

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 30 APRILE 2020

PANORAMICA MACRO

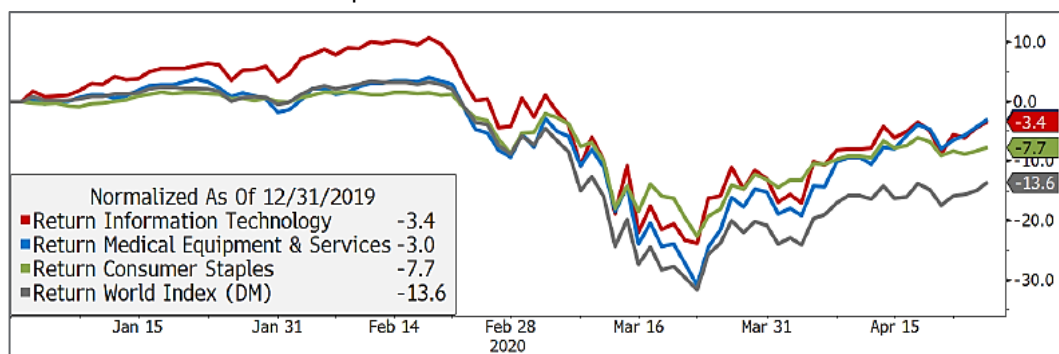
Principali indici/currency	Lunedì 27.04.2020	Martedì 28.04.2020	Mercoledì 29.04.2020	Giovedì 30.04.2020	
	Piazza Affari sale grazie al settore bancario dopo che S&P ha confermato l'attuale rating sull'Italia, una decisione che sta facendo scendere anche lo spread. La Banca centrale del Giappone ha ulteriormente rafforzato i suoi programmi, dando il via ad acquisti illimitati sui titoli governativi.	A sorpresa l'agenzia Fitch ha abbassato il giudizio di merito sul credito dell'Italia a BBB-, con outlook stabile, portandolo a un solo gradino dal segmento dei titoli High Yield.	Jerome Powell ha confermato di essere pronto a sostenere l'economia americana con tutti gli strumenti a disposizione e continuando ad assicurare il funzionamento dei mercati acquistando titoli per l'ammontare necessario. Forte calo del PIL USA nel primo trimestre, attestatosi al -4,8%.	Mercati in discesa con il dato sul PIL dell'Eurozona che ha segnato un ribasso del 3,8% nel primo trimestre. La BCE ha dichiarato un taglio dei tassi d'interesse sulle TLTRO, ora a -0,50%, ed ha lanciato nuove operazioni di rifinanziamento per l'emergenza pandemica.	
					YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	17.380,21 3,1%	17.677,15 1,7%	18.067,29 2,2%	17.746,50 (1,8%)	(23,6%)
DAX (€)	10.659,99 3,1%	10.795,63 1,3%	11.107,74 2,9%	10.925,70 (1,6%)	(16,3%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.882,09 2,6%	2.932,06 1,7%	2.996,08 2,2%	2.939,25 (1,9%)	(20,0%)
Nasdaq (USD)	8.730,16 2,8%	8.607,73 (1,4%)	8.914,71 3,6%	8.915,89 0,0%	(0,8%)
S&P 500 (USD)	2.878,48 1,5%	2.863,39 (0,5%)	2.939,51 2,7%	2.921,30 (0,6%)	(10,0%)
Shanghai (CNY)	2.815,49 0,2%	2.810,02 (0,2%)	2.822,44 0,4%	2.860,90 1,4%	(6,2%)
Nikkei (JPY)	19.783,22 2,7%	19.771,19 (0,1%)	19.771,19 CLOSED	20.193,69 2,1%	(14,6%)
EUR/USD	1,08 0,2%	1,082 (0,1%)	1,087 0,5%	1,086 (0,1%)	(3,1%)

Nota: dati in local currency. Giovedì 30 Aprile 2020 e YTD valori intraday (ore 16:00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

IL NOSTRO POSIZIONAMENTO SULL'AZIONARIO GLOBALE

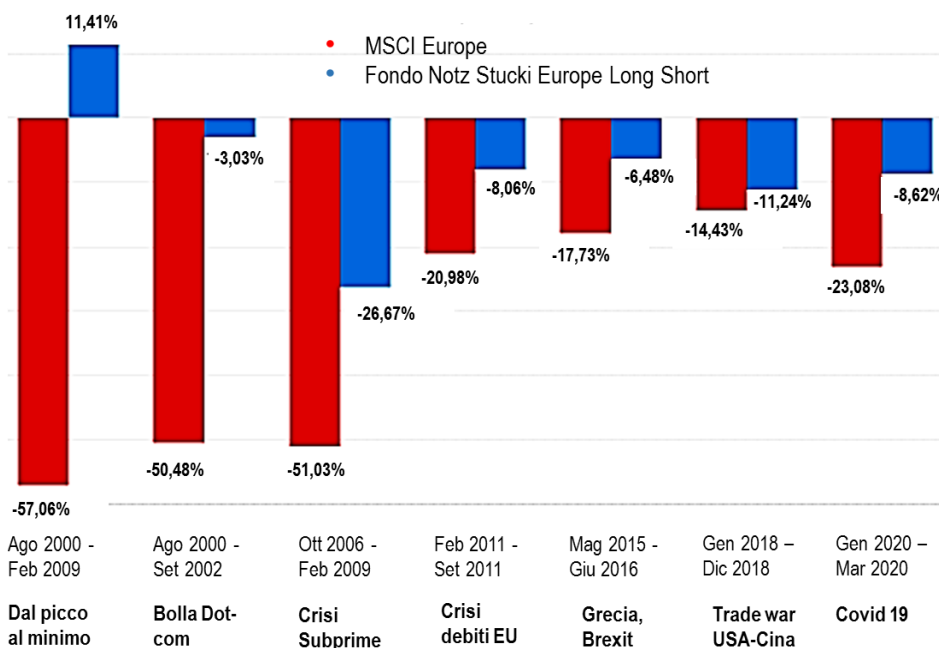
Dopo il pesante *sell off* di Marzo, nel mese corrente abbiamo visto un significativo rimbalzo dei mercati, ma al tempo stesso sussiste una differenza sostanziale tra le performance. In particolare, si noti come l'azionario europeo stia registrando una perdita importante, con l'Eurostoxx 50 che è sotto di circa il 20% da inizio anno, mentre il rimbalzo di quello USA sta proseguendo, con l'S&P 500 che ad oggi perde il 10% circa. Ma come mai questa differenza?



Dal punto di vista delle politiche monetarie ricordiamo che la Federal Reserve allo scoppio della crisi sanitaria aveva maggior margine di manovra: a Marzo aveva dapprima azzerato i tassi di interesse in due riunioni straordinarie, poi aveva annunciato un *Quantitative Easing* illimitato e questa settimana il Presidente Powell ha confermato che farà tutto ciò che è in suo potere. La Banca Centrale Europea, invece, ha potuto agire solo sul lato del QE, avviando, con qualche ritardo, un piano emergenziale di acquisti, anche se risulta comunque di notevole portata e probabilmente verrà ampliato. Ma la differenza sostanziale tra Stati Uniti ed Europa riguarda le politiche fiscali. Gli USA, reagendo con prontezza, ha potuto dare un importante sostegno all'economia fin da subito; l'Europa, invece, ha messo a punto qualche misura, ha deciso lo strumento da utilizzare per la ricostruzione dell'economia, ma resta ancora tutto da decidere, quindi per il momento i singoli Paesi devono farcela da soli. Tuttavia, alcuni di essi hanno un debito piuttosto oneroso e la crescita economica era piatta già prima del *Covid 19* (l'Italia ad esempio), pertanto, l'accumularsi del ritardo con cui le misure di sostegno arriveranno dall'Europa non fa altro che ampliare le perdite dei PIL. Ma a fronte di ciò, noi nel portafoglio azionario globale avevamo già un posizionamento significativo sugli USA, e ciò ci sta aiutando a minimizzare le perdite. Ma il rimbalzo andrà avanti ininterrottamente? Al momento risulta difficile confermarlo, poiché bisogna riportare alcune considerazioni. Innanzitutto, la parziale riapertura delle attività nella maggior parte dei Paesi urge la massima cautela, in quanto potrebbe portare ad una seconda ondata di contagi e quindi nuovi arresti dell'economia. Inoltre, si evidenzia come la ripresa dei settori avverrà a diverse velocità: ad esempio il settore industriale, seppur a rilento, potrà far ripartire la produzione, ma il turismo, la ristorazione (eccetto le consegne a domicilio) e l'hotellerie saranno ancora bloccati a data da destinarsi. A fronte di ciò, all'interno del nostro portafoglio abbiamo implementato una parziale rotazione settoriale, mantenendo sempre un'ampia diversificazione, ma con alcuni accorgimenti. Innanzitutto sono stati liquidati i titoli ciclici che risentono maggiormente della crisi, sia nel breve che nel medio termine. Poi, abbiamo aumentato l'esposizione, già considerevole prima della pandemia, verso i settori più "favoriti", che stanno ottenendo buoni risultati. A prova di ciò, si osservino le performance del grafico rappresentato: L'*Information Technology* ed il settore sanitario (indicato con *Medical Equipment & Services*) sono vicini al recupero, mentre il comparto azionario globale è ancora sotto di circa 13 punti percentuali. Inoltre, se consideriamo il Nasdaq, indice tecnologico americano, osserviamo che, con una performance da inizio anno pari a -0,78%, le perdite di Marzo sono state recuperate velocemente, quindi si potrebbe pensare di alleggerire gradualmente l'esposizione verso il comparto azionario americano, che più ha recuperato, oppure inserire in portafoglio una protezione a copertura di possibili flessioni del mercato US.

DIFFICOLTÀ EUROPEE: I MERITI DELLA GESTIONE ATTIVA

Il mese di Aprile si sta caratterizzando per un importante rimbalzo dei mercati, ma tra le aree che stentano a ripartire spicca certamente quella europea. Il motivo è legato principalmente alle difficoltà riscontrate dall'Unione Europea sul coordinamento delle politiche economiche a contrasto della crisi da Covid 19.



Sull'Eurozona una buona parte del nostro posizionamento avviene attraverso la selezione di gestori esterni (alcuni prodotti sono per investitori professionali), in grado di assumere sul mercato delle posizioni sia lunghe che corte. Nel primo caso si puntano sui titoli solidi e con aspettative al rialzo, nel secondo, invece, si "scommette" al ribasso su società ritenute sopravvalutate. Tutto ciò si attua con strategie che puntano a moderare la volatilità nel lungo periodo e ad offrire protezione dai crolli dei mercati. E di quest'ultimi ne abbiamo visti tanti negli anni, ma il nostro posizionamento è sempre stato in grado di contenere le perdite (per quanto possibile) e di salvaguardare il patrimonio. Si osservi il grafico: in rosso abbiamo rappresentato i crolli storici dei mercati avvenuti in passato e in blu la performance che abbiamo ottenuto in quei contesti di estrema volatilità.

Attualmente, in piena crisi Covid 19, stiamo sopportando solo un terzo delle perdite. Dal grafico si noti la performance tra Gennaio e Marzo di quest'anno: l'MSCI Europe ha perso il 23,08%, mentre noi abbiamo contenuto la perdita sul panorama europeo all'8,62%.

Per poter arrivare a questi livelli di risultato, tuttavia, è stato necessario molto tempo. Il nostro focus è sempre stato quello di organizzare frequenti incontri con i gestori per confrontarci sulle view di mercato, per identificare le migliori opportunità di investimento a fronte del contesto economico e per comprendere come agire per proteggersi dai rischi. Il nostro veicolo di investimento sull'azionario europeo è stato strutturato secondo obiettivi di lungo termine, e presenta un NAV mensile, ma i gestori investono in sottostanti liquidi sul mercato e nel corso degli anni si sono dimostrati performanti. Non a caso, alcuni veicoli sono stati chiusi a nuovi sottoscrittori, per ragioni di sostenibilità delle performance: infatti, se il fondo fosse troppo grande dovrebbe aumentare la diversificazione con un numero troppo alto di posizioni, rischiando di diluire la performance. Pertanto, si dedica un complimento al team di selezione, per la solidità e per la competenza dimostrata negli anni, nonché per aiutarci a resistere anche nei momenti estremamente incerti e difficoltosi come quello attuale. E noi, risultati alla mano, siamo pronti ad accogliere chi vuole salire a bordo (alcuni strumenti sono dedicati ai soli investitori professionali).

CONTATTI

NOTZ STUCKI EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italy

T +39 02 89096771
F +39 02 72094550
milan@notzstucki.com

NOTZ STUCKI EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1
F +352 (26) 27 11 69
luxembourg@notzstucki.com

Disclaimer

Le performance passate non sono in nessun caso indicative per i futuri risultati. Le opinioni, le strategie ed i prodotti finanziari descritti in questo documento possono non essere idonei per tutti gli investitori. I giudizi espressi sono valutazioni correnti relative solamente alla data che appare sul documento.

Questo documento non costituisce in alcun modo una offerta o una sollecitazione all'investimento in nessuna giurisdizione in cui tale offerta e/o sollecitazione non sia autorizzata né per nessun individuo per cui sarebbe ritenuta illegale. Qualsiasi riferimento contenuto in questo documento a prodotti finanziari e/o emittenti è puramente a fini illustrativi, ed in nessun caso deve essere interpretato come una raccomandazione di acquisto o vendita di tali prodotti. I riferimenti a fondi di investimento contenuti nel presente documento sono relativi a fondi che possono non essere stati autorizzati dalla finma e perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità facenti parte del gruppo Notz Stucki o i suoi clienti possono detenere una posizione negli strumenti finanziari o con gli emittenti discussi nel presente documento, o ancora agire come advisor per qualsiasi degli emittenti stessi.

I riferimenti a mercati, indici, benchmark, così come a qualsiasi altra misura relativa alla performance di mercato su uno specifico periodo di riferimento, sono forniti esclusivamente a titolo informativo.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© Notz Stucki Group