

# Marini&Co

Società di Consulenza Finanziaria Indipendente

Aggiornamento Mensile: Settembre 2023

Continua la fase laterale positiva dei mercati americani che consentono uno stock picking favorevole mentre è da mettere in pausa l'accumulo di posizione lunga sul dollaro tramite Treasuries a breve visto la recente performance.



L'economia statunitense continua la sua marcia nonostante i tassi alti e la piena occupazione: la politica economica espansiva di Biden sta facendo aumentare gli investimenti in capital goods (green tech, semiconduttori, areospace e infrastrutture) bilanciando il rallentamento del mercato immobiliare causato dall'aumento dei tassi sui mutui; la spinta dei salari sostiene i consumi. La politica monetaria americana rimarrà alla finestra ma non ci aspettiamo ancora una discesa dei tassi.

In Europa il rallentamento della Cina ha spinto la Germania in recessione contagiando tutta la regione; la Spagna rimane l'economia più dinamica. Il nuovo rialzo dei tassi di Settembre fa capire quanto la Lagarde sia allineata con la Bundesbank nella lotta all'inflazione: riteniamo che anche in Europa sia prematuro parlare di discesa dei tassi e quindi convenga posizionarsi sulla parte breve della curva, per esempio tramite il BTP zero coupon a due anni che rendono sopra il 3,5%.

Non sono ancora evidenti gli effetti della politica espansiva cinese e nonostante il mercato asiatico sia a sconto sia su quello americano che su quello europeo non riteniamo ancora interessante avere una esposizione lunga: anche il deprezzamento dello Yuan mostra un continuo deflusso di capitali.

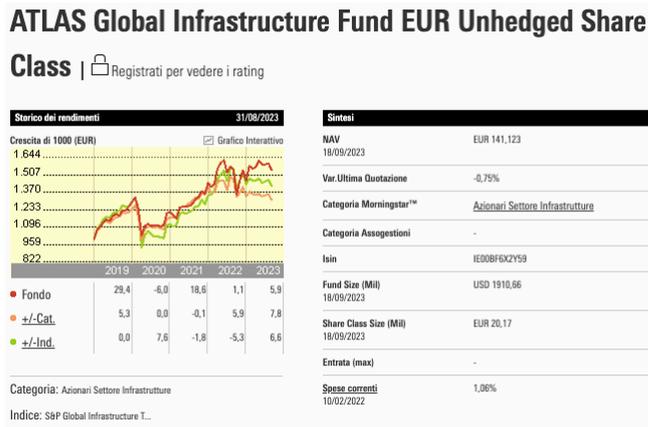
# Marini&Co

Società di Consulenza Finanziaria Indipendente



Visto il buon andamento degli investimenti in America abbiamo analizzato il Russell 2000 industrials, indice delle medie capitalizzazioni americane industriali e abbiamo individuato Barnes Group: un conglomerato industriale con sede nel Connecticut che produce buona parte del fatturato nel settore aerospaziale che ha incrementato recentemente con un'acquisizione di 750 milioni. Il titolo capitalizza poco sopra i 2 miliardi di dollari e tratta a un multiplo di 8,7 volte l'EBITDA a forte sconto di tutte le società industriali dell'aerospaziale. Riteniamo che il mercato dopo aver digerito questa grossa acquisizione si concentri sulla sottovalutazione del titolo.

Riteniamo che a livello globale sia sempre interessante investire nel rinnovo delle infrastrutture siano esse energetiche, di trasporto o ambientali. Abbiamo selezionato un fondo aperto a media volatilità che ha prodotto rendimenti positivi negli ultimi tre anni nonostante la correzione del mercato: ATLAS Global Infrastructure Fund.



Per quanto riguarda gli investimenti illiquidi si sta concludendo la finestra di investimento dell'aumento di Capitale da 4 milioni di sterline di Rype Office Ltd, società inglese attiva nel ricondizionamento dei mobili per ufficio, settore trainato dalla domanda di multinazionali attente ai target di riduzione di CO2 mentre in Italia Arcadia Sgr e Progressio Sgr stanno raccogliendo capitali per i loro rispettivi nuovi fondi di Private Equity.