

# MERCATI

---

NOTA SETTIMANALE 25 SETTEMBRE 2020

## PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 21.09.2020	Martedì 22.09.2020	Mercoledì 23.09.2020	Giovedì 24.09.2020	Venerdì 25.09.2020	
	Lo spettro di nuovi lockdown affossa le Borse europee, che nella giornata di Lunedì perdono oltre 3 punti percentuali. Inoltre, restano sotto osservazione i rapporti USA-Cina dopo che il presidente americano Donald Trump ha dichiarato di approvare l'offerta di Oracle per le attività statunitensi di TikTok.	Dopo le pesanti perdite giornalieri di ieri, l'Europa tenta il rimbalzo, chiudendo leggermente positiva. Si presta attenzione al cambio EUR/USD, con l'euro che, deprezzandosi nei confronti del dollaro, scende sotto quota 1,18.	Wall Street chiude la seduta in forte ribasso, a causa di un nuovo sell off dei titoli tecnologici. Sale il timore che il Congresso USA non riesca ad approvare un nuovo piano di stimoli fiscali prima delle elezioni presidenziali di Novembre.	Prevale la volatilità sulle Borse, soprattutto perché in Europa i contagi stanno salendo e, dopo le restrizioni introdotte in Gran Bretagna, anche la Francia si appresta a imporre nuove regole di emergenza.	Le Borse europee rimangono deboli anche nella giornata odierna, con il nervosismo per la diffusione dei contagi che domina la scena. Negli USA, resta al centro dell'attenzione il braccio di ferro tra Democratici e Repubblicani per la definizione di un nuovo piano di stimoli.	
						<b>YTD 2020 Return</b>
<b>FTSE MIB (€)</b>	18.793,35 <b>(3,7%)</b>	18.895,59 <b>0,5%</b>	18.929,89 <b>0,2%</b>	18.906,83 <b>(0,1%)</b>	18.708,50 <b>(1,0%)</b>	<b>(20,6%)</b>
<b>DAX (€)</b>	12.542,44 <b>(4,4%)</b>	12.594,39 <b>0,4%</b>	12.642,97 <b>0,4%</b>	12.606,57 <b>(0,3%)</b>	12.439,75 <b>(1,3%)</b>	<b>(6,1%)</b>
<b>Euro Stoxx 50 (€)</b>	3.160,95 <b>(3,7%)</b>	3.164,13 <b>0,1%</b>	3.180,11 <b>0,5%</b>	3.159,64 <b>(0,6%)</b>	3.131,62 <b>(0,9%)</b>	<b>(16,0%)</b>
<b>Nasdaq (USD)</b>	10.778,80 <b>(0,1%)</b>	10.963,64 <b>1,7%</b>	10.632,99 <b>(3,0%)</b>	10.672,27 <b>0,4%</b>	10.763,78 <b>0,9%</b>	<b>20,0%</b>
<b>S&amp;P 500 (USD)</b>	3.281,06 <b>(1,2%)</b>	3.315,57 <b>1,1%</b>	3.236,92 <b>(2,4%)</b>	3.246,59 <b>0,3%</b>	3.259,56 <b>0,4%</b>	<b>0,7%</b>
<b>Shanghai (CNY)</b>	3.316,94 <b>(0,6%)</b>	3.274,30 <b>(1,3%)</b>	3.279,71 <b>0,2%</b>	3.223,18 <b>(1,7%)</b>	3.219,42 <b>(0,1%)</b>	<b>5,6%</b>
<b>Nikkei (JPY)</b>	23.360,30 <b>CLOSED</b>	23.360,30 <b>CLOSED</b>	23.346,49 <b>(0,1%)</b>	23.087,82 <b>(1,1%)</b>	23.204,62 <b>0,5%</b>	<b>(1,9%)</b>
<b>EUR/USD</b>	1,18 <b>(0,3%)</b>	1,17 <b>(0,8%)</b>	1,166 <b>(0,4%)</b>	1,167 <b>0,1%</b>	1,163 <b>(0,3%)</b>	<b>3,9%</b>

Nota: dati in local currency. Venerdì 25 Settembre 2020 e YTD valori intraday (ore 16.30 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

## QUALITY TREND E GESTIONE ATTIVA: UN BINOMIO INDISSOLUBILE

Gli enormi stimoli messi in campo da parte di Governi e Banchieri centrali hanno avuto un ruolo fondamentale per rimediare ai danni derivanti dal collasso economico, ma tutto ciò avrà delle conseguenze sulle varie asset class, rendendo più complessi i processi di investimento. Ormai da diverso tempo suggeriamo di allocare una buona parte del portafoglio azionario nei *Quality Trend*, ma risulta comunque di fondamentale importanza affidarsi ad un gestore che si occupi efficientemente della gestione attiva delle varie posizioni di investimento (per identificare quelle profittevoli).

L'attuale crisi ha dimostrato come gli investitori confidino fortemente sul fatto che le politiche fiscali possano davvero funzionare per sostenere l'economia. I Governi sono stati addirittura disposti a far fluire il denaro direttamente nelle tasche dei contribuenti per via delle forti esigenze di liquidità (si pensi per esempio agli importanti stimoli promossi negli Stati Uniti, nonché al Recovery Fund in Europa), abbandonando ogni tipo di politica di austerità. Le Banche centrali, da parte loro, hanno stampato moneta a profusione, provocando una sorta di "monetizzazione", in taluni casi, del debito pubblico. Tuttavia, se si dà uno sguardo al mondo dei bond, si può osservare come i tassi di interesse abbiano raggiunto livelli davvero minimi e, in un crescente numero di casi, sono minori di zero. Si pensi che ad oggi il controvalore delle obbligazioni emesse sul mercato che presentano un tasso di interesse negativo, a livello globale, ha raggiunto circa 16mila miliardi di dollari. Inoltre, gli stimoli economici di portata monumentale potrebbero creare anche delle aspettative rialziste dell'inflazione e, di conseguenza, mantenere i tassi reali appiattiti, o sotto zero, per molto tempo, dando motivo agli investitori di storcere il naso di fronte ad un'obbligazione *Plain Vanilla*. Pertanto, per via di una costante ed assidua ricerca di rendimento, sia la fiducia nelle politiche fiscali espansive che gli effetti calmieranti sui tassi dovuti alle manovre monetarie, potrebbero portare ancora a potenziali rialzi delle quotazioni azionarie. Tuttavia, sorgono alcune considerazioni in merito. Da un lato, abbiamo visto come difficilmente le valutazioni di mercato possano andare oltre certi punti di massimo (si consideri la recente correzione sui alcuni titoli tech), mentre dall'altro, visto l'aumento dei contagi in alcuni Paesi dell'Europa, abbiamo una situazione sanitaria instabile ed incerta, che potrebbe rendere ancor più difficile del previsto la ripresa economica. Tale contesto ci aiuta dunque a comprendere come sia di assoluta importanza porre un focus primario sulle aziende profittevoli, che noi troviamo, in prevalenza, nei settori che beneficiano dai trend tecnologici e demografici di lungo periodo (*Quality Trend*). Ma per quest'ultimi, come accennavamo all'inizio, è necessario adottare un **approccio di gestione attiva**, tenendo in considerazione, al tempo stesso, molteplici fattori.

Di seguito riportiamo in sintesi alcune operazioni che abbiamo svolto nel corso dell'ultimo periodo, sulla base dei seguenti punti di attenzione:

- 1) **il ciclo economico**: ad Agosto, sfruttando alcuni segnali di ripresa economica (soprattutto in Cina), abbiamo riconsiderato le opportunità offerte dal settore del lusso, che beneficia in particolare del potenziamento dei modelli di business che puntano sull'E-Commerce;
- 2) **le valutazioni di mercato**: ad Agosto, abbiamo rivisto la nostra posizione in merito ai titoli tecnologici, in quanto le azioni risultavano care e si prospettava un possibile aumento della volatilità;
- 3) **monitoraggio dei nuovi trend**: facciamo riferimento in particolare alla Clean Energy, trend che analizziamo e manteniamo sotto osservazione, oltre a Tecnologia, Sanità e Consumi.

Invece, per la **parte non azionaria**? Come impostare il portafoglio? Dato che si tratta di un tema non solo molto interessante, ma altrettanto importante, saremo felici di poterne parlare a voce alla nostra Conferenza del 30 Settembre, in cui discuteremo delle migliori soluzioni da poter adottare per il futuro.

## 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](mailto: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](mailto: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