

Prospettive settimanali

N° 28

21 luglio 2017
Raiffeisen Investment Office



- Le Banche centrali rimangono espansive
- Solida stagione delle comunicazioni per le azioni industriali svizzere
- Focus: un investimento avveduto è opportuno anche per le IPO

| Data | Ora | Paese | Evento/Indicatore | Val. pre. | Cons. | Commento | |
|--------|-------|-------|----------------------------------|-----------|-------|----------|---|
| 25.07. | 08:45 | FR | INSEE fiducia delle imprese | | Lu. | 106 | Effetto Macron nei sondaggi? |
| 25.07. | 10:00 | GE | Indice Ifo fiducia delle imprese | | Lu. | 115.1 | La Germania rimane il motore della crescita |
| 26.07. | 20:00 | US | Decisione sui tassi della Fed | | | 1.25% | La Banca centrale rimane prudente |
| 28.07. | 07:30 | FR | PILT2, qoq | | T2 | 0.5% | La Francia continua a non decollare |
| 28.07. | 14:30 | US | PILT2, qoq, annualizzato | | T2 | 1.4% | Leggera ripresa dopo debole T1 |

Come previsto, la Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi e ha rinunciato a preparare chiaramente i mercati alla fine degli acquisti di obbligazioni. Pertanto per il momento la politica espansiva della Banca centrale continua, con soddisfazione dei mercati azionari – anche se all'orizzonte si delinea la fine del flusso di liquidità.

Dopo la BCE nella settimana uscente, la prossima settimana la Banca centrale USA comunicherà la sua decisione sui tassi per luglio. L'inflazione continua a mostrare una tendenza al ribasso e dovrebbe presto essere presentato un piano per ridurre il bilancio della Banca centrale. Quanto ai tassi, quest'anno la Banca centrale USA dovrebbe quindi rimanere assai prudente. Ci aspettiamo soltanto un aumento di 25 punti percentuali a settembre o addirittura solo a dicembre.

Nei prossimi giorni, tuttavia, a fronte dei risultati aziendali, le Banche centrali dovrebbero passare in secondo piano. La stagione delle comunicazioni relative al secondo semestre è in pieno svolgimento e la prossima settimana registrerà un'accelerazione. L'avvio della stagione delle comunicazioni è stato positivo, nonostante le aspettative, nel frattempo aumentate, circa i profitti aziendali. Dopo un buon primo trimestre e indicatori congiunturali sempre promettenti, a causa del prevalente ottimismo si è già costituito un leggero potenziale di delusione, che tuttavia non si è materializzato. Nel mercato USA, l'indicatore più importante, nel frattempo un po' più del 10% delle 500 aziende dell'indice di riferimento S&P 500 ha comunicato la propria situazione reddituale. Sia nei fatturati (+4.8%) che negli utili (+9.4%) si è registrato un chiaro aumento. Negli USA, gli indici azionari hanno quindi raggiunto nuovi massimi.

Anche in Svizzera i risultati finora comunicati sono stati positivi. Anche se l'industria orientata alle esportazioni risente molto del forte franco, da questi settori sono stati in parte presentati dati molto positivi, per esempio da Georg Fischer, che rispetto al primo semestre 2016 ha aumentato chiaramente sia fatturato che utile. In borsa al risultato si è reagito con un bel guadagno. Buoni dati ha presentato sostanzialmente anche Rieter, ma una

previsione relativamente prudente per il secondo semestre ha fatto scendere l'azione. Dopo una forte performance del mercato azionario dei titoli industriali svizzeri nel corso dell'anno, gli investitori attendono ora una conferma con forti profitti aziendali, che per lo più viene anche data. Il miglioramento congiunturale nell'EZ e la solida crescita dei paesi emergenti sono propizi al fatto che questi titoli mantengano il favore dagli investitori. La prossima settimana comunicheranno il loro andamento degli affari tra l'altro i titoli industriali LafargeHolcim, SMI-Neuling Sika o Forbo. Con Nestlé e Roche, giovedì comunicheranno i loro risultati due aziende che possono muovere il mercato a seguito della loro capitalizzazione di borsa. Nestlé dovrebbe ulteriormente sostenere le borse, non da ultimo a seguito del programma di riscatto di azioni. A fine settimana saranno poi in primo piano le grandi banche, cercando di confermare le solide esigenze per il settore finanziario d'oltreoceano.

Grafico della settimana

Titoli industriali con buona performance annua (situazione al 20.07.2017) e aspettative elevate



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

roland.klaeger@raiffeisen.ch

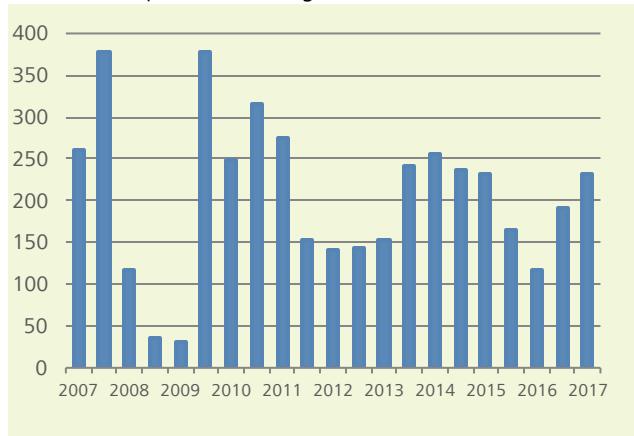
RAIFFEISEN

Focus: un investimento avveduto è opportuno anche per le IPO

Le attività IPO sono elevate. A livello globale, nel primo semestre ci sono stati più di 230 ingressi in borsa di aziende e per il momento una diminuzione non è prevedibile – attualmente più di cento aziende si trovano nelle differenti fasi di aspirante alla quotazione in borsa.

Gli ingressi in borsa sono di moda

IPO concluse positivamente, globalmente, semestralmente



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

L'aumento della tendenza al "going public" non si ferma neanche di fronte alla Svizzera. Ultimamente ha destato clamore in Svizzera il positivo ingresso in borsa della farmacia online *Zur Rose*, mentre oggi, venerdì, con la quotazione di *Landis+Gyr* ci sarà già il prossimo debutto nella negoziazione di un'azienda svizzera con una lunga tradizione.

Un motivo per la vivace attività delle IPO è dato anche dal fatto che il contesto per le aziende si dimostra ideale per osare l'ingresso in borsa. I tassi si muovono sempre a livelli storicamente bassi, malgrado l'inizio della loro normalizzazione – e i vertici della Fed si sono di recente persino di nuovo espressi in modo un po' più prudente, lasciando per ora supporre un rallentamento dell'ulteriore ciclo di aumento dei tassi.

I tassi bassi fanno sì che da un lato i costi per un ingresso in borsa si possano finanziare a condizioni convenienti. Dall'altro, il basso contesto dei tassi lascia gli investitori ancora in un mercato stato di emergenza per gli investimenti, poiché la possibilità di rendimento con categorie d'investimento a reddito fisso con rischi contenuti è sempre insoddisfacente. I rischi (politici) nettamente diminuiti di qua e di là dell'Atlantico nonché l'incertezza assai bassa sui mercati azionari – la volatilità nello S&P 500 per esempio si muove al livello più basso in assoluto – fanno sì che gli investitori siano generalmente aperti nei confronti di nuove

azioni introdotte sul mercato: L'aspettativa, ma anche la speranza, che le azioni di aziende recentemente ammesse in borsa, abbiano rapidi e forti utili di corso, mantiene elevata la domanda di titoli di aziende IPO, offerti per la prima volta.

Tuttavia proprio con azioni IPO occorre essere particolarmente prudenti. Infatti, a seconda dell'età e della maturità dell'azienda che entra in borsa è talvolta difficile valutare l'effettiva competitività di questi novizi. E anche se – o proprio quando – la rispettiva azienda ha una certa storia ed è un affermato operatore di mercato, esiste il rischio che le aspettative di corso s'involino per un'euforia che si basa più sulla valutazione del rispettivo settore che sull'azienda specifica. Un'esperienza che devono fare attualmente gli azionisti di *Snap*: attorno all'IPO del gestore di *Snapchat*, le fantasie sul corso sono state alimentate in primo luogo dallo sviluppo del settore software per Internet nel suo insieme, mentre la questione del sottostante modello aziendale di *Snap* probabilmente è stata troppo trascurata. Il fatto che esso, nella sua forma attuale, dovrebbe mancare di potenziale futuro, si riflette di conseguenza nel deludente andamento del corso.

L'appartenenza al settore non è un criterio sufficiente
Andamenti dei corsi, indicizzati (100 = primo giorno di negoziazione del titolo *Snap*)



Fonte: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Nonostante l'emergenza per gli investimenti, proprio per le IPO è necessario fare attenzione che invece di aspettative e speranze vengono acquistati valori reali, che da un lato dovrebbero essere valutati con accurata analisi fondamentale e dall'altro con la verifica della loro possibile idoneità a un portafoglio ampiamente diversificato.

santosh.brivio@raiffeisen.ch

| | Azioni | | | Valute/Materie prime | | | Tassi | | |
|---------------|---------|-------------|--------|-----------------------|-------------|--------|-------|----------|---------|
| | attuale | %, 5 giorni | %, YTD | attuale | %, 5 giorni | %, YTD | 3M | 10YR | bp, YTD |
| SMI | 9056 | 0.6 | 10.2 | EURCHF | 1.106 | 0.3 | 3.2 | CHF | -0.73 |
| S&P 500 | 2476 | 1.2 | 10.6 | USDCHF | 0.956 | -1.2 | -6.2 | USD | 1.31 |
| Euro Stoxx 50 | 3517 | -0.3 | 6.9 | EURUSD | 1.157 | 1.5 | 10.0 | EUR (DE) | -0.33 |
| DAX | 12518 | -1.0 | 9.0 | Oro | 1239 | 1.7 | 7.5 | GBP | 0.29 |
| CAC | 5227 | -0.2 | 7.5 | Greggio ¹⁾ | 50.0 | 3.2 | -12.1 | JPY | -0.01 |
| | | | | | | | | | 3 |

Fonte: Bloomberg, ¹⁾ Brent

21.07.2017 10:09

RAIFFEISEN

Editore

Raiffeisen Investment Office

Raiffeisenplatz

9000 St. Gallen

investmentoffice@raiffeisen.ch

Internet

<http://www.raiffeisen.ch/web/investire>

Consulenza

Vogliate mettervi in contatto con il Vostro consulente agli investimenti oppure con la Vostra Banca Raiffeisen locale

<http://www.raiffeisen.ch/web/la+mia+banca>

Ulteriori pubblicazioni

Qui potete consultare questa pubblicazione e anche abbonarvi per ricevere ulteriori pubblicazioni di Raiffeisen

<https://www.raiffeisen.ch/rch/it/chi-siamo/pubblicazioni/mercati-e-opinioni/pubblicazioni-research.html>

Nota legale**Esclusione di offerta**

I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a titolo informativo. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a e dell'art. 1156 CO. Le condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). A causa delle restrizioni legali in singoli paesi, tali informazioni non sono rivolte alle persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti nella presente pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti e non deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e/o dopo l'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti. Le decisioni prese in base ai presenti documenti avvengono a rischio esclusivo dell'investitore. Per ulteriori informazioni rimandiamo all'opuscolo «Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari».

Per quanto riguarda la performance indicata si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento del valore attuale o futuro. Ai fini del calcolo dei dati relativi alla performance non sono stati considerati le commissioni e i costi richiesti al momento dell'emissione e in caso di eventuale riscatto delle quote.

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera intraprenderà tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera non fornisce tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute in questa pubblicazione.

Raiffeisen Svizzera non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consecutivi) causati dalla distribuzione della presente pubblicazione, dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assume alcuna responsabilità per le perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari. Spetta al cliente informarsi su eventuali conseguenze fiscali. A seconda dello stato di domicilio, si possono verificare differenti conseguenze fiscali. Per quanto riguarda eventuali conseguenze fiscali derivanti dall'acquisto dei titoli, Raiffeisen Svizzera e le Banche Raiffeisen respingono qualsivoglia responsabilità.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La pubblicazione è stata redatta da Raiffeisen Svizzera e non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non si applicano pertanto a questa pubblicazione.