

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 26 MARZO 2021

PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 22.03.2021	Martedì 23.03.2021	Mercoledì 24.03.2021	Giovedì 25.03.2021	Venerdì 26.03.2021	
	Inizio di settimana contrastato per le Borse europee, con i principali indici che viaggiano attorno alla parità. Sull'umore degli investitori pesa il rischio di nuove restrizioni per fare fronte alla pandemia: in Germania la cancelliera, Angela Merkel, prolunga il lockdown anche nel mese di aprile.	A Wall Street gli investitori mantengono la via della prudenza a fronte dell'audizione di Jerome Powell e Janet Yellen al Congresso Usa, che dovrebbe dare ulteriori chiarimenti sullo stato dell'economia del Paese e sull'andamento del Treasury, con il decennale in lieve calo al di sotto dell'1,7%.	Per via dei timori per le conseguenze dei nuovi lockdown, in particolare in Germania e Francia, i listini europei si muovono quasi tutti in territorio negativo. Inoltre, l'Istituto Ifo ha tagliato le stime di crescita del Pil tedesco a +3,7% per il 2021, rispetto al 4,2% pronosticato tre mesi fa.	I prezzi del petrolio e delle materie prime sono in forte calo, per via del blocco del canale di Suez a causa dell'incaglio di una portacontainer. Sul mercato valutario, invece, si rafforza il dollaro, con il cambio EUR/USD che scende sotto quota 1,18.	Le Borse europee, a fronte di una collaborazione tra Europa e Stati Uniti sul fronte dei vaccini anti-Covid emersa nel corso del Consiglio Ue, si mantengono in territorio positivo, con gli investitori che tornano a scommettere sulla ripresa.	
						YTD 2021 Return
FTSE MIB (€)	24,262.84 0.3%	24,113.86 (0.6%)	24,208.66 0.4%	24,218.55 0.0%	24,402.50 0.8%	9.7%
DAX (€)	14,657.21 0.2%	14,662.02 0.0%	14,610.39 (0.4%)	14,621.36 0.1%	14,766.32 1.0%	6.6%
Euro Stoxx 50 (€)	3,833.84 (0.1%)	3,833.57 (0.0%)	3,832.55 (0.0%)	3,832.57 0.0%	3,868.48 0.9%	8.1%
Nasdaq (USD)	13,377.54 1.2%	13,227.70 (1.1%)	12,961.89 (2.0%)	12,977.68 0.1%	13,061.00 0.6%	1.3%
S&P 500 (USD)	3,940.59 0.6%	3,910.52 (0.8%)	3,889.14 (0.5%)	3,909.52 0.5%	3,935.83 0.7%	4.7%
Shanghai (CNY)	3,443.44 1.1%	3,411.51 (0.9%)	3,367.06 (1.3%)	3,363.59 (0.1%)	3,418.33 1.6%	(1.2%)
Nikkei (JPY)	29,174.15 (2.1%)	28,995.92 (0.6%)	28,405.52 (2.0%)	28,729.88 1.1%	29,176.70 1.6%	6.3%
EUR/USD	1.193 0.2%	1.185 (0.7%)	1.181 (0.3%)	1.176 (0.4%)	1.178 0.2%	(3.6%)

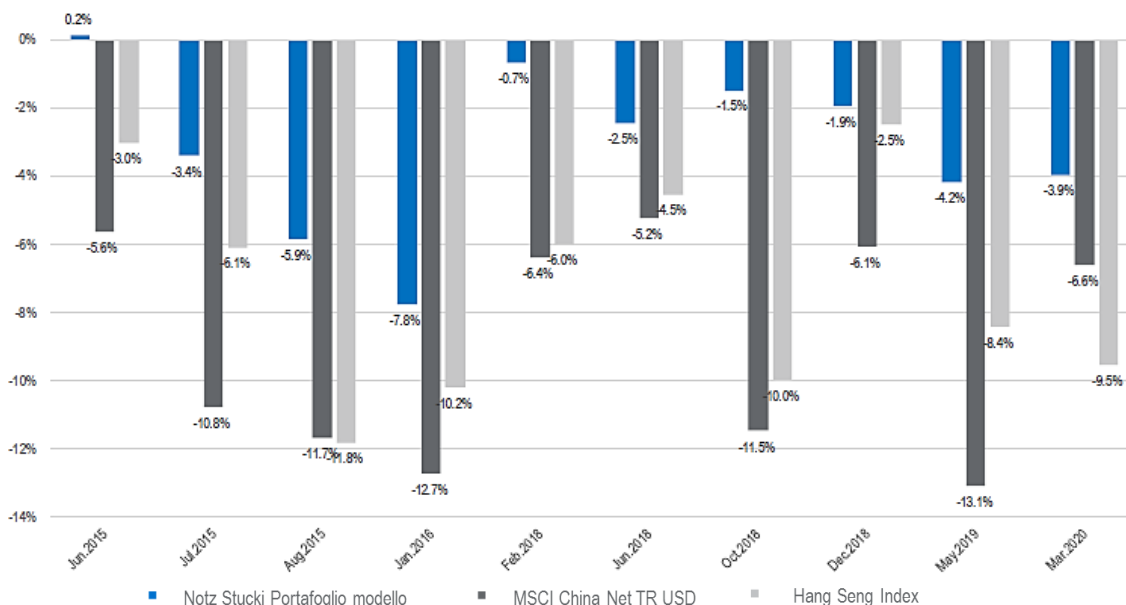
Nota: dati in local currency. Venerdì 26 Marzo 2021 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

AZIONARIO CINA: COME OTTENERE IL MIGLIOR POSIZIONAMENTO

L'unica ad uscire quasi indenne dal trambusto scoppiato a causa della pandemia ed una delle poche che, contemporaneamente, è in grado di tener testa alla vivace economia americana ed a progettare piani di investimenti strutturali di lungo termine. Si tratta dell'economia cinese, ovvero un'area che da tempo stiamo studiando per poter cogliere le migliori opportunità.

I peggiori drawdown dal 2015 al 2020 dei mercati cinesi: la resilienza del nostro portafoglio modello

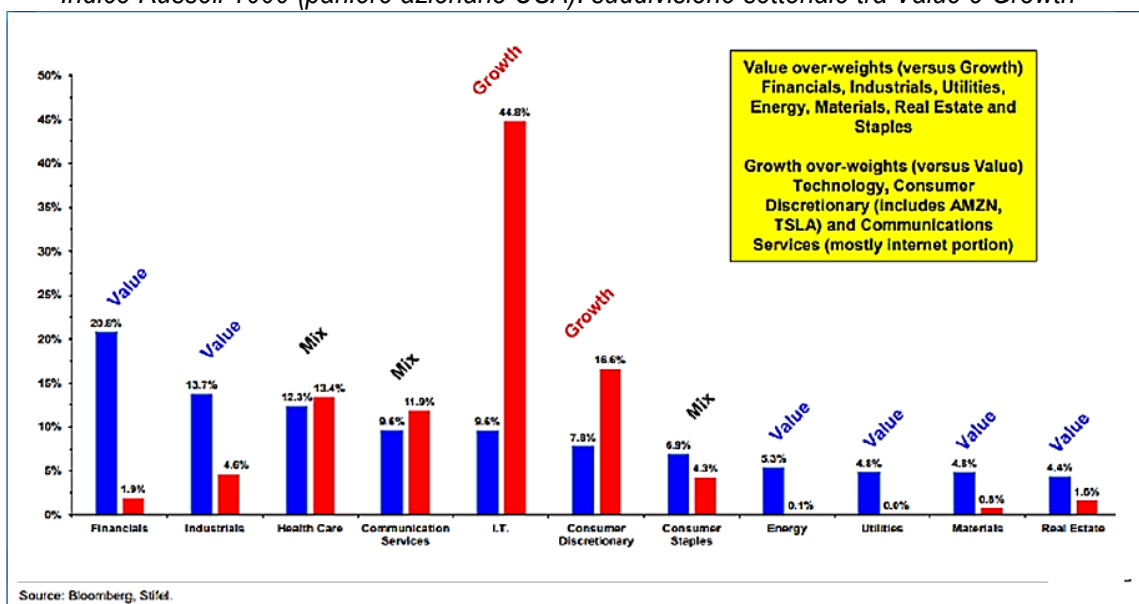


Il motore economico cinese oggi genera il secondo PIL al mondo per dimensione, copre circa un terzo della manifattura globale ed il canale online delle vendite al dettaglio risulta circa tre volte rispetto a quello USA. Inoltre, il nuovo pacchetto di stimolo fiscale statunitense da \$1900 miliardi, secondo l'OCSE, potrebbe contribuire ad incrementare il PIL cinese di un ulteriore 0,5% nel corso del 2021. Gli analisti, infatti, ritengono che gli Stati Uniti potrebbero utilizzare \$360 miliardi del pacchetto per nuove importazioni, di cui 60 proprio dalla Cina, con la possibilità di dare un boost importante ad acquisti nel settore tech, la cui componentistica è prodotta in gran parte dalla Cina. Tuttavia, nonostante il Dragone sia il primo esportatore al mondo, sta intensificando gli sforzi per rendere l'economia più dipendente dai consumi domestici, puntando sulla costituzione di un vero e proprio hub tecnologico con focus che vanno dalle auto elettriche all'intelligenza artificiale. Ad esempio, un'area su cui il Governo vuole porre una particolare enfasi, attraverso il piano *Made in China 2025*, riguarda i semiconduttori, dato che la Cina rappresenta circa il 60% della domanda globale di chip, ma produce solo circa il 13% dell'offerta. Pertanto, abbiamo ritenuto interessante lo sviluppo dell'economia del colosso asiatico, ma la nostra idea è stata quella di approcciare l'investimento sfruttando il nostro network consolidato di gestori locali che prendono posizioni lunghe e corte. E, in particolare, vi sono almeno due ragioni per cui favoriamo il metodo Long/Short. Da un lato, vogliamo mitigare il rischio e attenuare i picchi di volatilità: abbiamo predisposto un test sull'andamento di un portafoglio diversificato su 10 gestori, con pesi differenziati, e abbiamo appurato che la volatilità su base annualizzata è risultata significativamente inferiore rispetto a quella di un benchmark di riferimento: in particolare, tra il 2015 ed il 2020, tale statistica è risultata pari a poco meno dell'11,5% contro un 20% circa dell'MSCI China Index. La seconda ragione, infine, riguarda la resilienza del portafoglio. Si osservi il grafico: dal nostro test risulta che nei peggiori drawdown dei mercati di riferimento per la Cina, sempre con riferimento al suddetto periodo temporale, il portafoglio modello studiato è sempre riuscito a contenere le perdite in modo più che soddisfacente.

VALUTAZIONI E SETTORI: ALLA RICERCA DELL'OTTIMA DIVERSIFICAZIONE

L'attuale fase di mercato, caratterizzata da una maggiore dispersione dei rendimenti, sta spingendo gli investitori a rivedere e ribilanciare la struttura della parte azionaria del portafoglio, con l'obiettivo di mantenere un'adeguata diversificazione tra stili di investimento, trend, valutazioni di mercato e settori. Nell'ultimo periodo, in particolare, l'attenzione è stata posta sull'overperformance dei titoli Value a favore dei Growth, in corrispondenza di una rotazione a favore dei settori ciclici. Ma proviamo a dare una definizione, in modo da comprendere come posizionare al meglio la propria esposizione all'equity.

Indice Russell 1000 (paniere azionario USA): suddivisione settoriale tra Value e Growth



I titoli **Growth**, più in generale, sono tipicamente sopravvalutati dal mercato e presentano un rapporto prezzo sugli utili più elevato della media, in quanto vi sono aspettative che le relative aziende possano accrescere fatturato e profitti ad un ritmo più veloce del mercato. Tali aziende, inoltre, nella maggioranza dei casi non offrono dividendi attraenti, in quanto gran parte dei profitti vengono reinvestiti per sostenere il ritmo di crescita e per sviluppare innovazioni d'impresa. Dunque, a quali settori appartengono tali titoli? Ad oggi corrispondono soprattutto a quelli meno sofferenti per la pandemia e, in particolar modo, a quello tecnologico. Il grafico sopra riportato prende in considerazione il paniere di aziende USA appartenenti all'indice Russell 1000 e mette in evidenza come quasi la metà dei titoli Growth dell'indice appartengano proprio al tech. I titoli **Value**, invece, sono tipicamente sottovalutati dal mercato e presentano un rapporto prezzo sugli utili più basso della media, in quanto le relative aziende appartengono a settori più maturi oppure si ritiene che non abbiano grande potenziale di crescita. Tali aziende, pertanto, nella maggioranza dei casi attraggono gli investitori per i dividendi più attraenti. Dunque, a quali settori appartengono tali titoli? Tornando al grafico, possiamo osservare per esempio una concentrazione di titoli Value sugli industriali, che hanno sofferto parecchio a causa della recessione economica, anche se in futuro potrebbero riscattarsi grazie ad una possibile ripresa positiva del ciclo. Più in generale, noi troviamo valore sia nei Growth rappresentati dalla **tecnologia**, che offrono ottime prospettive di lungo periodo, sia nei Value come gli **Industriali**, che, in realtà, sono tra quelli che presentano le migliori potenzialità di crescita (nonostante oggi siano Value e non Growth!). Infine, puntiamo anche su settori in cui vi è un mix tra Value e Growth, come l'**Healthcare** (si veda il grafico): qui possiamo sia perseguire i trend demografici che beneficiare della ripresa dell'economia reale.

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