






# **GRUPPO NOTZ STUCKI**

## **NOTA SETTIMANALE – MERCATI**

**26 Febbraio 2016**

# PANORAMICA MACRO: FORTE CORRELAZIONE TRA AZIONARIO E PETROLIO

Principali indici / currency	Lunedì  ++ 22/02/2016	Martedì  - 23/02/2016	Mercoledì  -- 24/02/2016	Giovedì  +/- 25/02/2016	Venerdì  + 26/02/2016	
	Recupero borse EU dopo accordo su Brexit. Borse asiatiche in rialzo per cambio vertice Consob cinese. Wall Street positiva con petrolio (WTI 33USD; Brent 35USD).	Borse EU in negativo con prese di profitto e calo fiducia imprese tedesche. Il petrolio in calo peggiora i listini (Arabia Saudita e Iran: no taglio produzione).	Borse EU in netto calo, con petrolio e dati macro USA deludenti. Negativo il Nikkei: Yen ai massimi da 3 anni sull'Euro. Sterlina ai minimi da 7 anni. Spread BTP-Bund in aumento (c.139).	Borse EU in recupero con petrolio che torna sopra i 33USD. Brusca correzione di Shanghai per timori sulla crescita economica del Paese.	Prosegue il recupero dei listini EU, rafforzati dal PIL USA rivisto a sorpresa al rialzo. Borse Asia positive grazie al petrolio e alla stabilità dello Yen.	
						<u>YTD 2016</u> <u>return</u>
FTSE MIB (€)	17.505 3,5%	17.163 (1,9%)	16.719 (2,6%)	17.105 2,3%	17.423 1,9%	(18,7%)
DAX (€)	9.574 2,0%	9.417 (1,6%)	9.168 (2,6%)	9.331 1,8%	9.509 1,9%	(11,5%)
Euro Stoxx 50 (€)	2.934 2,2%	2.887 (1,6%)	2.820 (2,3%)	2.877 2,0%	2.931 1,9%	(10,3%)
Nasdaq (USD)	4.571 1,5%	4.504 (1,5%)	4.543 0,9%	4.582 0,9%	4.591 0,2%	(8,3%)
S&P 500 (USD)	1.946 1,4%	1.921 (1,2%)	1.930 0,4%	1.952 1,1%	1.955 0,2%	(4,4%)
Shanghai (CNY)	2.927 2,3%	2.903 (0,8%)	2.929 0,9%	2.741 (6,4%)	2.767 0,9%	(21,8%)
Nikkei (JPY)	16.111 0,9%	16.052 (0,4%)	15.916 (0,8%)	16.140 1,4%	16.188 0,3%	(15,0%)
EUR/USD	1,103 (0,9%)	1,102 (0,1%)	1,101 (0,1%)	1,102 0,0%	1,096 (0,5%)	0,9%

# FTSE MIB: DA TOP PERFORMER NEL 2015 A WORST PERFORMER DA INIZIO 2016

- Da inizio 2016, i principali listini azionari di riferimento in tutto il mondo sono stati caratterizzati da forti ribassi.
- L'indice FTSE MIB registra una performance nettamente deludente: dall'essere il migliore listino a livello globale nel 2015, trainato soprattutto dal settore finanziario e dalle small-mid caps, passa tra i peggiori del 2016 dopo soli 2 mesi dall'avvio delle contrattazioni.
- L'azzeramento dei guadagni è principalmente riconducibile al sell-off sul comparto bancario, sebbene i dati ufficiali rilevino come le principali banche presentino coefficienti di solidità maggiori ad altri competitor Europei, e su quello energetico. Gli investitori, che puntavano con forza nel 2016 sui titoli quotati a Milano, dovranno allungare l'orizzonte temporale per il ritorno dell'investimento. Inoltre, Borsa Italiana si configura sempre più speculativa alla luce del peso elevato del comparto bancario su tutti i titoli quotati.
- A livello mondiale, l'indice italiano è il secondo peggiore subito dopo la Grecia. Il Paese, fortemente scosso nei mesi precedenti causa Grexit, è in recessione (PIL 2015 -0,7%) e rimangono timori per il governo Tsipras nonché per l'instabilità delle banche.
- Subito dopo si collocano Cina e Giappone, anche se, alcuni Paesi Emergenti, come Colombia, Indonesia e Thailandia, registrano performance positive alla luce di forte potenziale di crescita che offre opportunità di guadagno più stimolanti.
- Per fronteggiare la volatilità e l'incertezza della crescita mondiale, la liquidità è in costante aumento, anche se, le persistenti ondate di vendita possono portare anche a buone opportunità di investimento nel lungo periodo. Occorre prestare attenzione nelle prossime settimane alla forza del trend ribassista senza avere fretta di scommettere sul prossimo rimbalzo.

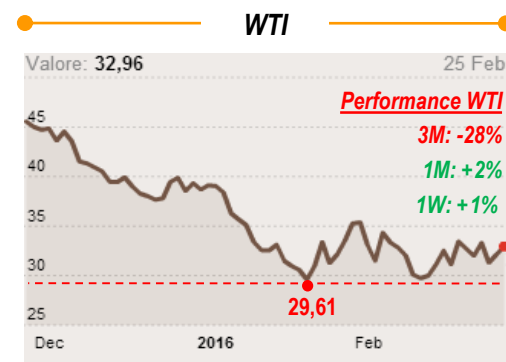
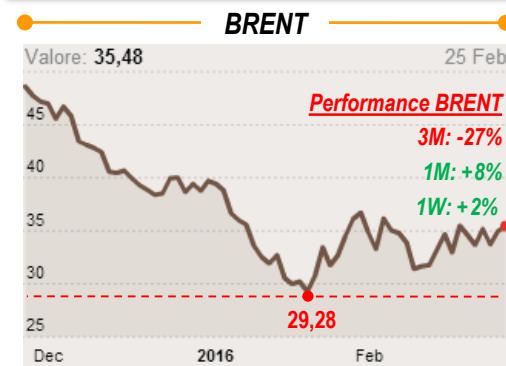
## Ranking principali Index (YTD 2016)<sup>1</sup>

Rank	Nazione	Indice	YTD'16
1	Colombia	COLCAP	8,2%
2	Thailandia	EXCH Thai	4,3%
3	Russia	MICEX	3,1%
4	Indonesia	Jakarta	3,1%
5	Messico	IPC	1,0%
6	Canada	S&P/TSX	(1,5%)
7	Inghilterra	FTSE100	(2,4%)
8	Sud Africa	FTSE/JSE	(2,5%)
9	Brasile	IBOVESPA	(3,1%)
10	US	S&P500	(4,4%)
11	Norvegia	OBX	(6,1%)
12	Israele	Tel Aviv 100	(6,5%)
13	Francia	CAC40	(7,0%)
14	Australia	S&P/ASX	(7,9%)
15	Singapore	Straits Times	(8,1%)
16	Svizzera	SWISS MKT	(10,7%)
17	India	S&P Sensex	(11,4%)
18	Germania	DAX	(11,5%)
19	Hong Kong	Hang Seng	(11,6%)
20	Spagna	IBEX	(12,7%)
21	Arabia Saudita	Tadawul	(13,5%)
22	Giappone	Nikkei	(15,0%)
23	Italia	FTSE MIB	(18,7%)
24	Grecia	ATEHX	(19,7%)
25	Cina	Shanghai	(21,8%)

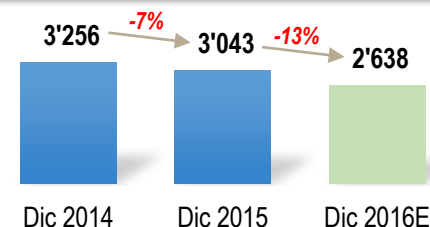
# PETROLIO: I FONDI SOVRANI RITIRANO GLI INVESTIMENTI; TAGLIO DELLA PRODUZIONE RIMANE DIFFICILE

- I fondi sovrani dei Paesi produttori di petrolio amplificano la volatilità dei mercati: i disinvestimenti mirano a controbilanciare le perdite di bilancio derivanti dal crollo del prezzo del greggio. Nel 2015, Il Sovereign Wealth Fund Institute stima che le cessioni di partecipazioni azionarie detenute dai fondi sovrani siano state pari ad oltre 200 miliardi di dollari.
- L'attuale fluttuazione dei prezzi con i nuovi minimi raggiunti a gennaio continuano a bloccare gli investimenti: vengono stimati nel 2016 ulteriori flussi di vendita per oltre 400 miliardi di dollari. Il grosso degli investimenti azionari dei fondi sovrani non riguarda solo titoli detenuti direttamente ma anche indirettamente tramite i grandi Asset Manager internazionali.
- Negli ultimi 15 anni, il valore del patrimonio dei fondi sovrani ha avuto una rapida crescita favorita dalle immense ricchezze derivanti dal petrolio. Tali investitori istituzionali, specialmente negli anni successivi alla crisi finanziaria del 2008 caratterizzati da estrema illiquidità, rilevarono a prezzi di saldo partecipazioni importanti in grandi società quotate europee ed americane (es.: il fondo sovrano norvegese è attualmente il terzo investitore estero a Piazza Affari con partecipazioni pari a €6,4mld).
- L'attuale obiettivo rimane quello di stabilizzare i prezzi del petrolio ma il taglio della produzione sembra essere ancora molto difficile. Dopo una timida apertura al dialogo anche con le compagnie petrolifere USA, Arabia Saudita e Iran comunicano di non voler al momento cambiare la propria strategia per conservare la propria quota di mercato. Infatti, nella possibile riunione a marzo si discuterà solo di un congelamento della produzione.
- L'andamento dei mercati azionari di riferimento sta diventando sempre più correlato a quello del prezzo del petrolio.

Andamento prezzi petrolio (USD) - 3 Mesi



Flussi di invest. dei fondi sovrani (USD mld)



# OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI: RAPPRESENTANO UNA BUONA OPPORTUNITÀ?

**DEF.**

Le obbligazioni convertibili sono strumenti finanziari che garantiscono un tasso di interesse e che sono caratterizzati dalla clausola di convertibilità ovvero nell'opzione del sottoscrittore, in periodi e con modalità di concambio predeterminati, di trasformare l'originaria posizione obbligazionaria in azioni.

## **Principali caratteristiche**

- Per le loro caratteristiche, sono strumenti che si trovano in posizione intermedia tra i titoli obbligazionari classici e le azioni: la componente obbligazionaria contribuisce ad attenuare la volatilità dell'andamento dello strumento nelle fasi ribassiste dei mercati azionari; mentre possono beneficiare delle fasi rialziste dell'azionario in quanto il valore aumenta di pari passo con il prezzo dell'azione corrispondente.
- Si configurano come strumenti, in media, con rendimenti più elevati delle obbligazioni plain vanilla e con volatilità più bassa delle azioni, catturando il rialzo dei prezzi dell'azionario e limitando allo stesso tempo il rischio di ribasso.

## **Contesto economico di riferimento**

- Tassi US: le convertibili, rispetto alle obbligazioni tradizionali, sono in grado di sopportare meglio la volatilità dei mercati in caso di incremento dei tassi US: interpretando la possibile decisione della FED, anche se difficile in questo momento, come un segnale di ripresa economica globale, si potrebbe verificare un apprezzamento dell'azionario e di conseguenza dei convertibili nel medio-lungo termine.
- Crescita economica: dopo un inizio 2016 caratterizzato da diffusi sell-off, è importante puntare su titoli di società in crescita e con ottime politiche di dividendo. Inoltre la crescita di Europa e Giappone, nel medio-lungo periodo, potrebbe essere sempre favorita dalle politiche monetarie accomodanti.

## **Asset allocation: potenziale incremento esposizione nei portafogli**

- L'incremento dell'esposizione delle convertibili in un portafoglio potrebbe migliorare il profilo rischio-rendimento. Inoltre le convertibili offrono all'investitore un reddito (cedola) stabile e regolare.
- Nella selezione degli strumenti più idonei da inserire in un portafoglio, risulta importante valutare il Delta, indicatore che esprime l'esposizione e la sensibilità dell'obbligazione convertibile al mercato azionario. Uno strumento con Delta pari al 100% si comporterà come un'azione; invece, con un livello basso (ad esempio sotto il 20%) è paragonabile ad un'obbligazione tradizionale.

# 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 E' 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 PERCIO' POSSONO NON ESSERE DISTRIBUIBILI IN O DALLA SVIZZERA, AD ECCEZIONE DI ALCUNE PRECISE CATEGORIE DI INVESTITORI QUALIFICATI. ALCUNE DELLE ENTITA' 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, COSI' COME A QUALSIASI ALTRA MISURA RELATIVA ALLA PERFORMANCE DI MERCATO SU UNO SPECIFICO PERIODO DI RIFERIMENTO, SONO FORNITI ESCLUSIVAMENTE A TITOLO INFORMATIVO.

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE DISPONIBILI SU RICHIESTA.

© Notz, Stucki Group