

## All Share Italia



## Riepilogo della seduta

All Share	26447	-0.51
MIB	24141	-0.56
Mid	44586	+0.03
Small	25947	-0.73
STAR	50992	+0.20
Dow Ind.	33874.85	-0.54
Nasdaq C.	13962.7	-0.85
S&P 500	4181.17	-0.72
S&P Future (Globex)		+9.75
Eur/Usd	1,2018	-

## Statistiche di mercato

52w New Highs	43
52w New Lows	3
Azioni FT-MIB Macd > 0	25
Az. FT-MIB con Cl. > mm21	19
FTSE-MIB: Put/Call ratio	0.358
FTSE-MIB: 21d Put/Call ratio	0.929
Italia: Arms Index (TRIN)	1.07
Italia: Panic Index	48
Italia: Greed Index	79
MSCI Euro % Az. > mm50	75.8

## Il mercato: commento tecnico

### Stagionalità USA

Non ci sono segnalazioni stagionali per oggi.

Sono risultate positive 77 delle ultime 100 operazioni (146 delle ultime 200). Performance media: +4.06% (+4.24%).

### Trading Italia

Compriamo **Aquafil** al meglio in apertura. BF Holding e Fincantieri si sono appoggiate venerdì sulla media a 200 giorni.

Non c'è giorno che il menu non proponga un dato esaltante sul fronte macro o microeconomico negli Stati Uniti. Venerdì ha fatto sensazione la dinamica dei redditi personali nel mese di marzo: uno spettacolare +21% che costituisce ovviamente un primato assoluto. Più significativo, sebbene meno discusso, la crescita dei prezzi: il deflatore dei consumi personali *core* è salito del 4.9% annualizzato. Inflazione in arrivo? Lo vedremo presto...

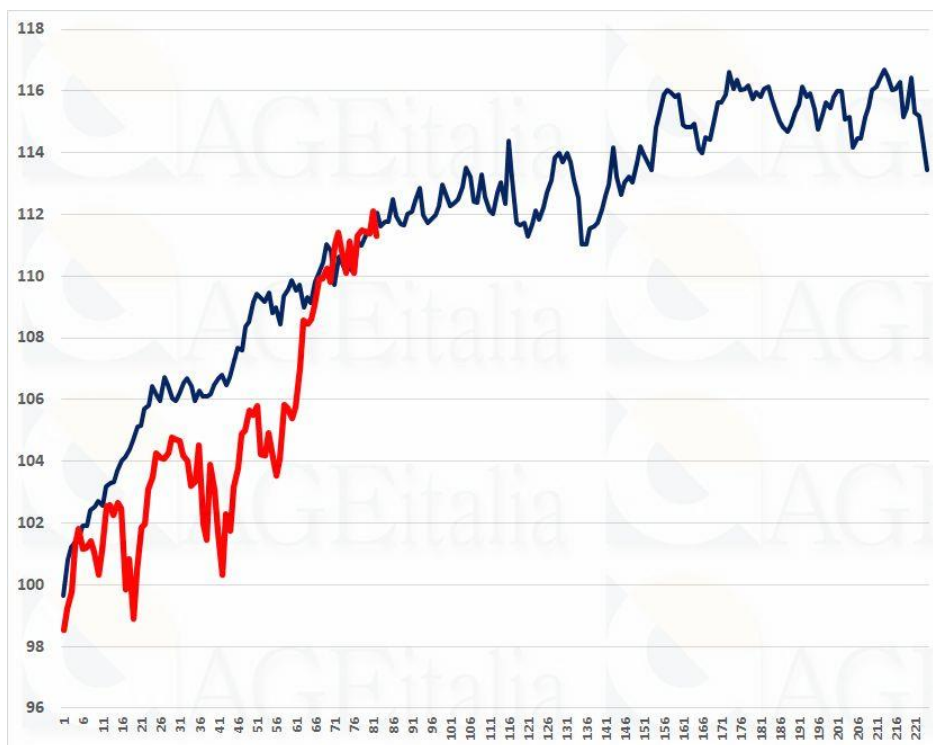
Casomai, c'è stata frustrazione per il saldo settimanale, pressoché nullo a fronte del rilascio di dati strepitosi di bilancio da parte delle Top5 del mercato azionario americano: come se gli investitori fossero immunizzati ormai al meglio, e non fosse in alcun modo più possibile sorprendere loro in positivo. Ad ogni modo, da inizio anno il contatore di nuovi massimi storici sullo S&P500 segna 25 eventi; il 30% delle sedute complessive: di questo passo, il 2021 si chiuderà con un record senza precedenti.

Più significativo il miglioramento dei massimi assoluti per tutti i primi quattro mesi dell'anno: una performance riuscita soltanto altre 13 volte dal 1950 ad oggi. Giova rilevare come il mercato si sia migliorato nella maggior parte dei casi in simili circostanze fino alla fine dell'anno; il che fa sospettare che vi sia ancora spazio verso l'alto, e che la seconda metà dell'anno possa essere soltanto moderatamente negativa.

In soli tre casi il mese di maggio è risultato negativo: in tutte le occasioni però a giugno lo S&P ha più che recuperato il rosso. Questo invita a non passare alla cassa prima del mese appena incominciato: per vendere ci sarà tempo. La stessa performance, a doppia cifra percentuale, conseguita dallo S&P quest'anno fino ad ora, non appare così sensazionale in prospettiva storica: tale evento essendosi manifestato altre 22 volte da quando esiste lo S&P500; una ogni quattro anni, in altre parole...

Web: [www.ageitalia.net](http://www.ageitalia.net)  
 Email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)  
 Tel: +39 080 5042657

**FIGURA 1**  
**S&P500: anni simili al 2021**



Dal 1950 altre 10 volte lo S&P ha conseguito a fine aprile un saldo compreso fra il +9.3 ed il +11.3% (2% più o meno il saldo di quest'anno).

La linea blue evidenzia l'andamento mediano degli anni così isolati; a confronto con il 2021: ci sarebbero pochi punti di guadagno ulteriore da conseguire, ma soprattutto gli spazi verso il basso sarebbero praticamente inesistenti...

Il +11.3% messo a segno finora illumina la scena. Dal 1950 si contano altri 10 precedenti analoghi, con un saldo in un intorno del +/-2 percento rispetto alla performance messa a segno in questi primi quattro mesi del 2021. È uno dei tanti input a disposizione, ma il seguito conforta non poco: sebbene agli inizi di dicembre in termini mediani il mercato si sia collocato soltanto poco sopra i livelli correnti, di converso non si scorgerebbero seri rovesci nei mesi a venire. Soltanto un andamento pigramente ascendente.

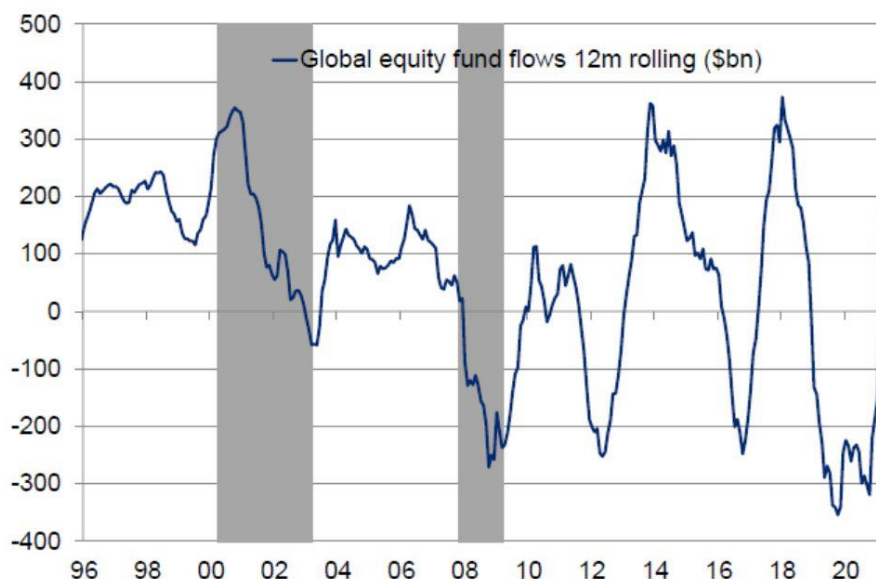
E mentre Wall Street chiude anche il mese di aprile con una performance brillante; Piazza Affari al contrario sacrifica più del 2%, dopo la buona prova messa a segno a marzo. Un setup piuttosto spiacevole, in prospettiva storica: ne ripareremo nel rapporto di domani.

## Strategie di investimento

Le statistiche sui flussi di investimento netti in entrata sul mercato azionario evidenziano fisiologicamente un maggiore ottimismo da parte degli investitori. Con le performance messe a segno dai listini, sarebbe strano se fosse l'opposto. Negli ultimi dodici mesi i fondi comuni azionari, su scala globale, hanno raccolto quasi 250 miliardi di dollari: un dato eccezionale, ma altre volte un interesse anche maggiore, in questi anni, ha suscitato soltanto qualche moderato aggiustamento da parte delle quotazioni.

**FIGURA 2**

**Fondi comuni azionari globali: raccolta netta a 12 mesi**



Ridimensionata l'operatività in opzioni, negli ultimi mesi il pubblico retail è tornato ad operare sui classici fondi comuni di investimento.

Source: Citi Research, EPFR, Grey Bars = Bear Market

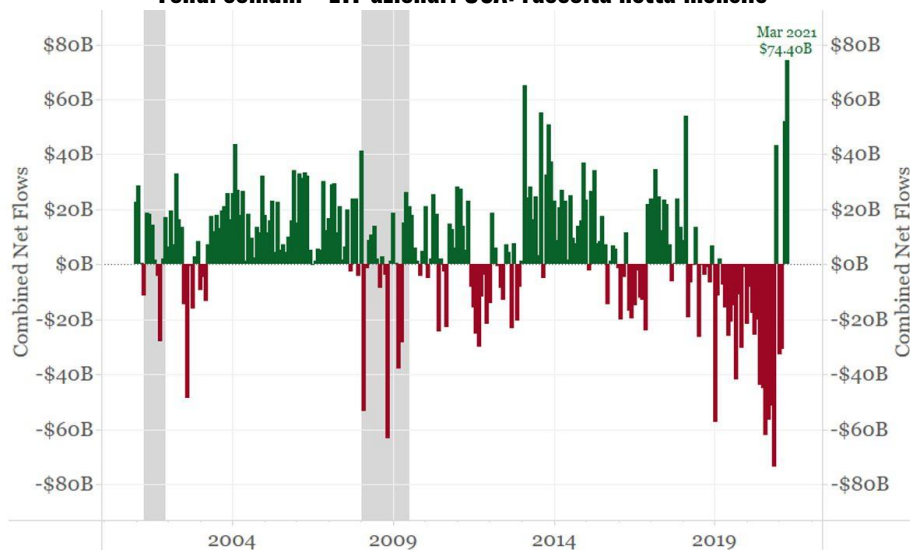
Senza considerare che i deflussi netti degli anni passati sono ancora copiosi. Anche considerando giustamente la raccolta netta registrata dagli ETF azionari, il dato record di marzo è ancora insufficiente a compensare la prolungata emorragia degli anni passati, come mostra la figura 3.

Il sentiment insomma è benigno, ma non basta. Anche perché altri input si collocano tuttora in posizione tutt'altro che entusiasta. La checklist del bear market, stilata da Citi, evidenzia fra 7 e 8 misuratori in posizione eccessiva. Un surriscaldamento ancora distante dai livelli estremi raggiunti in occasione dei massimi del 2000 e del 2007, quando i parametri fuori posto furono rispettivamente 17.5 e 13, su 18.

Questo non esclude rovesci anche importanti, ma chiarisce l'azione da eventualmente intraprendere: siamo ancora in modalità *buy on dips*: la medesima che avrebbe dovuto essere raccomandata in occasione del bear market di un anno fa.

**FIGURA 3**

**Fondi comuni + ETF azionari USA: raccolta netta mensile**



Data Source: Investment Company Institute

© 2021 Bianco Research, L.L.C. All Rights Reserved

Gli afflussi verso gli ETF azionari sono stati fagocitati negli anni recenti dai drammatici deflussi dai fondi comuni: fino ai mesi recenti.

Un sentiment eccessivo è condizione necessaria per anticipare un picco di mercato; ma non sufficiente. La stessa Citi, che pur rileva un ottimismo estremo, sulla base del loro Panic-Euphoria model, obiettivamente da agosto suggerisce una probabilità del 100% di ritrovarci con quotazioni inferiore a distanza di un anno. Sono passati otto mesi e appare piuttosto ardua la possibilità di scendere sensibilmente sotto i 3400 punti dell'estate scorsa.

**FIGURA 4**

**Citi Bear market checklist**

	Mar-00	Oct-07	February Market Peak	Now
<b>Global Equity Valuations</b>				
Trailing PE	33	17	19	30
Fwd PE	24	14	16	20
DY	1.3	2.1	2.5	1.7
CAPE	48	30	24	29
Global Equity Risk Premium	1.6%	3.1%	6.3%	3.8%
<b>US Yield Curve (10Y minus 2Y)</b>	-50bp	0	13bp	140bp
<b>Sentiment</b>				
Analyst Bullishness (std dev)	1.7	1.0	0.3	1.9
US Panic Euphoria Model	1.09	0.42	0.49	1.22
Equity Fund Flows (3y as % of Mkt Cap)	2.9%	0.7%	0.0%	-0.2%
<b>Corporate Behaviour</b>				
Capex Growth (YoY)	8%	11%	0%	7%
(1999)	(1999)	(2007)	(2020e)	(2021e)
M&A (Last 12m as % of Mkt cap)	11.4%	8.1%	4.4%	5.0%
IPOs (Last 12m as % of DM Mkt cap)	0.70%	0.40%	0.17%	0.6%
<b>Profitability</b>				
RoE	12%	16.1%	13%	10%
EPS (\$, % from previous peak)	35%	117%	13%	-20%
<b>Balance sheets / credit markets</b>				
Asset/Equity (US Financials)	16x	16x	9x	9x
Net Debt/EBITDA (US ex Fins)	1.8x	1.4x	1.6x	1.8x
US HY Bond Spread	600bp	600bp	480bp	350bp
US IG Bond Spread	175bp	175bp	121bp	90bp
<b># of sell signals</b>	17.5/18	13/18	5.5/18	7.5/18

**FIGURA 5**

**Citi Panic-Euphoria model**



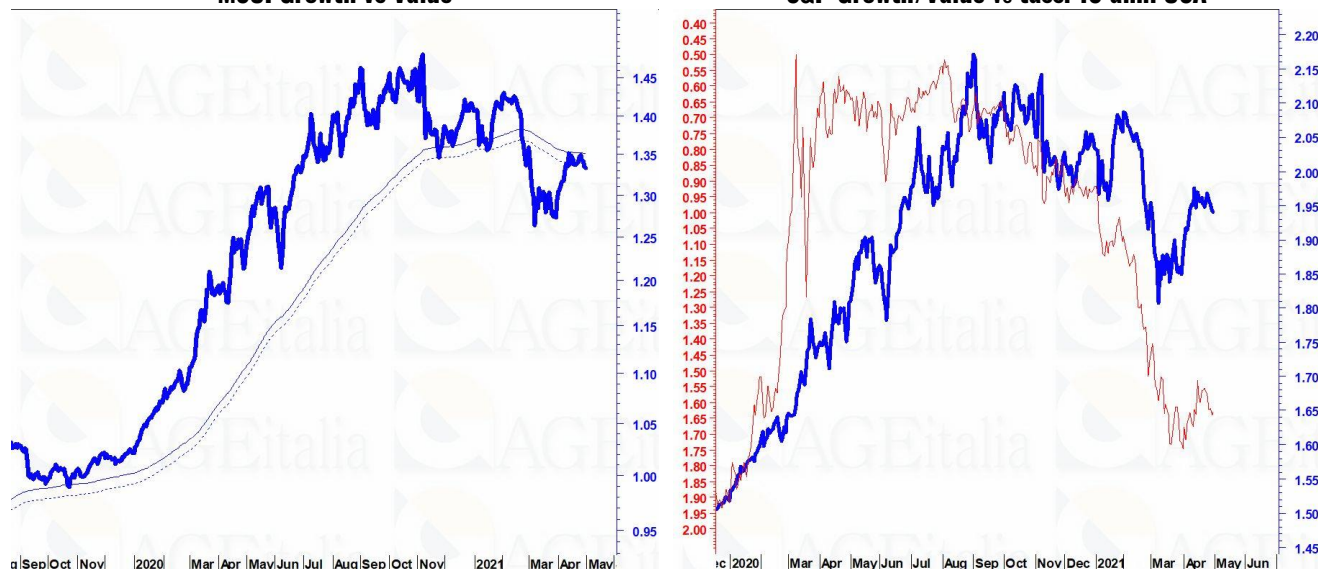
Probabilmente il cambio di marcia atteso nella seconda metà dell'anno, sarà rilevante soprattutto in termini settoriali e di stili di investimento. Il Growth ha conosciuto un ritorno di fiamma nelle ultime settimane, ma è tutto da dimostrare che si tratti di un ritorno di leadership definitivo.

Al contrario, il confronto con il Value su scala globale evidenzia il test di una resistenza esemplare: la media mobile che in precedenza ha agito da supporto. Il Value può tornare a dettare legge.

**FIGURA 6**  
**MSCI Growth vs Value**



**FIGURA 7**  
**S&P Growth/Value vs tassi 10 anni USA**



Questo vale anche negli Stati Uniti, ove peraltro la presenza del Growth è considerevole. Il rimbalzo di forza relativa delle ultime settimane ha accentuato un ritardo accumulato da alcuni mesi a questa parte. Come evidenzia la figura in alto, sussiste una certa correlazione fra tassi di interesse (decennali; linea rossa, scala di sinistra rovesciata) ed il rapporto fra Growth e Value (linea azzurra, scala di destra).

Se si accetta questa relazione, il rapporto in questione è destinato a ripiegare ulteriormente; soprattutto nella fondata ipotesi che i rendimenti obbligazionari siano a loro volta destinati a salire ulteriormente nei mesi a venire. Orientarsi sui temi Value allora avrebbe l'effetto di immunizzare il portafoglio da eventuali brutte sorprese.

## Il mercato del giorno

Ci sono diverse misure di performance delle materie prime. La differenza verte sempre sul diverso peso assegnato al petrolio, ed in generale alle fonti di energia. Questo spiega perché alcuni indici abbiano conseguito un picco assoluto nel 2008, ovvero nel 2011; e giustifica tutta la dinamica successiva, fino ai giorni nostri.

L'indice calcolato dalla ex Thomson Reuters (oggi Refinitiv) è degno di nota soprattutto per il suo eccellente profilo tecnico. Alla fine di marzo il CCI (Continuous Commodity Index) ha chiuso finalmente oltre lo short stop trimestrale, neutralizzando un downtrend in essere da diversi anni.

**FIGURA 8**  
**Refinitiv Commodity Index**



Il Commodity Index affronta ora una sfida non poco impegnativa. L'area poco sopra i 200 punti ha agito prima da resistenza, indi da supporto, poi ancora una volta da barriera. Si comprende bene la rilevanza della posta in gioco, e il significato che comporterebbe un ulteriore strappo che spingesse le quotazioni oltre questa soglia.

## Selezioni delle principali azioni italiane, europee e americane

### Blue Chip Italia

---

#### **Intesa San Paolo**

Una delle poche azioni del FTSE MIB a risultare correntemente sotto accumulazione. La settimana passata ha convinto, ma c'è una resistenza fra 2.35 e 2.40 euro ancora da scavalcare, prima di poter puntare (almeno) al massimo di febbraio 2020.

#### **Inwit**

Senz'altro generoso lo spunto degli ultimi mesi, ma l'incertezza in essere da un anno a questa parte, non è stata ancora messa da parte. Occorre un ulteriore sforzo.

#### **Italgas**

Quadro tecnico neutro. Certamente positivo nel medio periodo, ma sussistono alcune perplessità legate al quadro tecnico di fondo.

### Mid Cap Italia

---

#### **Mutuonline**

Ripiegamento fisiologico dopo gli ulteriori massimi assoluti fatti registrare di recente. In linea teorica un ripiegamento fino a 42 euro costituirebbe ancora un'opportunità.

#### **Piaggio**

L'azione sembra finalmente uscita da una congestione perdurata per oltre dieci anni. A questo punto ci aspetteremmo il raggiungimento del massimo del 2007.

#### **RAI Way**

Il test della resistenza a 6 euro lo scorso anno, è stato fatale: le quotazioni hanno in seguito penetrato il long stop mensile, formalizzando un downtrend che subirebbe un'ulteriore conferma in caso di abbattimento dell'ultimo argine a 4.60 euro.

### Azioni USA

---

#### **Alibaba**

Le quotazioni permangono sul long stop mensile. Ciò conforta, ma non assistiamo ancora alla auspicabile ripartenza. Occorre invece risalire subito sopra i 245 dollari.

#### **Alphabet**

Qui invece siamo reduci da un nuovo massimo storico sopra i 2400 dollari. Poco più di un anno fa, la sollecitazione del long stop trimestrale a 1000 dollari...

#### **Amazon**

Sono state settimane brillanti, con le quotazioni che si riavvicinano al massimo di settembre 2020. Il punto è proprio questo: non si tratterà di un doppio massimo, con doppio minimo interno?...

## Impressum

Il **Rapporto Giornaliero** è redatto da Gaetano Evangelista - Amministratore Unico di AGE Italia srl - tutti i giorni di borsa aperta ed è distribuito tramite Internet.

Per ogni informazione relativa ai costi e alle modalità di abbonamento, inviare una e-mail a [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net) o contattare la redazione allo 080/5042657 (fax: 080/33931172).

Sono riservati tutti i diritti di riproduzione, anche parziale. L'autore si riserva il diritto di perseguire i violatori in tutte le sedi, compresa quella penale.

Operare in borsa presenta dei rischi che possono comportare la perdita del capitale investito. Il presente rapporto ha lo scopo di fornire informazioni utili per prendere consapevoli decisioni di investimento, e non deve essere considerato come proposta o sollecitazione per l'acquisto o vendita di titoli.

Le informazioni contenute provengono da proprie valutazioni effettuate sulla base di dati pubblicamente disponibili o da fonti giudicate comunque attendibili, di cui tuttavia non si può garantire l'esattezza.

Nessuna responsabilità può essere imputata ad AGE Italia per operazioni basate sul suo rapporto, che si rivelino successivamente errate. AGE Italia può avere direttamente o indirettamente una posizione sui titoli oggetto di analisi: in tal caso di cita esplicitamente il conflitto di interessi.

---

### **AGE Italia srl**

Via O. Mazzitelli 256/B  
70124 Bari

Tel. +39 080 5042657  
[www.ageitalia.net](http://www.ageitalia.net)  
email: [info@ageitalia.net](mailto:info@ageitalia.net)

P. IVA: 05590550728