

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 18 SETTEMBRE 2020

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 14.09.2020	Martedì 15.09.2020	Mercoledì 16.09.2020	Giovedì 17.09.2020	Venerdì 18.09.2020	
	I principali indici di Wall Street sono in rialzo grazie ai titoli tech, ai progressi per sviluppo di un vaccino e ad una serie di accordi di M&A del valore di diversi miliardi di dollari.	Le Borse europee, spinte dall'ottimismo, chiudono la seduta in rialzo a seguito dei dati relativi all'indice di fiducia degli investitori tedeschi, salito ai massimi dal 2000, e grazie ai buoni dati cinesi sulle vendite al dettaglio.	L'OCSE ha corretto il tiro sulle stime sul PIL 2020, risultate meno negative rispetto alle precedenti indicazioni: il PIL mondiale quest'anno vedrà una frenata del 4,5% e non del 6% come indicato a Giugno. Tra i Paesi del G20, invece, solamente l'economia cinese crescerà, dell'1,8%.	Giornata in rosso per le Borse, con il Nasdaq che perde più di un punto percentuale, dopo la delusione per le parole della FED, da cui ci si attendevano maggior dettagli in merito alle misure di politica monetaria. Inoltre, prosegue il timore per il peggioramento dei dati sui contagi in Europa.	Mentre la preoccupazione per la situazione sanitaria causa un ribasso dei listini, nel Vecchio Continente il rischio di una Brexit senza deal e la possibile implementazione dei tassi di interesse negativi da parte della Banca centrale inglese potrebbero portare ad ulteriori indebolimenti della sterlina.	
						YTD 2020 Return
FTSE MIB (€)	19.793,80 (0,1%)	19.956,95 0,8%	19.963,99 0,0%	19.739,73 (1,1%)	19.557,50 (0,9%)	(16,3%)
DAX (€)	13.193,66 (0,1%)	13.217,67 0,2%	13.255,37 0,3%	13.208,12 (0,4%)	13.168,40 (0,3%)	(0,1%)
Euro Stoxx 50 (€)	3.316,45 0,0%	3.332,26 0,5%	3.338,84 0,2%	3.316,57 (0,7%)	3.292,52 (0,7%)	(11,6%)
Nasdaq (USD)	11.056,65 1,9%	11.190,32 1,2%	11.050,47 (1,2%)	10.910,28 (1,3%)	10.878,80 (0,3%)	21,8%
S&P 500 (USD)	3.383,54 1,3%	3.401,20 0,5%	3.385,49 (0,5%)	3.357,01 (0,8%)	3.349,53 (0,2%)	3,9%
Shanghai (CNY)	3.278,81 0,6%	3.295,68 0,5%	3.283,92 (0,4%)	3.270,44 (0,4%)	3.338,09 2,1%	9,4%
Nikkei (JPY)	23.559,30 0,7%	23.454,89 (0,4%)	23.475,53 0,1%	23.319,37 (0,7%)	23.360,30 0,2%	(1,3%)
EUR/USD	1,19 0,2%	1,18 (0,2%)	1,181 (0,3%)	1,185 0,3%	1,185 (0,0%)	5,8%

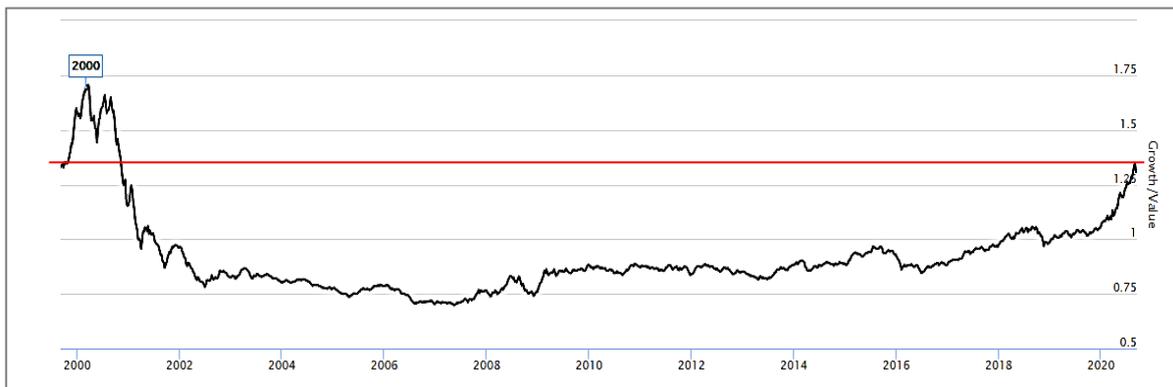
Nota: dati in local currency. Venerdì 18 Settembre 2020 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

L'ETERNA SFIDA TRA GROWTH E VALUE

Come anticipato la scorsa settimana, la correzione che ha colpito le big tech USA (Growth) potrebbe aver aperto la strada ad altri titoli, soprattutto a favore di quelli che hanno risentito maggiormente della crisi economica di quest'anno (che, come avevamo detto, corrispondono ai Value in questo periodo), nella speranza che la pandemia non interrompa i tentativi di ripresa.

Rapporto tra Growth e Value



Ripartiamo, innanzitutto, dalle definizioni:

- **Growth:** titoli sopravvalutati dal mercato, poiché si ritiene che abbiano un interessante potenziale di crescita per il futuro o che siano più resilienti nell'attuale contesto economico;
- **Value:** titoli sottovalutati dal mercato, poiché si ritiene che, riferendosi spesso ad aziende appartenenti ai settori più maturi, non abbiano un interessante potenziale di crescita o che possano soffrire maggiormente la crisi economica.

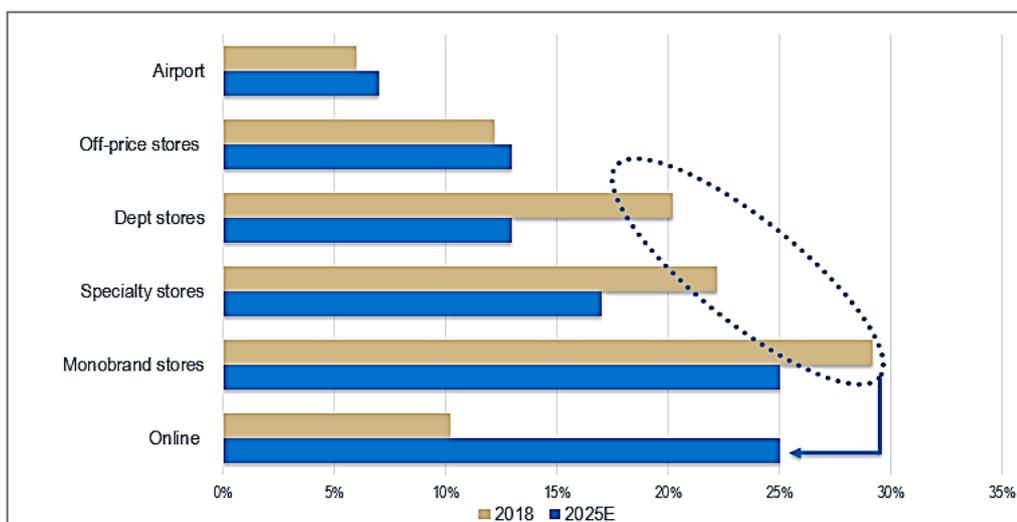
Per poter ragionare sul tema, abbiamo scelto il grafico rappresentato. Esso mette in rapporto la performance ottenuta dalle Large Cap Growth USA (in cui rientrano le big tech statunitensi per l'appunto) e quella delle Large Cap Value USA. In particolare, quando il rapporto aumenta, le azioni Growth superano le Value e quando diminuisce, viceversa. Nel 2020 l'overperformance delle prime è stata molto significativa, in quanto gli investitori hanno privilegiato quelle società che hanno potuto beneficiare di un'accelerazione dei trend legati alla tecnologia (e-commerce, cloud, new media). Tale overperformance, però, si attesta ai livelli massimi da qui a circa vent'anni fa, quando nel 2000 è stato raggiunto il picco durante la mania delle *dot-com* che ha portato ad un crollo vistoso dei titoli Growth, e in questo mese di Settembre stiamo osservando un tentativo di recupero da parte dei Value. Tuttavia, dal nostro punto di vista si ritiene ancora incerto affermare che la rotazione possa partire proprio ora, poiché anche in passato si sono verificati momenti simili a questo, ma alla fine i Growth hanno sempre avuto la meglio. Tuttavia, vi è almeno una considerazione da tener presente, legata alle possibili pressioni inflazionistiche. Esse derivano dalle ingenti politiche fiscali e monetarie e dal cambiamento di approccio della FED, che di recente ha espresso un tono maggiormente tollerante a favore di una crescita del tasso di inflazione. Pertanto, in un contesto in cui i tassi reali si collocano in territorio negativo, sempre più investitori potrebbero spostarsi dai bond al mondo azionario, diversificando anche sui titoli che il mercato al momento sta sottovalutando, per cui ci possano essere ugualmente delle opportunità (seppur difficili da trovare). Nei nostri portafogli azionari, ad esempio, abbiamo selezionato alcuni titoli del gruppo *Industrials* (si tenga presente che l'industria è particolarmente esposta alle oscillazioni del ciclo economico) che perseguono da anni il loro vantaggio competitivo grazie alle barriere di ingresso imposte dai settori in cui operano e che, dopo aver già recuperato le perdite di Marzo, hanno le potenzialità per continuare a generare flussi di cassa positivi.

Fonti: Notz Stucki Research, [longtermtrend.com](https://www.longtermtrend.com)

COME L'E-COMMERCE FARÀ RIPARTIRE IL LUSSO

Tra i settori maggiormente sconvolti dalla pandemia rientra anche quello del lusso che, a fronte dei lockdown nei vari paesi e delle limitazioni imposte al settore turistico, sta affrontando una delle prove più difficili mai viste prima. Tuttavia riteniamo che possa avere tutte le carte in regola per poter ripartire e che, al tempo stesso, abbia un importante potenziale di crescita per il futuro.

Mercato globale dei beni di lusso personali suddiviso per canale



Infatti, in questi ultimi mesi solo le aziende (del lusso) che hanno potuto contare su un solido brand e su un'efficace struttura operativa hanno resistito ed alcuni titoli a dispetto di altri, pur essendo esposti alle oscillazioni del ciclo economico, registrano una performance positiva da inizio anno. Il contributo maggiore, si osserva, deriva dalla ripresa della Cina, che rappresenta il mercato principale per l'industria del lusso. I cinesi sono consumatori abituali in Europa, poiché per via delle politiche di differenziazione dei prezzi rispetto all'Asia possono acquistare a condizioni più vantaggiose. Tuttavia, il lockdown di quest'anno ha costretto i consumatori cinesi a comprare in loco a prezzi più alti, aumentando di fatto la domanda e la profittabilità dei principali player internazionali che generano la maggior parte del proprio fatturato in Cina. Non solo, alcune aziende negli ultimi mesi hanno addirittura aumentato i prezzi in tutte le aree geografiche, con l'intento di aumentare/mantenere i propri margini. Tuttavia, il lusso non sta beneficiando solamente di una domanda interna più forte in Cina, ma anche del canale che per eccellenza sta guidando l'uscita della recessione: l'**E-Commerce**. Quest'ultimo, in particolare, potrà essere responsabile della ripartenza del mercato del lusso. Si osservi il grafico rappresentato: ci si attende che su base globale la quota delle vendite online dei beni personali di lusso (abbigliamento, accessori, gioielli, cosmetici, etc.) assumerà un ruolo sempre più preponderante nel 2025, andando via via a sostituire i negozi fisici (store). E l'E-Commerce, infatti, è uno dei Quality Trends profittevoli su cui puntiamo per il futuro, grazie anche al settore del lusso. Per quali motivazioni? A tal proposito, ne vogliamo citare almeno due. La prima si riferisce ad un trend demografico che caratterizzerà i prossimi decenni, ovvero lo sviluppo di una nuova middle class nei Paesi emergenti, che spenderà di più sia per i beni di prima necessità che per quelli discrezionali. La seconda motivazione, invece, riguarda il profilo del tipico consumatore dei beni di lusso: i Millennials. Essi utilizzano in prevalenza i canali dell'E-Commerce, ad oggi permettono alle principali aziende del settore di ottenere più del 50% dei loro ricavi e ci si attende che entro il 2025 costituiranno almeno il 45% del mercato globale.

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