sono il Chief Investment Officer della Basler Kantonalbank e della Banca Cler.

## INTRODUZIONE

Nella conferenza telefonica di oggi vorrei soffermarmi soprattutto sulle conseguenze economiche della pandemia e su quanto sta accadendo sui mercati finanziari.

In particolare, vorrei esaminare le ripercussioni sui mandati di gestione patrimoniale e sulle Soluzioni d'investimento della Basler Kantonalbank e della Banca Cler.

Queste strategie d'investimento sono gestite dal mio team sotto la mia direzione.

## ASPETTO UMANO DELLA CRISI

Per prima cosa vorrei sottolineare che, in questo momento di crisi, anche per noi che operiamo nell'ambito della gestione patrimoniale la salute delle persone è la priorità assoluta e siamo estremamente colpiti dalla grave tragedia umana causata dall'epidemia.

Desideriamo esprimere il nostro più profondo rispetto nei confronti di medici e infermieri e di tutti gli altri operatori che si impegnano personalmente e con coraggio per alleviare le sofferenze della popolazione.

Sono inoltre fiero che anche la Basler Kantonalbank e la Banca Cler partecipino attivamente al programma di sostegno cantonale e nazionale erogando crediti alle PMI.

## EVOLUZIONE DELLA PANDEMIA

È passata solo una settimana dall'ultima conferenza telefonica del 26 marzo e in questo breve lasso di tempo la situazione si è evoluta molto rapidamente.

Mentre l'Europa combatte da settimane contro le conseguenze mortali dell'epidemia, negli USA si è imposta

solo in questi ultimi giorni l'amara consapevolezza che anche là si dovrà pagare un tributo altissimo di vittime.

In Italia e in Spagna, comunque, si osserva un rallentamento dell'epidemia. Ciò nonostante, per stabilizzare la situazione in maniera durevole sarà necessario mantenere i divieti di spostamento ancora per parecchie settimane.

Tra pochi giorni si arriverà già alla soglia di un milione di casi nel mondo confermati da test; una settimana fa se ne contavano «solo» 500 000. Attualmente, il maggiore aumento del numero di casi confermati da test si sta registrando negli USA.

Negli ultimi giorni, quindi, l'epicentro dell'epidemia si è spostato oltreoceano.

L'aspettativa creata da Trump settimana scorsa, secondo cui negli USA si potrà tornare alla normalità già per Pasqua, è assurda, come avevano previsto tutti gli esperti. Perlomeno anche il presidente USA, da domenica scorsa, sembra aver finalmente compreso la gravità della situazione.

Spesso però ci si dimentica che la situazione nelle zone del mondo con un sistema sanitario più fragile, ad esempio in India o in Africa, è molto difficile da valutare e anche là bisogna mettere in conto un ulteriore aggravamento della crisi sanitaria.

In Germania e in Svizzera l'epidemia sembra tuttora un po' meno aggressiva che in Italia o in Spagna, ma è sempre troppo presto per parlare di un trend consolidato.

Pertanto le autorità sanitarie sono molto caute nel fare previsioni su quando la situazione potrebbe migliorare in maniera decisiva.

In altri paesi europei, soprattutto in Francia e in Gran Bretagna, al momento si assiste a un peggioramento costante, giorno dopo giorno.

Inoltre, resta ancora da capire se la situazione in Asia, soprattutto in Cina, Taiwan, Giappone e Corea del Sud, si sia stabilizzata in maniera durevole.

La gestione della pandemia in quei paesi rimane comunque un modello, dal quale anche l'Europa – per alcuni aspetti – può ricavare informazioni importanti.

## PERDITE SUI MERCATI AZIONARI - VALUTE

Dall'ultima conferenza telefonica, i mercati azionari si sono un po' stabilizzati, soprattutto grazie alle misure di sostegno statali, numerose ed estremamente ampie, approvate nelle ultime settimane e in parte già attuate con prontezza.

Spesso, a seconda dei paesi, ci sono problemi tecnici nonché ostacoli giuridici e burocratici che creano un divario tra la situazione «teorica» e quella «reale», nonostante la buona volontà messa in campo dai politici.

Nel complesso, in tutto il mondo si stanno attuando provvedimenti dell'ordine di diverse migliaia di miliardi di dollari USA, che daranno un contributo decisivo per evitare che la crisi si trasformi in un disastro economico globale.

La somma di queste misure di sostegno statali si traduce in uno stimolo economico di portata storica, pari a circa il 3% della performance economica globale annuale.

Rimaniamo molto fiduciosi che i provvedimenti efficaci adottati in Svizzera, nell'UE e negli USA, ma anche ad esempio in Cina e in Giappone, permetteranno di gestire questa crisi anche sotto il profilo economico.

Per ora, dall'inizio dell'anno, l'indice azionario SMI ha lasciato sul terreno circa il 14%, mentre i mercati azionari USA circa il 23%, gli indici globali europei circa il 28% e le azioni cinesi circa il 10%.

La situazione, quindi, è leggermente migliorata rispetto alla scorsa settimana, quando ne abbiamo parlato durante la prima conferenza telefonica.

Il franco svizzero non subisce ancora un'eccessiva pressione al rialzo, probabilmente anche per merito degli interventi sul mercato valutario annunciati dalla Banca nazionale svizzera.

Pertanto, dall'ultima conferenza telefonica, la situazione del franco svizzero non ha subito grossi cambiamenti.

### Conseguenze per l'aumento del debito pubblico

È chiaro che questa pandemia è una catastrofe naturale e di certo non potrà renderci tutti più ricchi. Per questo è legittimo interrogarsi sulle conseguenze delle misure di sostegno, che peseranno sul debito pubblico.

Naturalmente, per stabilire quanto uno Stato debba aumentare il proprio debito pubblico per finanziare i provvedimenti adottati, è necessario considerare numerosi fattori: quanto durerà ancora l'emergenza sanitaria in cui ci troviamo, il tipo e la portata delle misure statali adottate, la durata e la gravità della recessione che un determinato paese dovrà attraversare, e in particolare anche lo sfasamento temporale con cui si

riattiveranno il commercio globale e tutte le catene di produzione.

Queste incertezze, ad oggi, sono ancora estremamente elevate. Vorrei però delineare uno scenario di base per l'aumento del debito pubblico in Svizzera, in Germania, in Italia e negli USA, sulla base dei dati e delle stime attualmente disponibili, ricavati da diverse fonti che non posso citare in dettaglio in questa sede.

Se per gli USA, finora, il fatto di avere un'economia interna forte è stato spesso un vantaggio in tempi di crisi, attualmente potrebbe diventare una spada di Damocle. Nel mondo, nessuna economia nazionale dipende così tanto dai consumi privati quanto quella statunitense: ad essi, infatti, è imputabile circa il 70% della performance economica complessiva. Le misure di quarantena, delle quali nel frattempo si stanno definendo l'entità e la durata, paralizzano gran parte dell'economia USA. Si fa sempre più realistica l'ipotesi che il PIL statunitense calerà di oltre il 5% rispetto al 2019. Anche i programmi fiscali lanciati dal governo USA, pari a circa il 10% del PIL, non cambieranno questo dato. Servono in primo luogo ad attenuare gli effetti negativi della crisi sulle imprese e sul mercato del lavoro, e all'occorrenza dovranno essere incrementati in modo significativo. In seguito a questi provvedimenti, l'indebitamento degli USA salirà ulteriormente. Si prevede un aumento del tasso d'indebitamento del 15-20%, per arrivare a circa il 125% del PIL USA.

Per i paesi con un'economia in sofferenza, come l'Italia, le prospettive sono decisamente più drammatiche. Con un debito pubblico superiore al 130% del PIL, la situazione era già molto critica prima della diffusione del coronavirus. Ora, a questo si aggiungerà verosimilmente un crollo del PIL pari ad almeno il 7% per l'anno in corso. Anche se al momento i programmi di aiuto per l'economia sembrano alquanto modesti rispetto a quelli statunitensi, le previsioni stimano un deficit di bilancio di oltre il 6% per il 2020.

Di conseguenza il tasso d'indebitamento dell'Italia dovrebbe salire di circa il 15%, avvicinandosi pericolosamente alla soglia del 150% del PIL.

Considerando la situazione attuale, lo Stato italiano dovrà spendere quasi 30 miliardi di euro all'anno solo per pagare gli interessi sul proprio debito.

Questo potrebbe offuscare notevolmente qualsiasi prospettiva di crescita economica nei prossimi anni.

Sul piano economico, l'Italia si prepara ad affrontare anni ancor più difficili del previsto, e ora dipende completamente dalle decisioni future della Banca centrale europea in merito a ulteriori acquisti di titoli di Stato.

Paesi come Germania e Svizzera, invece, si trovano in una situazione decisamente migliore per quanto riguarda il debito pubblico.

Anche dopo l'attuazione dei rispettivi programmi statali, questi due paesi potranno ancora contare su un rating creditizio elevato, ovvero sull'ottima solvibilità che li contraddistingue.

Entrambi possono sostenere le spese e mettere a disposizione le garanzie necessarie per mitigare la crisi legata al coronavirus, anche ipotizzando di registrare nel 2020 un calo del PIL superiore al 5%.

A fine 2019, il debito pubblico tedesco era pari a circa il 59% del PIL, quello svizzero addirittura inferiore al 40%. Nel giro di uno o due anni, il debito tedesco dovrebbe salire intorno al 70% del PIL, quello svizzero a circa il 45%.

Questa crisi legata al coronavirus, pertanto, causerà un forte aumento degli squilibri politici ed economici all'interno dell'UE.

L'UE e l'Eurozona rimarranno così esposte a un rischio politico ed economico, che probabilmente offuscherà le prospettive di crescita.


### Raccomandazioni in merito alle azioni delle singole imprese

Purtroppo in questa sede non possiamo discutere in modo approfondito riguardo alle azioni delle singole imprese. Tuttavia, manteniamo sempre aggiornati i nostri elenchi di raccomandazioni.

Con il nostro team di 5 analisti seguiamo costantemente l'andamento delle azioni di circa 150 imprese e formuliamo le relative raccomandazioni.

Le nostre analisi vengono inserite in una pubblicazione di 10 pagine, che riporta informazioni aggiornate sulle singole azioni.

Se desiderate consultarla, il vostro consulente sarà lieto di farvela avere.

 **CCAM Coverage-Liste Aktien**  **CLER** 30/03/2020

2 Pagine (senza titolo) e 10 tabelle (senza titolo) sono disponibili. Per gli Unternehmen aus der CCAM (Baslerische Aktien) werden 7 Pagen mit dem Titel erstellt. Bitte beachten Sie den Disclaimer am Schluss der Liste. Kurze gültige Unternehmen ohne Rating und Kurszeit werden in mehr Zeilen zur CCAM Coverage Aktive listet.

**Unsere Top Kauf-Empfehlungen**

Schwermetalle

Unternehmen	Bloomberg Symbol	Nachhaltig	Industrie	ISIN Nummer	Währung	Rating	Kurszeit	Letztes Update	Analyst	BKB	BC
B&B Biotec	BION SW Equity	nein	Pharmazeutika / Biotech	CH033589962	CHF	Überwiegend	73.28	07.10.2019	Emmar Seiber	Zuf	Zuf
BW AG	BW SW Equity	nein	Stromerzeugungsbetriebe	CH019029962	CHF	Überwiegend	90.00	16.03.2020	Nicolas Hefti	Zuf	Zuf
Lactis Group	LCHN SW Equity	ja	Biotransformationstechnologie	CH031843517	CHF	Überwiegend	412.00	29.02.2020	Emmar Seiber	Zuf	Zuf
Clariant	CLN SW Equity	ja	Chemikalien	CH031142631	CHF	Überwiegend	26.50	16.03.2020	Nicolas Hefti	Zuf	Zuf
SIG Combibloc Group AG	SIGN SW Equity	ja	Behälter & Verpackung	CH043877954	CHF	Überwiegend	16.50	16.03.2020	Nicolas Hefti	Zuf	Zuf

Europa

Deutsche Telekom	DTG G Equity	nein	Diverse Telekommunikationsdienste	DE000555768	EUR	Überwiegend	17.80	16.03.2020	Peter Berger	Zuf	Zuf
Deutsche Post	DPM G Equity	ja	Luftfahrt & Transport	DE000985204	EUR	Überwiegend	37.00	16.03.2020	Carina Henning	Zuf	Zuf
SAP	SAP G Equity	ja	Software	DE0007164600	EUR	Überwiegend	132.00	16.03.2020	Carina Henning	Zuf	Zuf
TOTAL	FP FP Equity	ja	Erdöl, Erdgas & nicht-erneuerbare Energien	FR0000120271	EUR	Überwiegend	42.00	16.03.2020	Nicolas Hefti	Zuf	Zuf
Tesco	TSCO LN Equity	ja	Lebensmittel & Einzelhandel	GB0009647966	GBP	Überwiegend	270.00	16.03.2020	Emmar Seiber	Zuf	Zuf

USA

Microsoft	MSFT US Equity	ja	Software	US9949181048	USD	Überwiegend	186.00	16.03.2020	Carina Henning	Zuf	Zuf
Netflix	NFLX US Equity	nein	Unterhaltung	US84110L1061	USD	Überwiegend	400.00	17.03.2020	Peter Berger	Zuf	Zuf
Mastercard	MA US Equity	ja	IT-Dienste	US25209P1040	USD	Überwiegend	390.00	16.03.2020	Carina Henning	Zuf	Zuf
Alphabet	GOOGL US Equity	ja	Interaktive Medien & Dienste	US02079P3099	USD	Überwiegend	1480.00	17.03.2020	Peter Berger	Zuf	Zuf
Merck & Co.	MRK US Equity	ja	Pharmazeutika	US5893111058	USD	Überwiegend	86.00	16.03.2020	Nicolas Hefti	Zuf	Zuf

### Prospettive riguardo a una strategia di normalizzazione

Nella propria strategia di normalizzazione, i paesi europei dovranno attuare numerose misure collaterali prima di assumersi la responsabilità di allentare in maniera decisa l'attuale «lockdown».

Tali misure dovranno agire su due fronti: da un lato proteggere i soggetti più fragili, particolarmente esposti al rischio di ammalarsi, dall'altro utilizzare sistematicamente tutti i mezzi disponibili per ridurre in modo significativo la diffusione dell'epidemia anche quando saremo tornati, almeno in parte, alla vita «normale».

Gli esempi di potenziali misure da valutare attentamente nell'ambito di una strategia di normalizzazione sono molteplici; tra questi ricordiamo in particolare una maggiore disponibilità di test, la possibilità di ricostruire la catena dei contagi grazie ad appositi strumenti tecnologici, l'impiego di mascherine sui mezzi pubblici e il proseguimento del telelavoro, laddove opportuno.

Meditare su queste soluzioni e prendere decisioni adeguate è una sfida enorme per tutti i governi europei.

Nelle prossime settimane, probabilmente, ci concentreremo sempre più su questi aspetti.

Forse già nella conferenza telefonica del 9 aprile potremo approfondirli in maggiore dettaglio.

### Conclusioni

Continueremo a seguire con grande attenzione la situazione dei mercati finanziari e gli sviluppi relativi alla pandemia.

Sconsigliamo vivamente di abbandonare in modo precipitoso la propria strategia d'investimento per motivi strategici.

Nel quadro delle nostre strategie d'investimento, attuamo sistematicamente misure tattiche: a fine febbraio, ad esempio, abbiamo ridotto la quota azionaria fino a raggiungere una moderata sottoponderazione, mentre negli ultimi giorni abbiamo effettuato puntuali acquisti supplementari in mercati ipervenduti.

Inoltre, abbiamo attuato per tempo tutti i provvedimenti tecnici e organizzativi necessari per assicurare un funzionamento corretto e regolare dei processi e dei sistemi anche nell'attuale stato di necessità.

Vi ringrazio per aver partecipato alla conferenza telefonica di oggi e spero che le mie spiegazioni vi siano state utili.

Ora, come vi anticipavo, avete la possibilità di pormi direttamente le vostre domande.