



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Gentili Clienti,

I nostri timori, che ci hanno limitato lungo questi ultimi 18 mesi, si sono purtroppo avverati.

L'aumento dei tassi d'interesse americani ha spinto i mercati azionari Usa al ripiegamento dai livelli massimi raggiunti, ritracciamento che sembrerebbe più dettato da un fattore tecnico piuttosto che dalla rottura di un trend.

Come potete notare nella tabella negli ultimi 5 giorni la volatilità si è repentinamente elevata, influenzando tutti i mercati. In 5 giorni i principali 600 titoli europei (STXE 600) hanno perso in media il 4%, con alcuni che hanno perso fino al 20%. (YTD= da inizio anno)

Ticker	Nome	Ultimo prz	%5G	%YTD
Americhe				
INDU	DOW JONES INDUS. AVG	25.053	-5,91%	1,35%
NDX	NASDAQ 100 STOCK INDX	6.964	-7,02%	8,87%
SPX	S&P 500 INDEX	2.728	-5,97%	2,05%
MEXBOL	S&P/BMV IPC	47.558	-2,31%	-3,64%
IBOV	BRAZIL IBOVESPA INDEX	82.921	-0,04%	8,53%
Europa				
SXXP	STXE 600 € Pr	361	-4,04%	-7,20%
SX5E	Euro Stoxx 50 Pr	3.220	-3,73%	-8,10%
CAC	CAC 40 INDEX	5.127	-4,30%	-3,48%
DAX	DAX INDEX	11.590	-4,29%	-10,27%
FTSEMIB	FTSE MIB INDEX	19.400	-4,65%	-11,23%
IBEX	IBEX 35 INDEX	9.020	-2,50%	-10,20%
SMI	SWISS MARKET INDEX	8.703	-3,73%	-7,23%
Asia				
HSI	HANG SENG INDEX	25.801	-2,90%	-13,76%
NKY	NIKKEI 225	22.695	-5,34%	-0,31%
SHSZ300	CSI 300 INDEX	3.171	-7,80%	-21,34%
SENSEX	S&P BSE SENSEX INDEX	34.759	1,14%	2,06%

Anche se molte azioni avevano già iniziato una fase di ritracciamento, quello di questi giorni sembra più importante perché è andato a colpire i titoli più noti del NASDAQ o quelli più ambiti del lusso sui mercati europei e asiatici.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A. SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

www.gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



Molti di questi titoli, i cosiddetti FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix e Google) ad eccezione del social network, colpito dagli scandali sulla violazione della privacy, negli ultimi 6 mesi non avevano mai avuto una pausa e avevano registrato variazioni a rialzo ben oltre il 15%-20%, senza poi dimenticare che erano stati protagonisti già negli ultimi 18 mesi guidando il rialzo del NASDAQ senza limiti apparenti.

Se in America i protagonisti sono stati i FAANG, in Europa il comparto del lusso è stato sicuramente uno dei più apprezzati con titoli che nel corso del solo 2018 hanno registrato crescita ben superiori al 15%.

Meno di un mese fa il mercato festeggiava il raggiungimento della capitalizzazione di 1 miliardo per Amazon arrivato a quotare 2.100 \$ e oggi invece quota 1.715 \$.

Google oggi quota 1.081\$ contro i 1.206\$ di "solo" 10 giorni fa, mentre LVMH in questi 10 giorni è passata da 310 € a 260 € e questo fenomeno ha colpito moltissimi titoli di grande capitalizzazione.

Il comparto Auto (produttori e fornitori di componentistica), al contrario, vive una situazione più "delicata". I titoli del settore, sebbene gli ordinativi e la produzione nel corso del 2018 non hanno subito rallentamenti apparenti, tendono a scontare una situazione futura molto più incerta dovuta essenzialmente all'innovazione tecnologica (auto elettriche), a parametri anti-inquinamento sempre più precisi e restrittivi e ad una tensione sempre più crescente sui dazi che non permette alle aziende di fare valutazioni appropriate sul futuro e sulle prospettive di crescita. A questa situazione va aggiunta, come per il settore del lusso, la paura che la Cina, diventata un mercato rilevante di sbocco per molte aziende europee di questo settore, possa rallentare la sua crescita economica (che comunque permane ad oggi al 6% annuo).

Tutti gli effetti della globalizzazione risultano peraltro acuiti dalle molte inefficienze dei mercati dovute ai moltiplicatori di tendenza come le gestioni passive e i sistemi automatici/computerizzati che generano una concentrazione degli scambi in momenti ristretti, con conseguente volatilità dei prezzi.

In casa nostra si aggiunge poi la pretesa di cambiare le regole di comportamento senza preventivamente concordarle con le autorità di controllo preposte. Tutto si può cambiare, ma occorre studiare adeguatamente i problemi e proporre piani alternativi e soluzioni da condividere.

Che senso ha lottare per una finanziaria, con saldo al 2,4% di deficit sul PIL se poi una buona parte di questo viene utilizzato per pagare l'aumento dei tassi d'interesse sul debito pubblico?

Come si può confrontare il ruolo di un governatore della Banca d'Italia con quello di un politico eletto? Il primo è un Organo di Controllo, il secondo un soggetto eletto per operare in un Organo istituzionale, il Parlamento, preposto alla formazione delle leggi! Ambedue soggetti sono essenziali per un corretto funzionamento dell'attuale sistema democratico!

L'entusiasmo è un grande motore ma per muovere le cose realmente ci vuole metodo, razionalità, professionalità ed evitare la confusione fine a se stessa che porterebbe a soluzioni impercorribili.

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

www.gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)



STUDIO GAFFINO SIM
SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE



In conclusione a nostro parere i prezzi delle borse azionarie, sia europee che americane, possono essere interessanti ma con i distinguo sopra detti.

Ci asteniamo invece ancora dalle borse dei Paesi emergenti che continuano a soffrire sia per il rafforzamento del dollaro verso le loro valute, che provoca effetti negati sul loro indebitamento in Dollari e sull'acquisto di beni o materie prime espresse in valuta americana, sia perché le tensioni commerciali create dai dazi potrebbero provocare un rallentamento dell'economia globale e quindi andrebbero a colpire in primis proprio gli emergenti.

L'esame dei bilanci societari stuzzica la voglia di investire, frenata però dalla situazione geopolitica che essendo incerta e confusa induce alla prudenza.

I mercati obbligazionari come noto sono diventati "anelastici" e non sono assistiti da intermediari dotati di adeguati capitali per intervenire in situazioni come questa di grande volatilità. Solo i mercati regolamentati offrono possibilità operativa ma con differenze troppo elevate tra denaro e lettera.

Sulle linee di gestione abbiamo continuato a mantenere la prudenza che ci ha contraddistinto nel recente passato. Abbiamo deciso pertanto di rafforzare la nostra posizione in Dollari acquistando titoli di Stato americani a breve scadenza e di incrementare le obbligazioni corporate con scadenza massima 24 mesi a rendimento zero.

Nei portafogli azionari l'unica banca italiana presente è Intesa San Paolo che resta comunque il principale gruppo bancario italiano con una solidità patrimoniale pari alle grandi banche europee. Le obbligazioni Tier2 bancarie e assicurative sono state ridotte sotto il 10% comprensive di quelle che scadono entro i prossimi tre mesi e sono emesse da gruppi bancari con solidi fondamenti e rendimenti interessanti.

Abbiamo comprato qualche automobilistico, perché sembra abbastanza basso e guardiamo con interesse la componentistica. Facendo un confronto tra il gruppo Volkswagen e il gruppo FCA (Fiat, Cnhi, Maserati) sembra esserci una sottovalutazione del gruppo tedesco rispetto al gruppo italiano. La sola Porsche, presente all'interno del gruppo auto tedesco, se venisse capitalizzata al 50% del valore di Ferrari (quotata a 7 volte il fatturato), capitalizzerebbe 70mld di Euro, che ad oggi è l'attuale capitalizzazione dell'intero gruppo Volkswagen, quindi è come se tutto il gruppo Volkswagen capitalizzasse la sola valorizzazione di Porsche e non considerasse l'apporto delle altre marche e del comparto camion che per altro potrebbe venir quotato con uno spin-off.

Il mondo va avanti e anche noi andremo avanti!

Il futuro è nostro

Roma, 15 ottobre 2018

STUDIO GAFFINO S.I.M. S.p.A.

SOCIETÀ DI INTERMEDIAZIONE MOBILIARE

SEDE LEGALE
Piazza della Libertà, 20
00192 - Roma

Tel. 06.32.41.862
Fax 06.32.35.545

amministrazione@gaffinosim.it

www.gaffinosim.it

CAPITALE SOCIALE: EURO 2.000.000 I.V.
CODICE FISCALE/PARTITA IVA: 05843841007
AUTORIZZATA CON DELIBERA CONSOB N. 12635 DEL
27/6/2000 E CON D.LGS. N. 164 DEL 17/09/2007
ISCRIZIONE R. I. ROMA N. 244660/1999
ADERENTE AL FONDO NAZIONALE DI GARANZIA
(ART.62 COMMA 1 D.LGS 23/07/96 N.415)