

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 17 LUGLIO 2020

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 29.06.2020	Martedì 30.06.2020	Mercoledì 01.07.2020	Giovedì 02.07.2020	Venerdì 03.07.2020	
	La seduta di inizio settimana denota un certo ottimismo per gli investitori, a fronte di un peggioramento della situazione contagi in alcune aree del mondo, arrivati a quota 10 milioni circa. Discesa del Nikkei, complice il dato sulle vendite al dettaglio scese a maggio più delle attese (-12,3%).	Si chiude un trimestre record per l'azionario mondiale, con le Borse asiatiche in rialzo, che si apprestano a chiudere il miglior trimestre dal 2009. Nella giornata odierna, si segnala un elemento positivo: il PMI arrivato dalla Cina, sia per i servizi che per il manifatturiero, è migliore delle attese.	Giornata di ribasso per le Borse europee, dati i timori per l'evoluzione dei dati economici. Nel frattempo, il numero uno della FED, Jerome Powell, ha invitato alla cautela: «l'andamento futuro dell'economia americana è molto incerto considerando gli effetti della pandemia da coronavirus».	La scossa sui mercati è arrivata dai dati sul mercato del lavoro americano che a giugno ha registrato progressi superiori alle attese. Il mese scorso è stato infatti registrato un aumento dell'occupazione con 4,8 milioni di posti di lavoro creati; parallelamente, la disoccupazione è scesa dal 13,3% all'11,1%.	Le Borse mantengono un atteggiamento prudente, anche perché desta sospetto l'andamento dei contagi, che negli USA hanno oltrepassato in un giorno la soglia di 53mila unità. Oggi 3 luglio Wall Street rimarrà chiusa per i festeggiamenti del giorno dell'Indipendenza di domani.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	19.447,02 1,7%	19.375,52 (0,4%)	19.330,88 (0,2%)	19.886,88 2,9%	19.693,50 (1,0%)	(15,5%)
DAX (€)	12.232,12 1,2%	12.310,93 0,6%	12.260,57 (0,4%)	12.608,46 2,8%	12.525,40 (0,7%)	(5,0%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.232,02 0,9%	3.234,07 0,1%	3.228,45 (0,2%)	3.320,09 2,8%	3.292,63 (0,8%)	(11,6%)
Nasdaq (USD)	9.874,15 1,2%	10.058,77 1,9%	10.154,63 1,0%	10.207,63 0,5%	10.207,63 CLOSED	13,8%
S&P 500 (USD)	3.053,24 1,5%	3.100,29 1,5%	3.115,86 0,5%	3.130,01 0,5%	3.130,01 CLOSED	(3,1%)
Shanghai (CNY)	2.961,52 (0,6%)	2.984,67 0,8%	3.025,98 1,4%	3.090,57 2,1%	3.152,81 2,0%	3,4%
Nikkei (JPY)	21.995,04 (2,3%)	22.288,14 1,3%	22.121,73 (0,7%)	22.145,96 0,1%	22.292,39 0,7%	(5,7%)
EUR/USD	1,12 0,2%	1,123 (0,1%)	1,125 0,2%	1,124 (0,1%)	1,124 (0,0%)	0,2%

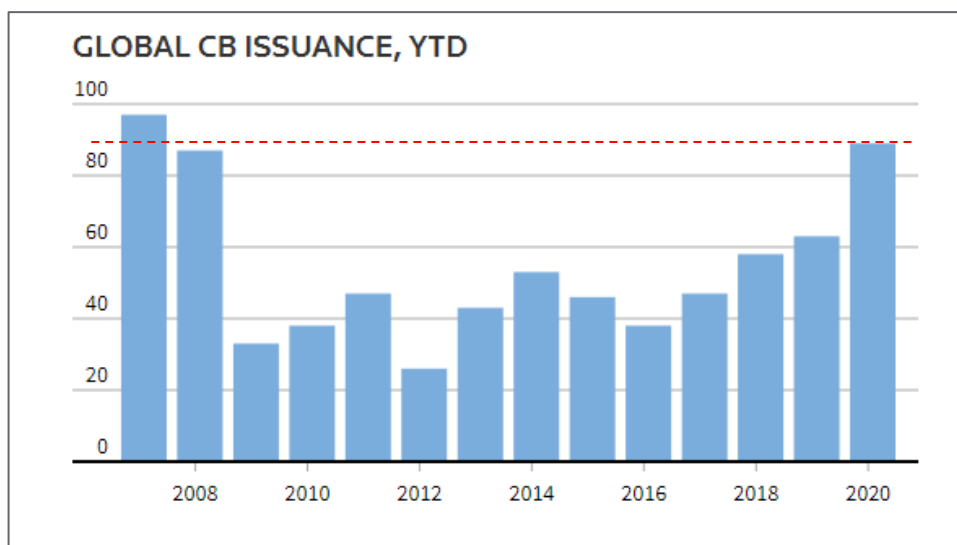
Nota: dati in local currency. Venerdì 17 Luglio 2020 e YTD valori intraday (ore 15.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI: RESILIENZA E VALORE

Anche da prima che scoppiasse la pandemia si stavano delineando alcune caratteristiche sulle principali asset class che nei prossimi mesi potranno contribuire ancora ad influenzare le scelte di investimento. Da un lato, abbiamo un comparto obbligazionario che presenta dei rendimenti poco attraenti per gli investitori, sempre alla ricerca di nuove opportunità. Dall'altro, un comparto azionario che deve ancora recuperare le perdite da inizio anno e che potrebbe essere soggetto ad ulteriori ondate di volatilità.

Emissione globale di obbligazioni convertibili al 30/06/2020 (in \$ miliardi)



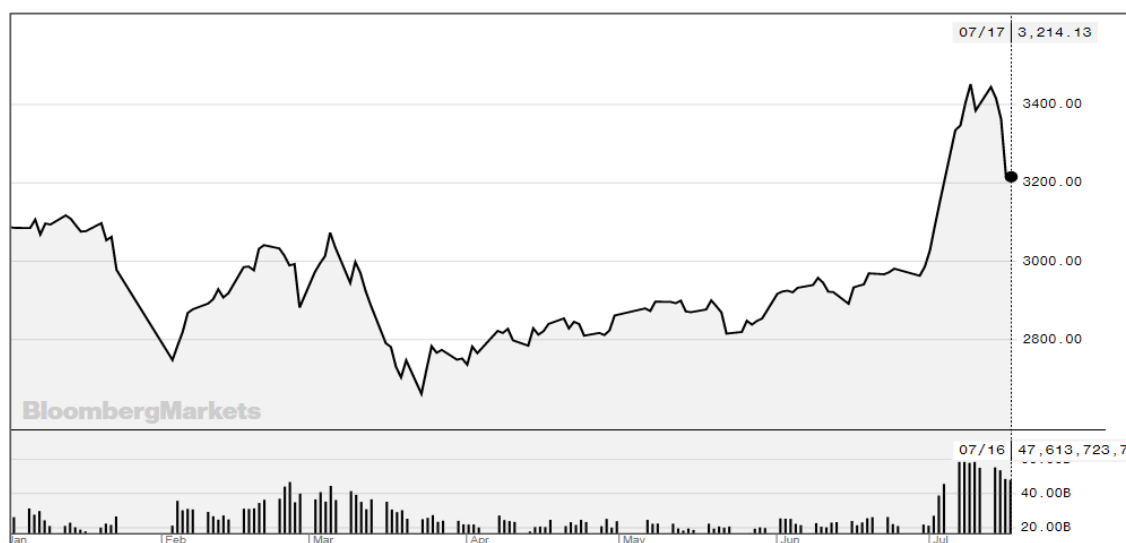
Tra le altre, una possibile soluzione da considerare anche per il lungo periodo riguarda le **obbligazioni convertibili**. Esse rappresentano dei titoli obbligazionari che danno la possibilità al sottoscrittore di poter rimanere creditore dell'emittente per l'intera durata del prestito oppure di convertirli in azioni, attraverso un determinato rapporto di conversione. Nel corso di questi ultimi mesi gli investitori hanno mostrato un notevole interesse per questi asset, in un contesto in cui molte aziende stanno sfruttando la possibilità di poter attingere dal mercato capitali freschi per far fronte alle esigenze di liquidità. Il grafico mostra come già nel corso della prima metà del 2020 l'emissione globale di obbligazioni convertibili abbia raggiunto un ammontare pari a circa 90 miliardi di dollari, superando leggermente i livelli del 2008 (grande crisi finanziaria globale) e avvicinandosi alla media annua dell'ultimo decennio, ossia \$ 100 miliardi. Un'altra motivazione per cui sarebbe opportuno che tali titoli trovino spazio nel proprio portafoglio riguarda l'asimmetria positiva del profilo di rischio/rendimento. Cosa significa? Non soltanto negli ultimi mesi, ma anche negli scorsi anni, la parte catturata del rialzo dei mercati azionari globali dalle obbligazioni convertibili è risultata maggiore rispetto alla porzione di perdite subite a fronte del ribasso dei listini. Ciò offre l'opportunità, quindi, di investire in un'asset class potenzialmente in grado di ottenere delle performance positive e più che soddisfacenti nel corso del tempo, mantenendo un'adeguata moderazione della volatilità. Ecco perché i *Convertibles* rappresentano un ibrido tra un titolo obbligazionario, che offre **resilienza**, ed un titolo azionario, che permette di incrementare il **valore** dei propri investimenti. Ma per poter rendere ottimale un investimento di questo tipo, si raccomanda l'affidamento ad un bravo gestore, in grado di selezionare sia emittenti che emissioni di qualità, e che siano in grado di controllare la volatilità. Alla luce di quanto detto, riteniamo in via definitiva che tale asset class non debba essere considerata come una nicchia, bensì una componente importante e fondamentale dell'asset allocation di un portafoglio di investimenti ben posizionato.

Fonti: Notz Stucki Research, CQS, Milano Finanza, Investopedia, <https://finqfx.thomsonreuters.com>

LA CINA SEGNA IL RECUPERO, MA SARÀ SOSTENIBILE?

Dopo il primo declino dal 1992 del PIL cinese avvenuto nel primo trimestre, pari al -10% circa, nel secondo *quarter* il colosso asiatico ha messo a segno il tipo di recupero tanto sperato dalle economie occidentali: quello a forma di V. Il trimestre scorso, dunque, ha registrato una crescita del +11,5%, battendo le aspettative degli analisti, mentre l'indice azionario di riferimento dell'area (Shanghai Composite Index), che aveva già recuperato le perdite due settimane fa, totalizza da inizio anno al 17/7 un +5% circa.

Performance dello Shanghai Composite Index da inizio anno al 17/07/2020



Ripercorrendo brevemente i passi dell'epidemia, si ricordi che il primo *lockdown* è stato imposto a Wuhan il 23 gennaio di quest'anno, e le altre principali città, come Shanghai o Shenzhen per esempio, hanno bloccato le attività economiche qualche giorno dopo. Pertanto il *Covid-19* ha colpito la regione a partire dal quel periodo, avendo conseguenze negative soprattutto a Febbraio, anche se alla fine del mese i dati di consumo energetico già davano il segno di un ritorno della produzione al 60% circa dei livelli pre-pandemia. A Marzo, invece, grazie alle forti misure restrittive, il trend dei contagi aveva dato luogo ad una significativa discesa fino al 19 dello stesso mese, in cui per la prima volta sono stati registrati zero contagi. Ad oggi la produzione ha ormai raggiunto livelli ampiamente superiori al 90% rispetto al periodo pre-Covid ed è stata proprio l'industria a trainare la ripresa dell'economia nel secondo trimestre, ma stentano ancora a ripartire, invece, i consumi, che difficilmente torneranno a crescere finché la manaccia del virus non sarà svanita. Tuttavia, il sentiment sulla Borsa cinese non ha mostrato segni di positività questa settimana, soprattutto alla luce di un inasprimento dei rapporti con gli Stati Uniti. Le tensioni hanno avuto un punto cruciale con la legge sulla sicurezza nazionale imposta dalla Cina su Hong Kong, che ha spinto Trump a rimuovere lo status speciale dell'ex colonia britannica, che riguardava ad esempio la licenza per alcune esportazioni verso gli USA, un accordo sull'estradizione ed un servizio di addestramento dedicato alla polizia ed ai membri della sicurezza. Un altro punto di scontro tra i due colossi dell'economia mondiale riguarda la guerra tecnologica, che avuto il suo culmine di recente quando il Regno Unito, sotto le pressioni dello stesso Presidente americano, ha deciso di escludere la cinese Huawei dalla fornitura della tecnologia 5G. Tuttavia, nonostante le incertezze, in quest'area potrebbero essere considerate comunque alcune opportunità di investimento, soprattutto con riferimento ad alcune big del settore IT e dell'E-Commerce, che mostrano bilanci solidi e modelli di business potenzialmente vincenti per superare la crisi da *Covid-19*.

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