

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 7 MAGGIO 2021

Signatory of:



PANORAMICA MACRO

Principali indici/currency	Lunedì 03.05.2021	Martedì 04.05.2021	Mercoledì 05.05.2021	Giovedì 06.05.2021	Venerdì 07.05.2021	
	Il mercato americano ad Aprile ha archiviato il bilancio mensile migliore da novembre, con Nasdaq e S&P 500 in rialzo di oltre il 5%. Sull'obbligazionario governativo, invece, lo Spread BTP-Bund si mantiene in area 110 punti.	Segno meno a Wall Street a guidare i ribassi sono i titoli tech, sotto pressione negli ultimi giorni, con gli investitori che puntano sui titoli dei settori che possono trarre maggiori benefici dalle riaperture e dal ritorno alla normalità.	Borse europee in netta rimonta, dopo la generalizzata flessione innescata soprattutto dalle forti vendite sul comparto tecnologico e delle auto. A guidare i rialzi della seduta odierna, vi sono i titoli tecnologici, che rimbalzano, e quelli legati ad energia, sulla scia del rialzo del greggio.	Nell'area dell'euro, secondo la Banca Centrale Europea, l'inflazione sui dodici mesi è salita all'1,3% a marzo 2021, dallo 0,9% di febbraio, per effetto di un aumento dell'inflazione dei beni energetici. Il rendimento del BTP a dieci anni, nel frattempo, si posiziona sotto quota 0,9%.	Ad aprile negli Stati Uniti sono stati creati meno posti di lavoro del previsto, ovvero 266.000 contro attese per quasi un milione, ed il tasso di disoccupazione è salito al 6,1% contro un 5,8% previsto.	
						YTD 2021 Return
FTSE MIB (€)	24,419.97 1.2%	23,976.50 (1.8%)	24,469.89 2.1%	24,495.07 0.1%	24,616.50 0.5%	10.0%
DAX (€)	15,236.47 0.7%	14,856.48 (2.5%)	15,170.78 2.1%	15,196.74 0.2%	15,387.55 1.3%	11.6%
Euro Stoxx 50 (€)	4,000.25 0.6%	3,925.55 (1.9%)	4,002.79 2.0%	3,999.44 (0.1%)	4,030.44 0.8%	13.1%
Nasdaq (USD)	13,895.12 (0.5%)	13,633.50 (1.9%)	13,582.43 (0.4%)	13,632.84 0.4%	13,776.61 1.1%	6.9%
S&P 500 (USD)	4,192.66 0.3%	4,163.92 (0.7%)	4,167.59 0.1%	4,201.56 0.8%	4,229.38 0.7%	12.4%
Shanghai (CNY)	3,446.86 CLOSED	3,446.86 CLOSED	3,446.86 CLOSED	3,441.28 (0.2%)	3,418.87 (0.7%)	(1.6%)
Nikkei (JPY)	28,812.63 CLOSED	28,812.63 CLOSED	28,812.63 CLOSED	29,331.37 1.8%	29,357.82 0.1%	7.0%
EUR/USD	1.206 0.4%	1.20 (0.4%)	1.201 (0.1%)	1.206 0.5%	1.213 0.5%	(0.8%)

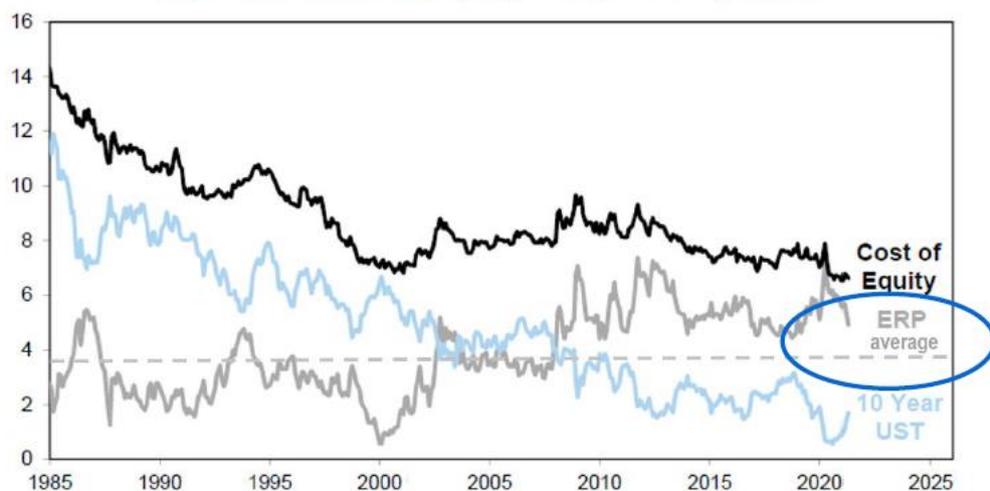
Nota: dati in local currency. Venerdì 7 Maggio 2021 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore

AZIONARIO USA: PERCHÈ PUÒ ESSERE ANCORA ATTRAENTE?

Nonostante poco più di un anno fa si registrò uno dei crolli più violenti e veloci della storia, oggi i principali indici borsistici americani hanno segnato un soddisfacente recupero, continuando oltretutto a registrare nuovi record. Se osserviamo i rendimenti dell'S&P 500, ad esempio, vediamo performance a doppia cifra sia per il 2020, che per il 2021.

S&P 500 Cost of Equity = ERP + 10-yr UST



We estimate the equity risk premium (ERP) using our DDM framework to model expected future cash flows.
We solve for the cost of equity that implies the market is at 'fair value' and then deduct the 10-year US treasury.

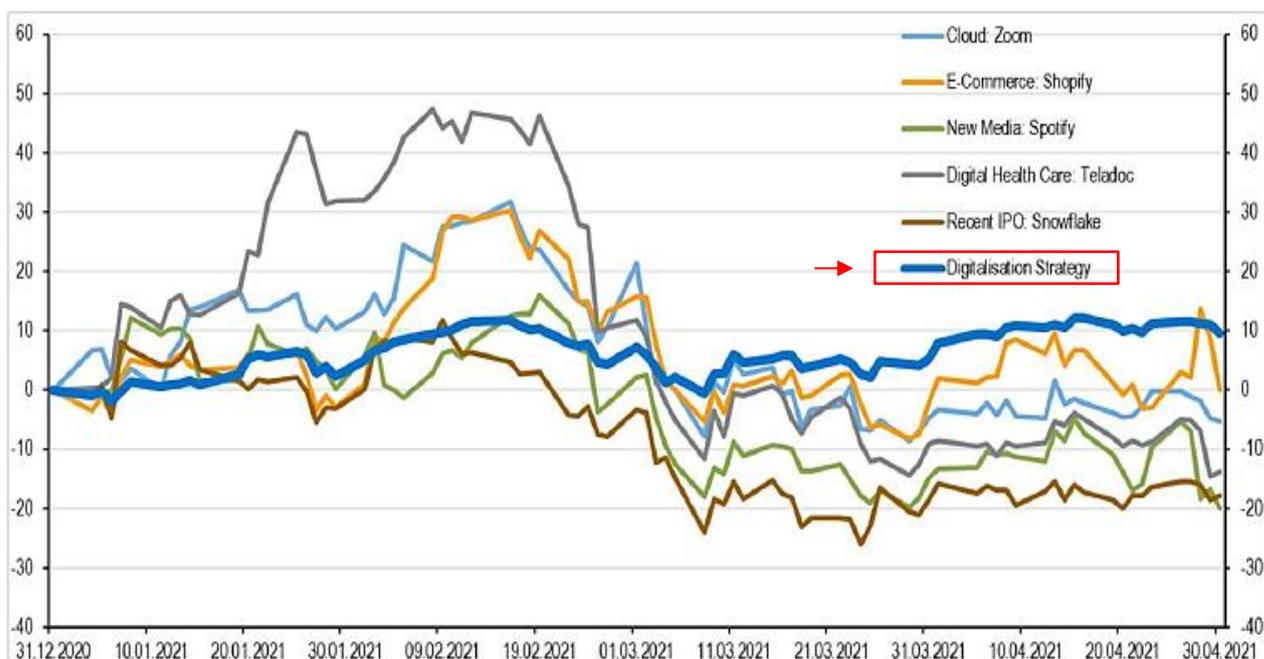
Lo scorso anno, infatti, il listino ha realizzato un +16% circa, mentre quest'anno, al 6/5, un +12% circa. In particolare, abbiamo due elementi che ne hanno guidato prima il recupero e poi la crescita. Innanzitutto menzioniamo le immense politiche economiche, sia fiscali, di recente ampliate da un ulteriore piano fiscale di \$1800 miliardi proposto dall'amministrazione Biden, che monetarie, con il programma di acquisto titoli per 120 miliardi al mese governato dalla FED. In secondo luogo, possiamo osservare il potenziale di utili offerto dall'area USA, che negli ultimi giorni viene confermato dai buoni risultati trimestrali pubblicati dalle aziende. In particolare, secondo quanto riportato da alcuni report specializzati, tra le società quotate nell'S&P 500 che oggi hanno rilasciato gli utili (più della metà al momento), ben l'86% ha battuto le stime degli analisti. Tuttavia, le azioni di tale indice sono anche quelle che presentano i multipli più elevati su base globale: il rapporto prezzo sugli utili atteso nei prossimi 12 mesi risulta pari a 22x circa, al di sopra della media degli ultimi 10 anni pari a 16x. Tuttavia, possiamo approfondire l'analisi esaminando le valutazioni di mercato su base relativa. Per una maggior chiarezza, guardiamo il grafico rappresentato. La linea tracciata in grigio rappresenta il premio per il rischio azionario (c.d. **Equity Risk Premium**), ovvero una stima basata su modelli finanziari che, prendendo in considerazione flussi di cassa, utili e dividendi, esprime quanto extra-rendimento l'investimento azionario (in questo caso, l'S&P 500) possa essere potenzialmente in grado di generare rispetto ad un asset considerato privo di rischio (in questo caso, il Titolo di Stato USA, con scadenza 10 anni). Si può notare, pertanto, che con livelli così bassi dei tassi di interesse sul comparto obbligazionario, il premio per il rischio azionario risulti al di sopra della sua media storica dal 1985. Dunque, il comparto azionario risulta ancora moderatamente attraente, presentando opportunità in quasi tutti i suoi segmenti. Ad esempio, nel mese di Aprile i titoli Growth hanno largamente sovraperformato i Value (MSCI World Growth +5.22% vs MSCI World Value +2.97%), ma anche tra i secondi ci sono stati grandi *performer*: ad esempio il colosso della finanza Blackstone è salito del 19,8%, grazie alla pubblicazione di ottimi risultati trimestrali dovuti al successo di alcune operazioni di private equity.

Fonti: Notz Stucki Research, Goldman Sachs Research, Bloomberg, Factset.com

DIGITALE ED ECONOMIA: UNO SGUARDO AL FUTURO DEGLI INVESTIMENTI

La crisi sanitaria ha contribuito fortemente all'accelerazione di un trend che era già in forte crescita: la digitalizzazione. Quest'ultimo sta avendo un impatto significativo sull'evoluzione dell'economia globale ed ormai potrebbe rappresentare un investimento davvero promettente.

Performance dal 31/12/2020 al 30/04/2021



Ma come si concretizza la "digitalizzazione" nell'economia? L'obiettivo è chiaro: superare le barriere spazio-temporali e rendere i processi sempre più efficienti. Infatti, ad oggi, anche le più comuni attività di tutti i giorni possono essere svolte direttamente online, come effettuare un ordine di acquisto e pagamento di un prodotto, per esempio, senza la necessità di recarsi fisicamente al punto vendita. Il tema della digitalizzazione, inoltre, copre una gamma molto ampia di segmenti del settore tech, tra cui Information Technology, new media, e-commerce, Internet of Things (IoT), semiconduttori, 5G, cloud e cybersecurity. Tra le diverse aziende, troviamo sia Mega Cap (statunitensi e cinesi), che aziende meno conosciute nel periodo antecedente l'emergenza sanitaria. E, in particolare, negli ultimi mesi molti investitori sono stati particolarmente attratti anche da queste "nuove arrivate", ovvero aziende che offrono servizi di comunicazione digitale e software per video-conferenza, oppure società che si focalizzano sul business dell'E-Commerce. Tuttavia quest'anno sarebbe stato meglio limitarne l'esposizione azionaria, data l'alta volatilità e le valutazioni di mercato poco sostenibili, bensì operare un'attenta selezione tra le diverse tipologie di player: noi, a tal proposito, abbiamo identificato un paniere di titoli sulla digitalizzazione, determinando la composizione del portafoglio su circa 50 posizioni con pesi differenziati e prendendo in considerazione anche quelle aziende di media dimensione che al momento presentano valutazioni più ragionevoli, crescita sostenuta dei ricavi e flussi di cassa costantemente positivi. A livello settoriale, non troviamo solo l'hi-tech puro (software, data center, semiconduttori), ma anche aziende che si occupano di logistica e spedizioni, sanità digitale, intrattenimento online e servizi di rete sociale. Il risultato di tale selezione, dunque, è apprezzabile nel grafico sopra rappresentato: nel 2021, a fronte delle deludenti performance ottenute da alcuni dei titoli che con la pandemia hanno galoppato prepotentemente, la nostra strategia ha registrato una performance positiva al 30/04 (in **blu**).

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 che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© Notz Stucki Group