



Comitato di investimento 17/10/2018

Nel comitato di investimento del 17 ottobre sono stati esposti e approfonditi i seguenti temi:

Abbiamo notato che i **maggiori volumi di scambio** si registrano solitamente ad inizio sessione di borsa e nell'ultima ora di contrattazione, amplificando i movimenti dei titoli. Ciò è dovuto al fatto che i fondi passivi (Etf) hanno l'obbligo di allinearsi al proprio benchmark in modo da replicarlo il più fedelmente possibile e lo fanno soprattutto ad inizio e fine giornata. Questo fattore è diventato negli anni sempre più influente, infatti ultimamente abbiamo visto una grande crescita dei fondi Etf a discapito di quelli a gestione attiva: nel 2012, nell'ultima ora veniva scambiato circa il 17% del controvalore transato giornalmente sul NYSE, mentre nel 2017 il volume scambiato nell'ultima ora è il 26% di quello giornaliero.

L'**S&P 500 ha corretto** e sono subito cominciate le speculazioni mediatiche relative alle motivazioni. I fattori principali sono svariati e molteplici, ad esempio la lunghezza dell'attuale bull market, le valutazioni delle aziende (neanche eccessivamente alte poiché il P/E è ben al di sotto del livello di febbraio '18), il periodo di blackout dei buyback e il rialzo dei tassi di interesse dei Treasury a lungo termine. Sono tutti fattori che da soli non rappresentano una causa di correzione, ma poiché avvenuti in maniera sincrona, probabilmente hanno causato la correzione di ottobre. Nel grafico sottostante, ad esempio, rappresentiamo l'andamento dell'S&P 500 negli ultimi due anni con evidenziati i periodi di stop di riacquisto di azioni proprie. Si può intuire come in questi periodi generalmente manchi un supporto all'andamento dei titoli dell'indice, ovvero quello dei buyback, che soprattutto quest'anno è uno dei principali driver di salita del S&P 500, contando per il 30%.



Abbiamo analizzato gli indici dei **mercati emergenti** paragonandoli con l'S&P 500, con il quale hanno una differenza di performance di oltre il 60% negli ultimi 5 anni. Come gli indici, anche i **titoli tecnologici cinesi** hanno fatto ben meno strada di quelli analoghi statunitensi: ad esempio tra Amazon e Alibaba c'è una delta performance di oltre 90% nell'ultimo anno. Guardando all'Europa, a seguito di alcune problematiche commerciali con la Cina e le regole per importare beni, anche i **titoli del lusso europei** hanno corretto, abbassando le proprie valutazioni media (PE) di 3-4 punti da 32 a 28,5.

Le notizie della settimana che riportiamo sono: il 70% dei titoli dello Shenzhen Composite sono ai minimi delle ultime 52 settimane, i settori dell'S&P 500 ad aver fatto peggio nei due giorni di correzione del 10 e 11 ottobre sono stati l'Energy e l'Information Technology. Infine, ottobre è considerato il mese con i maggiori movimenti sopra l'1% dell'S&P 500: più di 350 dal 1950-2017 contro 300 a gennaio, agosto e novembre.

Consob - delibera d'iscrizione n. 11761 del 22/12/1998 - iscrizione all'albo n. 48 - Servizi di investimento autorizzati ai sensi del D.lgs. n.58/98: Gestione di portafogli (delibera n. 11761 del 22/12/1998) - Consulenza in materia di investimenti (D.lgs. 164 del 17/09/2007) - Ricezione e trasmissione di ordini (delibera n. 17425 del 20/07/2010) - Capitale Sociale € 3.079.083 - Codice Fiscale 02342760275 - Partita Iva 11791000158 - Numero REA: MI - 1409117 - Codice Banca Italia 16206/5- Fondo Nazionale di Garanzia Codice identificativo: SIM0077