
FORREST GUMP

“**Forrest:** 'giorno. Mi chiamo Forrest, Forrest Gump.[1] [la donna annuisce] Vuole un cioccolatino? [la donna scuote la testa per rifiutare] Potrei mangiarne una tonnellata di questi qui. Mamma diceva sempre: la vita è uguale a una scatola di



cioccolatini, non sai mai quello che ti capita!

Quelle scarpe devono essere comode.

Scommetto che con quelle ci cammina tutto il giorno e non sente niente. Magari ce le avessi così anch'io.

Donna: Mi fanno male i piedi.

Forrest: Mamma diceva sempre che dalle scarpe di una persona si capiscono tante cose. Dove va. Dov'è stata. Quante scarpe che ho messo io. Scommetto che se mi sforzo tanto riesco poi a ricordare il primo paio. Mamma disse che quelle mi portavano dovunque, disse che erano le mie scarpe magiche.

Ha gambe robuste il mio ragazzo, robuste come quelle dei bambini forti, ma la sua schiena è più contorta di un politico. (Medico) [negli anni '50, parlando di Forrest a sua madre]

Corri Forrest, corri! (**Jenny**)

Lo so che non mi crede se glielo dico, ma io corro come il vento che soffia! E da quel

giorno, se andavo da qualche parte, io ci andavo correndo! (**Forrest**) [voce narrante]

Tratto da "Forrest Gump" di Robert Zemeckis

Anche i mercati sono una scatola di cioccolatini, non sai mai cosa ti capita. Le settimane scorse, l'ottimo dato Usa sull'occupazione aveva fatto tremare le piazze finanziarie. La lettura è stata immediata: la Fed non potrà più rimandare il rialzo dei tassi di interesse. La volatilità si è impennata come non aveva fatto mai, e le Borse sono crollate.

Dopo mesi di record per i principali indici mondiali, il sentiment comune era l'arrivo ineluttabile della correzione. Certo il cioccolatino che si era pescato, nonostante i dolci dati macro, non era piaciuto. Poi settimana scorsa, sempre dalla scatola dei dati macro Usa, è stato preso e scartato un altro cioccolatino: l'inflazione. A gennaio l'indice dei prezzi in Usa è cresciuto del 2,1%, sopra le attese che suggerivano un assestamento all'1,9%. Al contrario delle previsioni, i mercati non hanno reagito vendendo azioni e bond, ma hanno mostrato una forza che solo la settimana precedente non avevano trovato. Il recente calo è servito a recuperare energie, anche se il collegamento inflazione rialzo dei tassi è anche più stretto di quello tra occupazione e politiche monetarie.

Per capire quanta strada hanno fatto i mercati bisogna guardare le scarpe, da lì si comprendono tante cose: il terreno su cui si è marciato, se si è consumata troppo una parte della suola o si è proceduto stabili sull'intera pianta, se si è solo camminato o si è corso, e, soprattutto, di questo passo,



per quanto tempo ancora le nostre scarpe reggeranno?

Il primo dato che si scorge è che i mercati hanno corso, non hanno camminato e ora, per timore, hanno provato a frenare di colpo. La suola è solida, imbottita di liquidità e gel messo dalle banche centrali, assomigliano più a scarpe da ginnastica. Sono nate per correre, ma, attenzione agli scossoni, potrebbero non rilevarsi ottimali per tutti i terreni. La suola è ancora spessa e a rivelarlo è l'analisi dei numeri. Dopo lo scossone, i mercati sono andati a guardare i fondamentali e, anche a questi prezzi, vi sono moltissime società Usa, europee e cinesi che hanno compensato il forte rialzo delle quotazioni, con importanti espansione degli utili. Il risultato è che, per molte società, i multipli non sono così stratosferici. Dopo la caduta, le valutazioni azionarie si sono riportate su valori più accettabili: il rapporto prezzo sugli utili a 12 mesi per l'indice S&P500 è passato da 18,5 a 17 (livello di novembre 2016 nel momento della vittoria di Trump) mentre per l'Europa ci attestiamo su 13,5 volte (stesso livello del primo trimestre 2015 quando Draghi ha iniziato il QE).

Questa, però, è solo una parte della storia, quella di Forrest Gump ripercorre l'America, dal Ku Klux Klan, alla guerra del Vietnam, fino al boom economico, agli hippy alle tensioni razziali. Forrest emerge nonostante o, proprio, per i suoi limiti. Non si è mai fermato, non ha mai seguito questa o quella ideologia, forse, non

avrebbe potuto. Eppure ne esce sempre a testa alta da eroe. Alle sue gesta, la gente attribuisce i più nobili significati, come per la sua lunga marcia in tutta gli Usa.

Ecco, quando i mercati iniziano ad essere instabili attribuiamo molteplici significati, costruiamo teorie su teorie. L'unica soluzione, invece, non è inseguire le ideologie, ma continuare a correre, a leggere i bilanci, a scrutare le società. Senza farci troppo distrarre dai rumori di fondo. Possiamo leggere ciò che vogliamo dai dati macro, possiamo scommettere sulle reazioni delle banche centrali. Ma una cosa è certa: l'economia mondiale corre, se gli utili di alcune società galoppiano di pari passo significa che non le stiamo comprando a caro prezzo. Dobbiamo, però, selezionare con cura i titoli che stanno cavalcando il momentum e quelli che invece perdono il passo. Per i tech Usa e per oltre società cinesi, la corsa delle quotazioni si è accompagnata a quella degli utili. Non si può dire lo stesso per molte altre aziende meccaniche o chimiche o alcune legate alle materie prime.

Sul fronte bond e valute, il deprezzamento del dollaro e dei Treasury sta offrendo rendimenti davvero interessanti.

I mercati sono come una scatola di cioccolatini non sai ma cosa ti capita, ma per certo sappiamo che dobbiamo continuare correre.

This commentary is issued by AQA Capital Limited ("AQA"). AQA is licensed by the Malta Financial Services Authority ("MFSA") and qualifies as a UCITS Management Company and an AIFM in terms of the Investment Services Act (the "ISA"). AQA may also provide additional investment services. AQA is subject to the laws of Malta. For further information, on the services which AQA is authorised to offer, kindly view the MFSA website on www.mfsa.com.mt. Any information, views and opinions published in this commentary is supplied solely for educational and information purposes and should not be considered as an offer, solicitation or recommendation for the purchase or sale of, or effect any financial transaction. The information contained in this commentary does not constitute investment advice, and should not be relied upon to make any investment decision. Furthermore, information contained in this commentary should not be considered as a consultation of any nature, including, consultation about legal or fiscal matters. AQA Capital Ltd. has not verified and consequently neither warrants the accuracy nor the veracity of any information, views or opinions appearing on this website. AQA has no liability to any person for any errors or omissions. The information contained in this newsletter is not to be relied upon by any person. No representation or warranty, whether express or implied, is made, and no liability whatsoever is accepted in

AQA Capital Ltd

Headquarters 6, Market Street, Floriana FRN1082 Malta Tel. +356 23479800
Italian branch Via Cavallotti 8 20122 Milano Tel. +39 02 36574500
www.aqa-capital.com info@aq-capital.com



relation thereto. Any information contained in the commentary may not be reproduced (either in whole or in part), reworded or copied without prior written consent of AQA.

AQA Capital Ltd

Headquarters 6, Market Street, Floriana FRN1082 Malta Tel. +356 23479800
Italian branch Via Cavallotti 8 20122 Milano Tel. +39 02 36574500
www.aqa-capital.com info@aq-capital.com