

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 19 GIUGNO 2020

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 15.06.2020	Martedì 16.06.2020	Mercoledì 17.06.2020	Giovedì 18.06.2020	Venerdì 19.06.2020	
	Apertura di settimana contrastata per le Borse, con gli investitori che vedono la situazione con meno ottimismo. Sullo sfondo, inoltre, pesano anche i timori per una possibile hard Brexit.	Le Banche centrali sostengono la salita dei mercati: la Bank of Japan ha aumentato la dotazione dei programmi di aiuto alle imprese in crisi a causa della pandemia, mentre la Federal Reserve, invece, inizierà ad acquistare direttamente corporate bond fino a 750 miliardi di dollari.	Giornata nervosa sulla borsa USA, a causa di un aumento record di casi di coronavirus in sei stati, che ha intaccato il sentiment dopo il rally di tre giorni sulla speranza di una rapida ripresa dalla recessione dovuta al virus.	Incertezza sui mercati. A Pechino sono state imposte nuove misure restrittive a causa di un focolaio scoppiato nel Sud della città, mentre preoccupa anche la situazione in Texas con un aumento dei ricoveri in ospedale. In Brasile, invece, il numero dei nuovi contagi sfiora i 35mila.	Giornata positiva sulle Borse, grazie all'impegno messo in campo dalla Cina per rispettare la fase uno degli accordi commerciali con gli Stati Uniti, e all'inizio del dibattito in Eurozona in merito al Recovery Fund.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	18.969,29 0,4%	19.625,63 3,5%	19.585,89 (0,2%)	19.485,76 (0,5%)	19.684,50 1,0%	(16,4%)
DAX (€)	11.911,35 (0,3%)	12.315,66 3,4%	12.382,14 0,5%	12.281,53 (0,8%)	12.375,30 0,8%	(6,6%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.136,40 (0,5%)	3.242,65 3,4%	3.267,26 0,8%	3.249,90 (0,5%)	3.285,62 1,1%	(12,5%)
Nasdaq (USD)	9.726,02 1,4%	9.895,87 1,7%	9.910,53 0,1%	9.943,05 0,3%	10.049,38 1,1%	12,0%
S&P 500 (USD)	3.066,59 0,8%	3.124,74 1,9%	3.113,49 (0,4%)	3.115,34 0,1%	3.142,20 0,9%	(2,8%)
Shanghai (CNY)	2.890,03 (1,0%)	2.931,75 1,4%	2.935,87 0,1%	2.939,32 0,1%	2.967,63 1,0%	(2,7%)
Nikkei (JPY)	21.530,95 (3,5%)	22.582,21 4,9%	22.455,76 (0,6%)	22.355,46 (0,4%)	22.478,79 0,6%	(5,0%)
EUR/USD	1,13 0,6%	1,126 (0,5%)	1,124 (0,2%)	1,120 (0,4%)	1,123 0,3%	0,0%

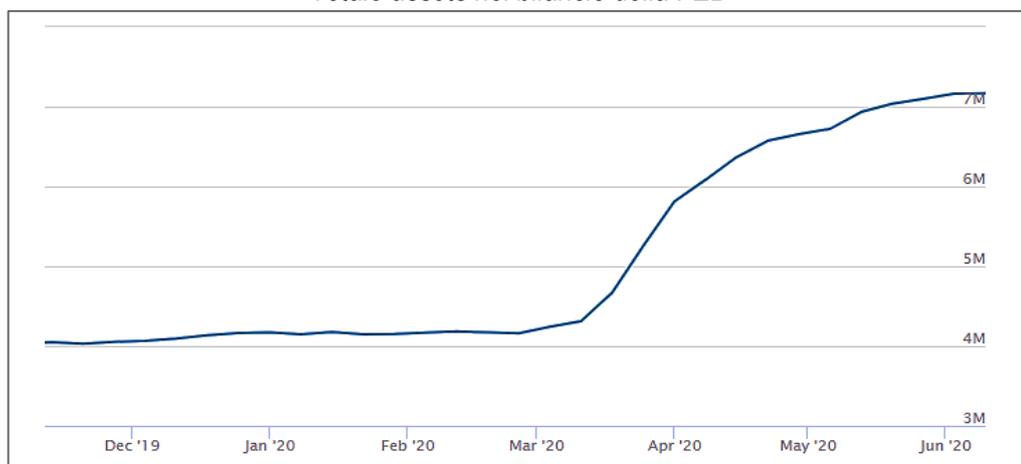
Nota: dati in local currency. Venerdì 19 Giugno 2020 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

LA POTENZA DELLA FED SUI CORPORATE BOND

Le sedute contrastate delle Borse avvenute negli ultimi giorni continuano a rappresentare un malumore da parte degli investitori, in merito alle difficoltà di ripresa economica causata dalle misure di distanziamento sociale e dall'estrema incertezza che aleggia attorno alla situazione epidemiologica. Tale situazione si sta riflettendo nei dati economici, ma a fronte di ciò abbiamo un'ulteriore conferma dell'impegno messo in campo da parte delle Autorità. Dopo la BCE, con l'estensione massiccia del PEPP (*Pandemic Emergency Purchase Programme*), questa settimana si è attivata nuovamente la Federal Reserve, che quest'anno ha letteralmente gonfiato il proprio bilancio (si osservi il grafico).

Totale assets nel bilancio della FED

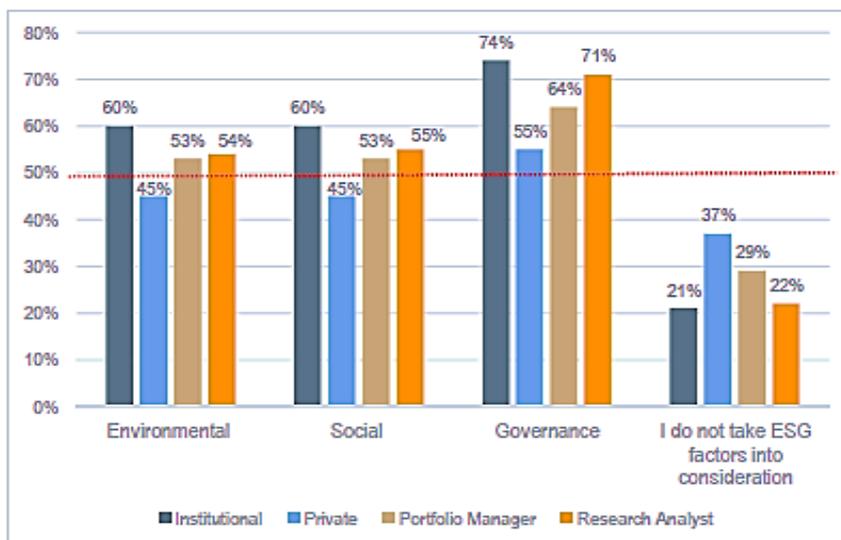


Si ricordi che il mandato della FED non prevede solo la stabilità dei prezzi, ma gli strumenti di politica monetaria che mette in atto hanno anche l'obiettivo fondamentale di perseguire la piena occupazione del mercato del lavoro. Dai livelli massimi raggiunti tra i mesi di Marzo e di Aprile, i sussidi di disoccupazione negli Stati Uniti stanno tracciando un percorso di progressivo declino, ma, come ha affermato Powell, i dati rimangono comunque preoccupanti. Inoltre, le aziende cominciano a necessitare di maggiore supporto e di ulteriore liquidità per superare la crisi, ed è qui che entra in gioco la Banca centrale. Questo Lunedì è stato annunciato un utilizzo mirato di una linea di credito emergenziale messa a disposizione proprio per fronteggiare gli effetti recessivi della pandemia. Tale utilizzo prevede in particolare acquisti di USA Corporate Bond, cioè obbligazioni societarie, attraverso il mercato secondario, già a partire da questa settimana. La suddetta linea di credito in realtà è già stata avviata per l'acquisto di quote di ETF obbligazionari, ma la sua capacità ad oggi è stata usata solo in minima parte: attualmente abbiamo circa 5,5 miliardi di acquisti (negli ETF, per l'appunto) contro un potenziale di 250 miliardi, ovvero ancora quasi la totalità della linea di credito da utilizzarsi per il mercato secondario. Inoltre, se aggiungiamo anche gli acquisti sul mercato primario, la potenza di fuoco a sostegno delle imprese per combattere e resistere alla crisi economica da *Covid-19* sale a 750 miliardi. Inoltre, il programma di politica monetaria della FED è stato pensato anche per quelle realtà che hanno un accesso al mercato dei capitali meno agevole, ovvero le piccole-medie imprese, che stanno soffrendo maggiormente nel contesto di questa pandemia, attraverso il *Main Street Lending Program*, per un ammontare di circa 600 miliardi di dollari. Poi ricordiamo che il sostegno della FED non finisce qui, perché esso si estende anche a favore dei *Fallen Angels*, ovvero titoli che solo di recente, a causa della crisi, hanno subito un declassamento verso il segmento High Yield. Noi, fin dall'inizio della crisi, abbiamo seguito un semplice concetto di investimento, definito con l'espressione "*Follow the Authorities*", secondo cui preferiamo gli asset che, a parte avere valutazioni interessanti, vengano comprati in misura massiccia dalle Banche centrali. Da qui nasce il motivo per cui i Corporate Bond, soprattutto ad alto merito creditizio, rappresentino per noi un punto fermo in tema di investimenti obbligazionari.

Fonti: Bloomberg, Federal Reserve.gov, Reuters

IL NOSTRO APPROCCIO SOSTENIBILE AGLI INVESTIMENTI

Sullo sfondo della crisi da *Covid-19*, non si dimentichi che le strategie di investimento si stanno adeguando sempre di più verso un approccio sostenibile a favore dell'ambiente e del sociale. Se osserviamo il grafico sottostante, si noti come il livello di interesse per i fattori ESG mostrato dagli investitori, sia tra gli istituzionali che tra i privati, sia relativamente elevato. E anche noi ed i nostri gestori esterni poniamo grande attenzione ai processi di investimento che considerino i fattori ESG. Ad esempio, un nostro Investment Manager, che abbiamo selezionato per dedicare una parte del portafoglio alle obbligazioni convertibili, da anni genera performance consistenti senza tralasciare l'importanza dei fattori citati.



La fase di analisi delle caratteristiche ESG relative alle posizioni detenute in portafoglio ormai è divenuta una parte strutturale del processo, quindi il team di gestione opera tenendo sotto controllo sia i parametri di rischio/rendimento che quelli che valutano l'impatto ambientale e sociale delle decisioni di investimento. A tale scopo, l'Investment Manager ha implementato un modello interno che include analisi, rating ESG, nonché input per ogni settore incluso nel portafoglio. E, spesso, la decisione in merito ad una posizione, ovvero in merito ad un acquisto o una vendita, viene presa proprio sulla base degli input del modello. Quindi sussiste spesso la possibilità che la rilevazione di business non conformi ai criteri ESG possa portare alla decisione di escludere un titolo dalla watchlist di riferimento, modificarne l'esposizione in portafoglio o addirittura optare per il disinvestimento completo. Ma non solo, la cura delle tematiche di interesse sociale riguarda anche noi in prima persona, infatti ad oggi, i nostri investimenti sono conformi alla lista di esclusione di Norges Bank (il gestore del Fondo sovrano norvegese, ovvero il più grande al mondo). Tale lista esclude le aziende che, in base alle linee guida fornite dal Ministero delle Finanze norvegese, violano le norme etiche fondamentali, fabbricano alcuni tipi di armi, basano le loro attività sul carbone o producono tabacco. Poi, al di là dei parametri ESG caratterizzanti il processo, i nostri veicoli di investimento di asset allocation prevedono uno slot tra il 15% e il 25% del portafoglio, a seconda del profilo di rischio, dedicato proprio al tema di investimento della *Clean Energy* (o *Sustainable Energy*), in considerazione del fatto che l'innovazione tecnologica del settore stia accelerando il processo di riduzione delle emissioni di carbonio che inquinano il nostro pianeta. Infine, oltre a porre attenzione al fatto che i nostri investimenti rispettino i criteri ESG, riteniamo che anche l'azienda e i suoi stessi dipendenti debbano sostenere direttamente questi valori di responsabilità. Da diversi anni abbiamo lanciato *NS Impact*: ogni anno selezioniamo internamente tre associazioni e le supportiamo finanziando direttamente dei progetti benefici che le aiutino a promuovere il proprio impegno sociale e a raggiungere i loro obiettivi.

Fonti: Notz Stucki, CFA Institute, Morgan Stanley SustainableSignals, <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/>

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.

Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© Notz Stucki Group