

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 19 FEBBRAIO 2021

PANORAMICA MACRO

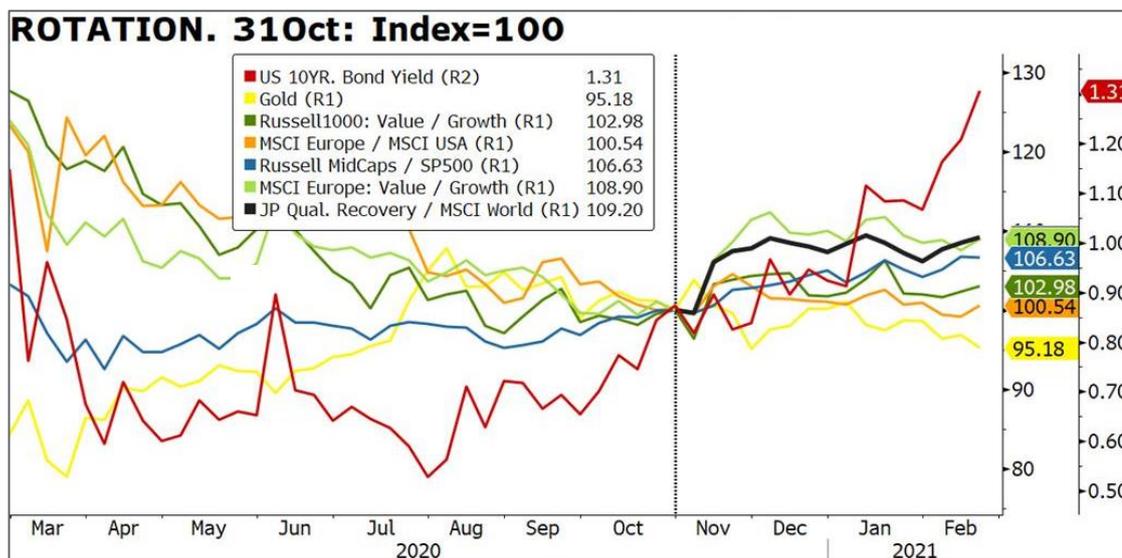
Principali indici/currency	Lunedì 15.02.2021	Martedì 16.02.2021	Mercoledì 17.02.2021	Giovedì 18.02.2021	Venerdì 19.02.2021	
	Borse europee positive nella prima seduta della settimana. I listini approfittano dei nuovi record segnati lo scorso venerdì da Wall Street e del buon andamento di Tokyo, dove il Nikkei ha chiuso sopra quota 30mila punti per la prima volta dal 1990 grazie al dato migliore delle attese sul Pil del quarto trimestre.	L'ottimismo sulla ripresa della "locomotiva tedesca" e il petrolio tornato ai livelli pre-Covid sopra i 60 dollari non bastano alle Borse europee che si muovono all'insegna della debolezza. Il Bitcoin continua a salire e aggiorna nuovamente i massimi storici, superando i \$ 50.000 dollari.	Altra seduta contrastata per gli indici europei, che durante la giornata si muovono in territorio negativo. Anche Wall Street chiude leggermente al di sotto della parità. Nel frattempo, spicca il rafforzamento del dollaro, con il cambio EUR/USD che è tornato sotto 1,21.	Gli investitori appaiono cauti in una giornata segnata dai risultati societari di molti big europei che stanno incontrando fortune alterne sui listini: dopo i conti a Parigi sono in calo Orange e Carrefour, mentre a Francoforte i risultati 2020 hanno dato slancio a Daimler, dando parziale sostegno al comparto auto europeo.	In Europa gli indicatori PMI dei responsabili acquisti delle grandi aziende danno un segnale positivo: l'indice è balzato ai massimi da 3 anni, segnando 57,5 punti a febbraio, mentre in Germania ha superato quota 60.	
						YTD 2021 Return
FTSE MIB (€)	23,604.31 0.8%	23,440.81 (0.7%)	23,178.56 (1.1%)	22,921.83 (1.1%)	23,150.32 1.0%	3.1%
DAX (€)	14,109.48 0.4%	14,064.60 (0.3%)	13,909.27 (1.1%)	13,886.93 (0.2%)	13,996.25 0.8%	1.6%
Euro Stoxx 50 (€)	3,734.20 1.0%	3,726.40 (0.2%)	3,699.85 (0.7%)	3,681.04 (0.5%)	3,712.65 0.9%	4.5%
Nasdaq (USD)	14,095.47 CLOSED	14,047.50 (0.3%)	13,965.50 (0.6%)	13,865.36 (0.7%)	13,939.62 0.5%	8.2%
S&P 500 (USD)	3,934.83 CLOSED	3,932.59 (0.1%)	3,931.33 (0.0%)	3,913.97 (0.4%)	3,925.62 0.3%	4.4%
Shanghai (CNY)	3,655.09 CLOSED	3,655.09 CLOSED	3,655.09 CLOSED	3,675.36 0.6%	3,696.17 0.6%	6.4%
Nikkei (JPY)	30,084.15 1.9%	30,467.66 1.3%	30,292.19 (0.6%)	30,236.09 (0.2%)	30,017.92 (0.7%)	9.4%
EUR/USD	1.213 0.1%	1.210 (0.2%)	1.204 (0.6%)	1.209 0.4%	1.213 0.3%	(0.7%)

Nota: dati in local currency. Venerdì 19 Febbraio 2021 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

IL PUNTO SULLA ROTAZIONE SETTORIALE

L'arrivo dei vaccini ha rappresentato un vero e proprio punto di svolta per i mercati azionari, in quanto i titoli appartenenti alla componente settoriale più ciclica dell'economia hanno cominciato ad essere più attraenti. In particolare, osserviamo nel grafico a che punto siamo con la rotazione.



In corrispondenza della barra verticale posta all'inizio di Novembre (più precisamente, 31/10/2020), mese in cui sono stati annunciati i risultati sui primi vaccini, abbiamo individuato l'inizio di una **1° fase** della rotazione a favore dei titoli maggiormente esposti al ciclo economico. Osserviamo alcune componenti del grafico, procedendo per colori:

- **Value vs Growth USA:** dal 31/10/2020 al 16/02/2021 i Value (più esposti al ciclo economico) stanno sovraperformando i Growth (meno esposti al ciclo economico) del +3% circa. Si noti che, oltretutto, tale overperformance è stata generata solo nei primi dieci giorni della rotazione;
- **Europa vs USA:** dal 31/10/2020 al 16/02/2021 l'azionario europeo (più esposto al ciclo economico) sta sovraperformando quello USA (meno esposto al ciclo economico) del +0,5% circa. In questo caso la componente geografica influisce maggiormente a sfavore dell'Europa, viste le difficoltà riscontrate nelle campagne vaccinali;
- **Mid Cap vs Large Cap USA:** dal 31/10/2020 al 16/02/2021 le Mid Cap (più esposte al ciclo economico) stanno sovraperformando le Large Cap (meno esposte al ciclo economico) del +6,6% circa. Si noti come in questo caso la rotazione sia costante e ancora in fase di progressione;
- **Value vs Growth Europa:** dal 31/10/2020 al 16/02/2021 i Value (più esposti al ciclo economico) stanno sovraperformando i Growth (meno esposti al ciclo economico) del +8,9% circa. Anche per quanto riguarda l'Europa, l'overperformance è stata generata nei primi dieci giorni della rotazione;
- **Quality Recovery vs MSCI World:** dal 31/10/2020 al 16/02/2021 la nostra selezione di titoli definita "Quality Recovery" (più esposta al ciclo economico) sta sovraperformando l'azionario mondiale (meno esposto al ciclo economico rispetto al precedente) del +9,2% circa.

Ma riteniamo, in particolare, che la rotazione non abbia ancora raggiunto il suo termine: le forze reflazionistiche sono importanti, gli stimoli fiscali e monetari sono imponenti ed il miglioramento della situazione sanitaria potrebbero dare luogo ad una **2° fase**. Pertanto, per la parte azionaria del portafoglio suggeriamo di mantenere un'esposizione ben diversificata tra i cosiddetti titoli "stay-at-home", che hanno corso parecchio durante la pandemia, e quelli "back-to-normal", in modo da beneficiare del prossimo rialzo dei mercati.

Fonti: Notz Stucki Research, Bloomberg

LA SALUTE PRIMA DI TUTTO: IL TREND DELL'HEALTHCARE

Già prima della pandemia potevamo osservare uno sviluppo sostenuto del settore sanitario come conseguenza di un importante trend demografico dei principali Paesi sviluppati: l'invecchiamento della popolazione. Per il futuro ci si attende, quindi, una crescita importante della spesa e dei risparmi dedicati all'imprescindibile tema della salute, soprattutto da parte dei Governi, i quali dovranno mettere a disposizione risorse ingenti per poter migliorare il benessere dei propri cittadini.



In particolare, il grafico sopra riportato esprime l'importanza della salute come elemento primario per costruire una sana economia. Nel 1970 solo il 6,9% del prodotto interno lordo (PIL) negli Stati Uniti fu speso per la sanità (sia attraverso fondi pubblici che privati). Ma nel 2019, l'importo speso è aumentato fino al 17,7% del PIL, che nel corso degli anni è stato uno dei testimoni della crescita della prima economia mondiale. Infatti, una buona parte dei nostri portafogli ricopre anche il settore dell'*Healthcare*, ma noi abbiamo individuato i trend più profittevoli che, in particolar modo, sono accomunati da un forte utilizzo della tecnologia e del digitale. Due segmenti su cui vogliamo focalizzarci di seguito sono, dunque, **Medtech** e **Digital Health**. Per quanto riguarda il primo, segnaliamo un balzo importante del giro d'affari registrato negli ultimi anni, con ricavi su base globale che, si osservi, secondo alcuni analisti nel 2011 ammontavano a poco più di \$ 350 miliardi, mentre nel 2024 potrebbero arrivare fino a circa \$ 600 miliardi. A tal proposito, una delle aziende che abbiamo analizzato recentemente è la tedesca Carl Zeiss, ovvero una delle leader a livello mondiale nel settore ottico e optoelettronico. Le ultime trimestrali hanno riportato risultati eccellenti, spingendo il prezzo di mercato ai massimi storici, grazie in particolar modo alla fornitura della propria tecnologia specializzata (fotomaschere, in particolare) rivolta alla fiorente industria dei semiconduttori. Per quanto riguarda il secondo tema, invece, abbiamo rilevato una grande spinta all'utilizzo della telemedicina, da cui molti player hanno tratto enormi vantaggi per via dei lockdown, poiché molte persone hanno cominciato ad utilizzare piattaforme online per "visitare virtualmente" i propri medici. Tra le altre, evidenziamo la statunitense Teladoc, che ha visto salire i propri ricavi molto velocemente negli ultimi 5 anni, con un tasso di crescita annualizzato del 70% circa. In definitiva, riteniamo che il comparto azionario del proprio portafoglio non potrà esimersi da un appropriato investimento nella salute, cercando di selezionare quelle aziende che possono mantenere un bilancio solido ed un valido vantaggio competitivo nel corso degli anni.

Fonti: Notz Stucki, healthsystemtracker.org, statista.com, teladochealth.com

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 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