

SCM^{SpA}

SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT
società di intermediazione mobiliare

NEWSLETTER TRA MERCATI & FINANZA



APRILE DOLCE... SALIRE

A cura di
Giuseppe Semerano
Responsabile Area Investimenti SCM SIM

5 maggio 2017

Tutti i diritti riservati

APRILE DOLCE... SALIRE

Aprile è stato il terzo mese consecutivo in cui si sono registrati rialzi su quasi tutti i principali mercati azionari e il mese di maggio sta iniziando con i migliori auspici dato che nel giro di pochi giorni sono stati pubblicati i seguenti dati:

1. L'indice PMI dei servizi dell'Eurozona sale a 56,4 ad aprile dal 56 di marzo, mentre il composito sale al 56,8 dal 56,4 di marzo. Lo ha comunicato Markit, segnalando che per quanto riguarda la produzione, salgono a 46 i mesi consecutivi in cui l'attività registra valori in crescita, mentre per i servizi si registra un valore record da aprile 2011. Questo potrebbe innalzare le prospettive di crescita dell'Eurozona nel 2017 e suggerire alla Banca Centrale Europea un cambio di politica monetaria per la seconda metà del prossimo anno.
2. Il FTSE MIB che è tornato sopra i 21mila punti in particolare grazie alle performance di Telecom Italia, Leonardo - Finmeccanica e Yoox Net-A-Porter Group e alla spinta dei titoli bancari.

INDICI AZIONARI

Description	Mkt Price	1Day Chg%	YTD	MTD
DOW JONES INDUS. AVG	20957.9	0.04%	6.05%	0.08%
S&P 500 INDEX	2388.13	-0.13%	6.47%	0.16%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	6072.55	-0.37%	12.81%	0.41%
S&P/TSX COMPOSITE INDEX	15543.14	-0.49%	1.67%	-0.28%
MEXICO IPC INDEX	49099.98	-0.99%	7.57%	-0.33%
BRAZIL BOVESPA INDEX	66093.78	-0.94%	9.74%	1.06%
Euro Stoxx 50 Fr	3405.01	0.79%	9.85%	1.57%
FTSE 100 INDEX	7255.71	0.29%	1.58%	0.72%
CAC 40 INDEX	5351.03	0.94%	10.05%	1.60%
DAX INDEX	12619.1	0.73%	9.91%	1.48%
IBEX 35 INDEX	10942.4	0.97%	17.00%	2.12%
FTSE MIB INDEX	21084.92	1.57%	9.42%	2.31%
OMX STOCKHOLM 30 INDEX	1634.732	0.05%	7.75%	0.46%
SWISS MARKET INDEX	8929.5	0.42%	8.63%	1.31%
NIKKEI 225	19445.7	0.70%	1.73%	1.30%
HANG SENG INDEX	24683.88	-0.05%	12.20%	0.28%
CSI 300 INDEX	3404.386	-0.26%	2.85%	-1.03%
S&P/ASX 200 INDEX	5876.37	-0.27%	3.72%	-0.81%

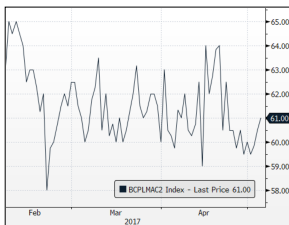
FONTE: SCM SIM S.p.A.

3. I dati settimanali sul mercato del lavoro Usa hanno registrato un calo per le richieste iniziali di sussidi di disoccupazione: nei sette giorni conclusi il 29 aprile, il numero di lavoratori, che per la prima volta hanno fatto richiesta per ricevere sussidi di disoccupazione negli Stati Uniti, è sceso più delle previsioni, rimanendo a livelli associati con un mercato occupazionale in buona salute.
4. L'Italia sembra aver rispettato l'impegno di una correzione dello 0,2% del Pil come chiesto dalla Commissione europea scongiurando l'apertura di una procedura per deficit eccessivo. La considerazione è arrivata pochi giorni fa' dal vicepresidente della Commissione Ue responsabile per l'euro, Valdis Dombrovskis, il quale ha però precisato che la valutazione è ancora in corso e che le conclusioni saranno presentate nelle prossime settimane.
5. La Fed ha deciso di lasciare invariati i tassi di interesse ma ha confermato la possibilità di un aumento del costo del denaro nella riunione in programma a metà giugno.
6. Altro fattore influente sui mercati è l'esito del faccia a faccia tra i due candidati alle presidenziali francesi, Emmanuel Macron e Marine Le Pen, che sembra confermare il distacco di quasi 20 punti percentuali a favore del candidato centrista.



ANDAMENTO STORICO DELLA PROBABILITÀ IMPLICITA DI VINCITA DI UNO DEI DUE CANDIDATI (MACRON ARANCIONE, LE PEN BLUE) IN BASE ALLE QUOTAZIONI DEL BOOKMAKER ODDSCHHECKER.

FONTE: BLOOMBERG



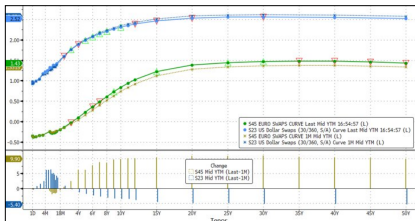
**ANDAMENTO STORICO DEI
SONDAGGI SULLE INTENZIONI DI
VOTO DEL SECONDO TURNO
PRESIDENZIALI FRANCESI A
FAVORE DI MACRON.**

Fonte: BLOOMBERG

Di conseguenza sul mercato del credito abbiamo registrato nell'ultimo mese un deciso deflusso di capitali dal settore governativo a quello obbligazionario corporate, effetto anche generato dalla riduzione degli acquisti mensili da parte della Banca Centrale Europea. Di conseguenza tassi d'interesse in salita, effetto che ha interessato in particolare i titoli governativi tedeschi.

La curva dei tassi swap euro si è irripidita (steepening) mentre quella americana, nonostante le aspettative di aumento dei tassi rimangano marcate, si è appiattita con riduzioni di circa 5 bps su tutte le scadenze superiori ai 10 anni.

CONFRONTO CURVA SWAP EURO VS DOLLARO



Fonte: BLOOMBERG

TITOLI BENCHMARK OBBLIGAZIONARI 10 ANNI

Description	Mkt Price	1Day Chg%	Yield%
US TREASURY N/B	93.03125	-0.28%	2.34%
CANADIAN GOVERNMENT	100.399	-0.16%	1.45%
FED REPUBLIC OF BRAZIL	109.67	-0.52%	4.66%
REPUBLIC OF COLOMBIA	106.25	-0.72%	3.66%
UNITED MEXICAN STATES	104	-0.24%	3.59%
UK TSY 1 1/2% 2026	104.043	-0.23%	1.04%
FRANCE (GOVT OF)	98.455	-0.21%	0.68%
BUNDESREPUB. DEUTSCHLAND	97.171	-0.58%	0.31%
BUONI POLIENNALI DEL TES	96.28	0.01%	2.06%
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO	104.29	0.07%	1.44%
OBRIGACOES DO TESOURO	98.094	0.38%	3.12%
SWEDISH GOVERNMENT	103.73	-0.23%	0.60%
NETHERLANDS GOVERNMENT	100.607	-0.41%	0.43%
SWITZERLAND	112.928	-0.32%	-0.17%
HELLENIC REPUBLIC	85.35	0.24%	5.92%
JAPAN (10 YR ISSUE)	101.04	-0.11%	-0.01%
AUSTRALIAN GOVERNMENT	113.24	-0.40%	2.58%
NEW ZEALAND GOVERNMENT	112.658562	-0.36%	3.02%
KOREA TREASURY BOND	98.1335		2.20%

FONTE: SCM SIM S.p.A.

A seguito del miglioramento delle aspettative degli utili sulle principali aziende europee, forte è stato il restringimento dei credit spread in particolare nel settore finanziario subordinato, con variazioni negative di decine di punti base come indicato nel grafico seguente.

INDICI DI CREDITO

Description	Mkt Price	1 Month Chg%	Comment
MARKIT CDX.NA.IG.28 06/22	62.578	-7.41%	Inv Grade Corp CDS US
MARKIT CDX.NA.HY.28 06/22	107.7356	1.49%	No Inv Grade Corp US
MARKIT ITRX EUROPE 06/22	64.12601	-1.37%	Inv grade Corp EU
MARKIT ITRX EUR HIVOL 12/18	59.37097		Hi Spread Non Fin EU
MARKIT ITRX EUR XOVER 06/22	255.356	-1.28%	No Inv Grade Corp EU
MARKIT ITRX EUR SNR FIN 06/22	69.877	-25.42%	Inv Grade Fin EU
MARKIT ITRX EUR SUB FIN 06/22	152.5	-31.28%	Inv Grade Sub Fin EU
MARKIT ITRX JAPAN 06/22	43.231	-21.69%	Inv Grade Corp JAP
MARKIT ITRX ASIA XJ IG 06/22	91.604	-20.74%	Inv Grade Corp ASIA
MARKIT ITRX AUSTRALIA 06/22	81.0312	-21.09%	Inv Grade Corp Australia
MARKIT CDX.EM.27 06/22	95.5813	2.04%	Emerging Mkt Govies

FONTE: SCM SIM S.p.A.

Nel settore finanziario, segnaliamo l'ottima performance dei tier1 bancari, quali per esempio il Banca Intesa ISPIM 7 PERP XS1346815787, che agli attuali prezzi di mercato (103.90) offre ancora un rendimento a nostro avviso ancora interessante in area 5.8% lordo sulla call date del gennaio 2021.



**GRAFICO DELL'ANDAMENTO
DEL PREZZO DEL TITOLO
BANCA INTESA 7% CALL 2021**

Fonte: Bloomberg

In quello assicurativo il best performer è stato senz'altro GROUPAMA, i cui titoli subordinati (di seguito il 6% 2027 FR0013232444) hanno beneficiato dell'upgrade da parte dell'agenzia Fitch registrando una performance di quasi 6 punti percentuali negli ultimi 3 giorni.

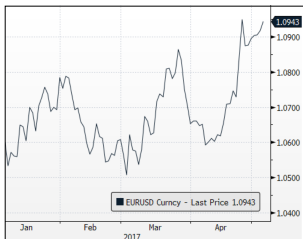


**GRAFICO DELL'ANDAMENTO
DEL PREZZO DEL TITOLO
GROUPAMA 6% 2027**

Fonte: Bloomberg

Comprensibile pertanto il rafforzamento dell'euro contro le principali divise ritornando una maggiore propensione al rischio in Europa specialmente a seguito dei sondaggi pre elettorali i quali danno una vittoria scontata al candidato centrista. A garantire stabilità in europa la conferma del nostro ex premier Matteo Renzi alla guida del Partito Democratico sembra esser stata particolarmente gradita.

GRAFICO EURO/DOLLARO



FONTE: BLOOMBERG

Difficile pensare però che questa irrefrenabile salita dei mercati azionari possa continuare senza qualche battuta d'arresto. I dati fondamentali delle aziende sembrano confermare l'ipotesi che la crescita si fondi su solide basi ma, specialmente sul mercato azionario americano, non possiamo escludere l'ipotesi che vi possa essere una frenata qualora l'intervento restrittivo della banca centrale fosse più incisivo di quanto non atteso, e generalmente gli effetti di tale manovre si avvertono nei bilanci con ritardi di almeno un semestre.

Altro aspetto da non sottovalutare è l'attuazione del piano di stimoli fiscali promessi dall'amministrazione Trump. Ieri con un consenso di appena quattro voti a favore l'amministrazione Trump è riuscita a modificare l'Obamacare, la riforma sanitaria della precedente amministrazione.

Difficile quindi fare pronostici sull'attuazione delle varie promesse elettorali dell'attuale presidenza che, specialmente in ambito fiscale, al momento sembrano molto piacere a Wall Street.

Nel mese di giugno molto attese saranno le elezioni in Gran Bretagna, il cui esito sembra scontato, anche se una vittoria a sorpresa dello schieramento "brit-in", che si oppone a Teresa May, potrebbe forse riaprire il tavolo dei negoziati scongiurando l'uscita del Regno Unito dall'Unione Europea. Senz'altro una good news per quanto per ora poco probabile.

I rischi maggiori che dovremo affrontare nel prossimo mese saranno pertanto il rafforzamento dell'euro e, in un clima di ritrovato "risk-on" il rialzo dei tassi d'interesse euro, fermo restando che, con un rischio geopolitico ancora molto alto specialmente in Siria, Nord Corea e Turchia, è doveroso mantenere molto alto lo stato di guardia in quanto gli effetti sui mercati azionari potrebbero essere oggi difficilmente prevedibili.



Solutions Capital Management SIM S.p.A.

Via Maurizio Gonzaga 3, Milano - Italia 20123

Tel: +39 02 00 63 33 00

area_commerciale@scmsim.it

investimenti@scmsim.it

www.scmsim.it

Il presente dossier (la "Presentazione") è stato redatto da SOLUTIONS CAPITAL MANAGEMENT SIM S.p.A. (la "Società"). La Presentazione è divulgata dalla Società a solo scopo informativo ed ha ad oggetto la Società e le attività da essa svolte, mentre non intende in alcun modo costituire sollecitazione al pubblico risparmio o promuovere alcuna forma di investimento o commercio; né promuovere o collocare servizi di investimento o accessori, strumenti finanziari, valori mobiliari o prodotti/servizi bancari, finanziari o assicurativi. In particolare, la Presentazione non costituisce parte integrante e non può in alcun modo essere considerata come offerta di sottoscrizione o come sollecitazione all'investimento o alla sottoscrizione di strumenti finanziari.

Detta Presentazione, inoltre, non costituisce una consulenza in materia di investimenti in strumenti finanziari. Al riguardo, la Società non formula alcun parere, opinione o giudizio in merito all'opportunità di acquistare o sottoscrivere strumenti finanziari per il potenziale investitore.

La Società non è responsabile degli effetti derivanti dall'utilizzo della Presentazione.

Le informazioni rese disponibili attraverso la Presentazione non devono essere intese come una raccomandazione o un invito della Società a compiere una particolare transazione, o come suggerimento apporre in essere una determinata operazione. Ciascun investitore dovrà formarsi un proprio autonomo convincimento in merito all'opportunità di effettuare investimenti e, a tale scopo, non dovrà basarsi, prioritariamente o esclusivamente, su detta Presentazione, bensì dovrà consultare anche altre fonti.

Ove siate interessati ad approfondire la conoscenza della Società, vi raccomandiamo di rivolgervi alla stessa. Nel caso siate interessati a conoscere i servizi finanziari offerti dalla Società, vi preghiamo di darne notizia alla stessa che vi fornirà le informazioni appropriate e vi sottoporà la documentazione, anche contrattuale, necessaria.

La Società fa inoltre in modo che le informazioni contenute nella Presentazione rispondano, nella maggiore misura possibile, ai requisiti di attendibilità, correttezza, accuratezza e attualità. La Società, peraltro, è sollevata da ogni responsabilità per eventuali errori o inesattezze nel contenuto di tali informazioni per cause non imputabili alla stessa.

Non è consentito riprodurre, elaborare, pubblicare, immettere in rete, trasmettere o distribuire in alcun modo, neppure parzialmente, la Presentazione, in forma sia analogica che digitale. Sono in particolare vietate la stampa, fotocopiatura, riproduzione o elaborazione in qualsiasi forma dei materiali nonché la cessione dei materiali stampati, fotocopiati, riprodotti o elaborati, anche ove essa avvenga a titolo gratuito o al prezzo del costo di tali operazioni. Ogni uso non conforme alle condizioni sopra indicate sarà perseguito nei termini di legge.