

≡ EQUITA

## Outlook sui Mercati dei Capitali e Strategie di Investimento

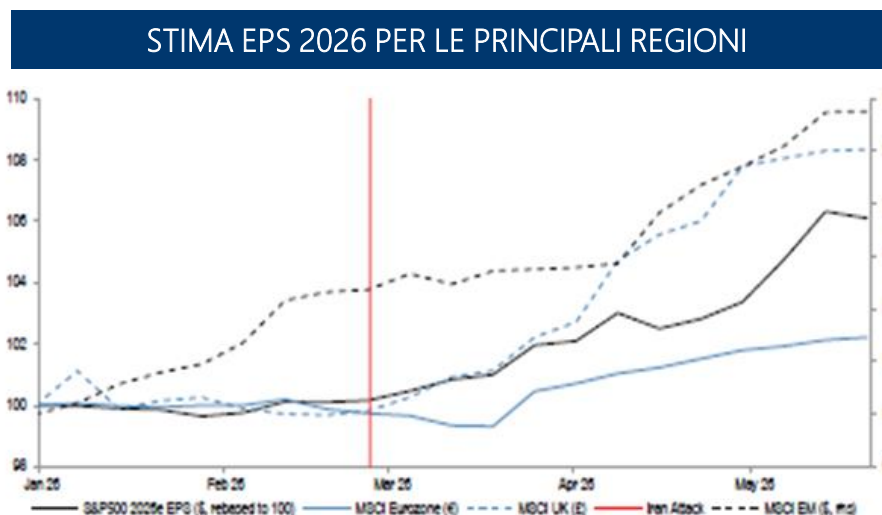
---

**Luigi de Bellis**

Chief Executive Officer, EQUITA



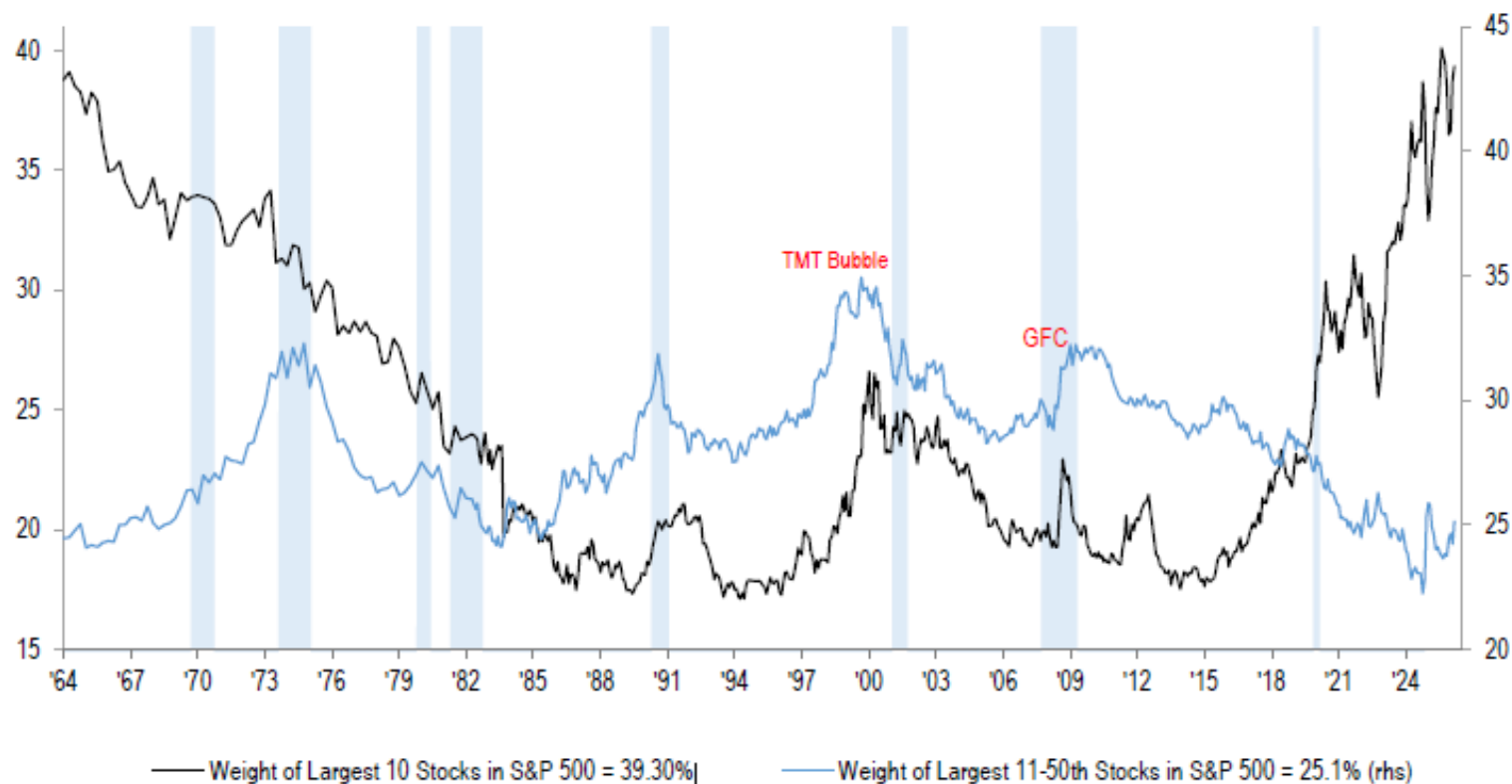
## 2026 OVERVIEW YTD: LA PERFORMANCE DI UN PORTAFOGLIO GLOBALE? AZIONARIO DOMINANTE, TRAINATO DA ALCUNI TEMI (AI, SEMICONDUTTORI, COMMODITIES)...



Description	Weight (40/60% EQUITY/BOND)	Total return	Weight (60/35/5% EQUITY/BOND/GOLD)	Total return
Global equities	16%	11.2%	20%	11.2%
S&P500	10%	11.2%	15%	11.2%
Eurostoxx600	8%	9.9%	10%	9.9%
European Mid Small equities	3%	10.6%	8%	10.6%
Emerging Markets Equities	3%	30.9%	8%	30.9%
IG Bonds in euro	10%	0.9%	8%	0.9%
High yield bonds in euro	4%	1.3%	2%	1.3%
High yield Global bonds	4%	3.7%	2%	3.7%
Emerging corporate bonds	4%	3.1%	2%	3.1%
IG Global corporate bonds	4%	1.8%	2%	1.8%
Euro govies 1-3yrs	15%	0.3%	8%	0.3%
Euro govies 7-10yrs	5%	1.0%	3%	1.0%
Euro govies 15-30yrs	5%	1.9%	3%	1.9%
Euro Aggregate Bonds	5%	1.0%	3%	1.0%
US treasury 1-3 yrs	4%	2.7%	2%	2.7%
Gold	0%	0.1%	5%	0.1%
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>5.8%</b>	<b>100%</b>	<b>8.5%</b>

# ...CON CRESCENTE CONCENTRAZIONE DEGLI INDICI (CHE AUMENTERA' ULTERIORMENTE CON LE NUOVE IPO AI)

PESO DEI PRIMI 10 TITOLI E TOP 11-50 NELLO S&P500

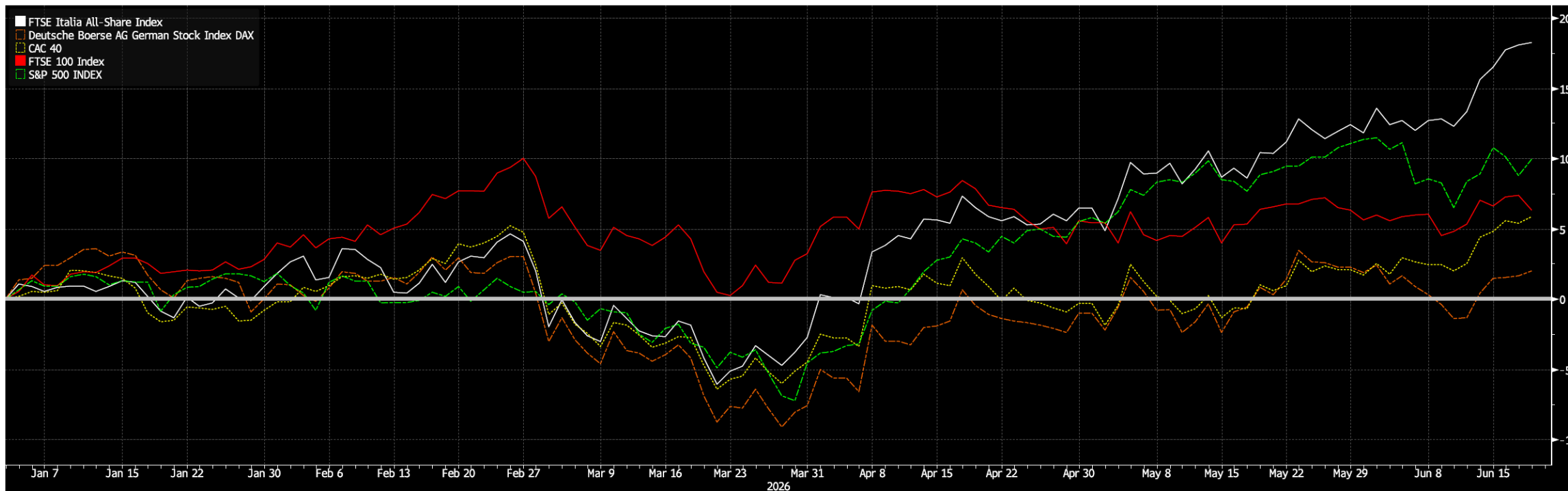


Fonte: Datastream



# LA PIAZZA FINANZIARIA ITALIANA GUIDA LA PERFORMANCE TRA I MERCATI OCCIDENTALI

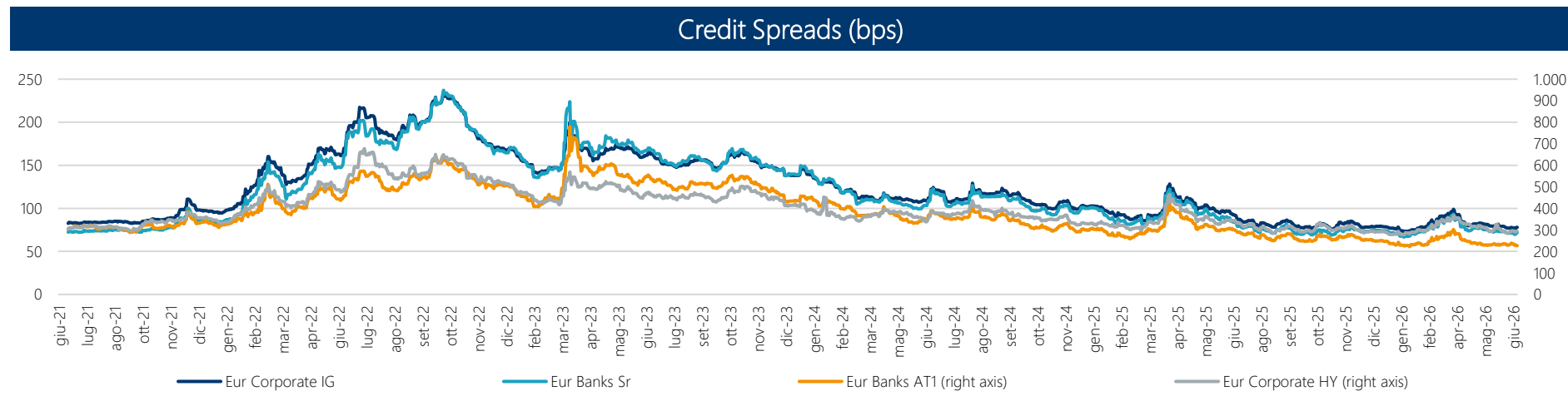
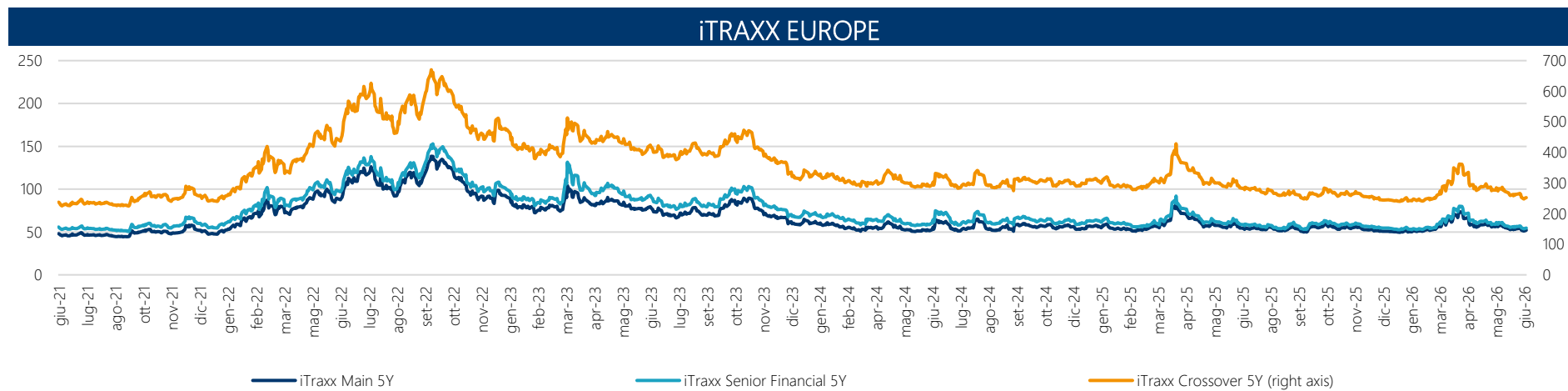
## PERFORMANCE DEI PRINCIPALI INDICI AZIONARI DA INIZIO ANNO



Fonte: Bloomberg



# SPREAD CREDITIZI E CDS AI MINIMI















Fonte: Bloomberg

## P/E E ASPETTATIVE DI CRESCITA DEGLI UTILI PER LE PRINCIPALI AREE GEOGRAFICHE

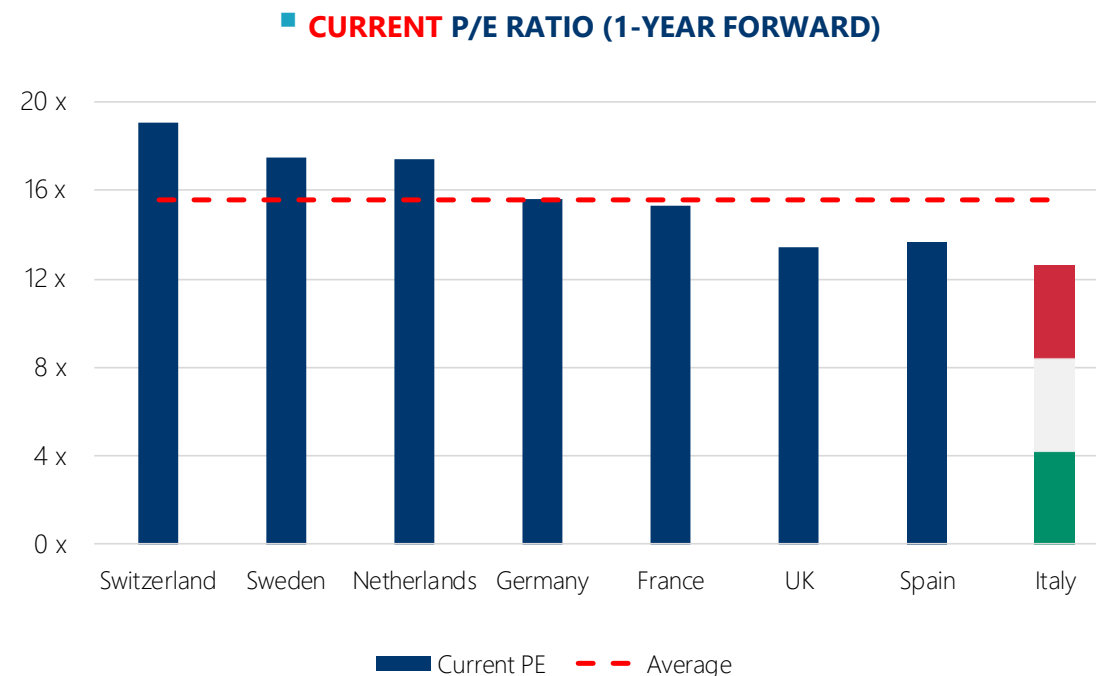
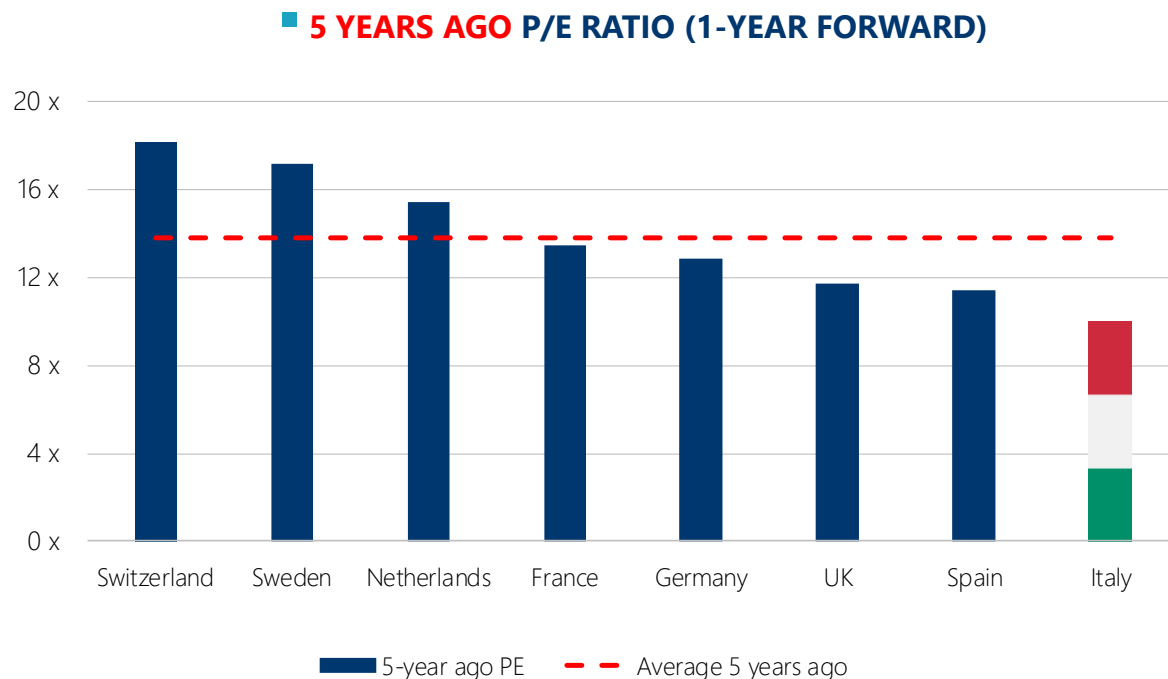
**Gli utili societari 2026 risultano in accelerazione rispetto alle attese di inizio anno. La revisione al rialzo rende le valutazioni in linea o più attraenti rispetto a inizio anno, nonostante il rialzo dei mercati.**

### ADJ. P/E AND EPS GROWTH AMONG GEOGRAPHIES

Geography (MSCI)	Adj. P/E (BF12M)		Premium (Discount)	EPS Growth (%)	
	Last	20Y Median		2026E	2027E
 Italy	13.3x	11.2x	19%	8%	10%
 Emerging Markets	11.8x	11.7x	1%	54%	22%
 Europe	15.3x	13.3x	16%	12%	8%
 France	14.9x	13.5x	10%	14%	7%
 Germany	14.8x	12.7x	17%	11%	14%
 Japan	17.7x	14.8x	20%	12%	15%
 Spain	13.7x	11.6x	18%	12%	8%
 Switzerland	18.8x	16.5x	14%	7%	8%
 UK	12.8x	12.3x	4%	17%	6%
 US	20.9x	16.6x	26%	22%	15%
 World	19.3x	15.3x	26%	19%	13%
 China	10.8x	11.2x	-4%	11%	16%

# L'ITALIA MANTIENE UNO SCONTO RISPETTO AI PRINCIPALI MERCATI EUROPEI (indici all-share)

Il Price/Earnings ratio (1-year forward) dell'Italia rimane il più basso



## FATTORI CHE POSSONO GIUSTIFICARE UN P/E PIÙ BASSO

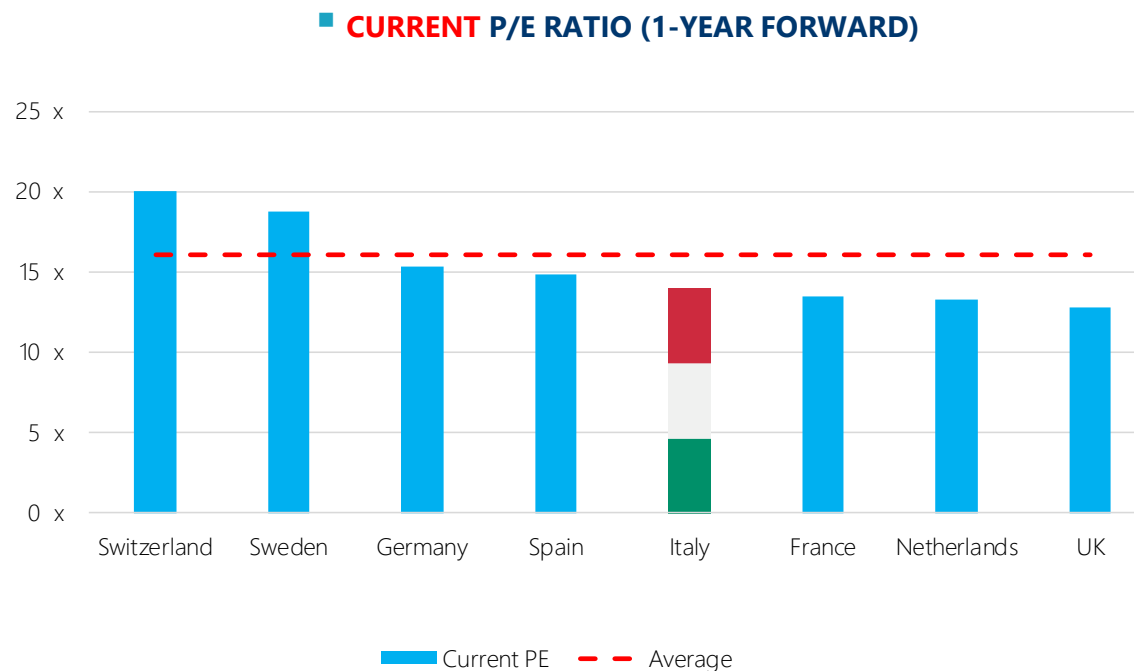
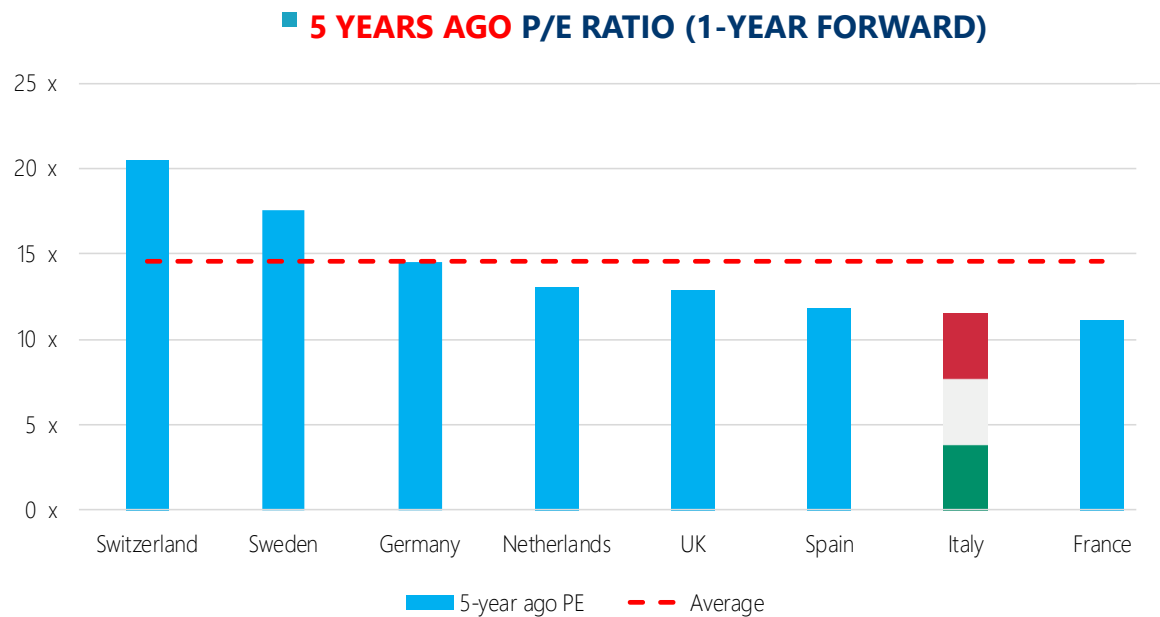
- Rischio Paese differente
- Numero diverso di aziende
- Differente capitalizzazione media
- Liquidità diversa
- Mix di settori diversi

Source: Equita SIM on Bloomberg data (referring to all shares main indexes)



## LA PERFORMANCE DELLE MID CAPS (MSCI indexes)

Le mid-cap italiane restano tra le più attraenti in termini valutativi



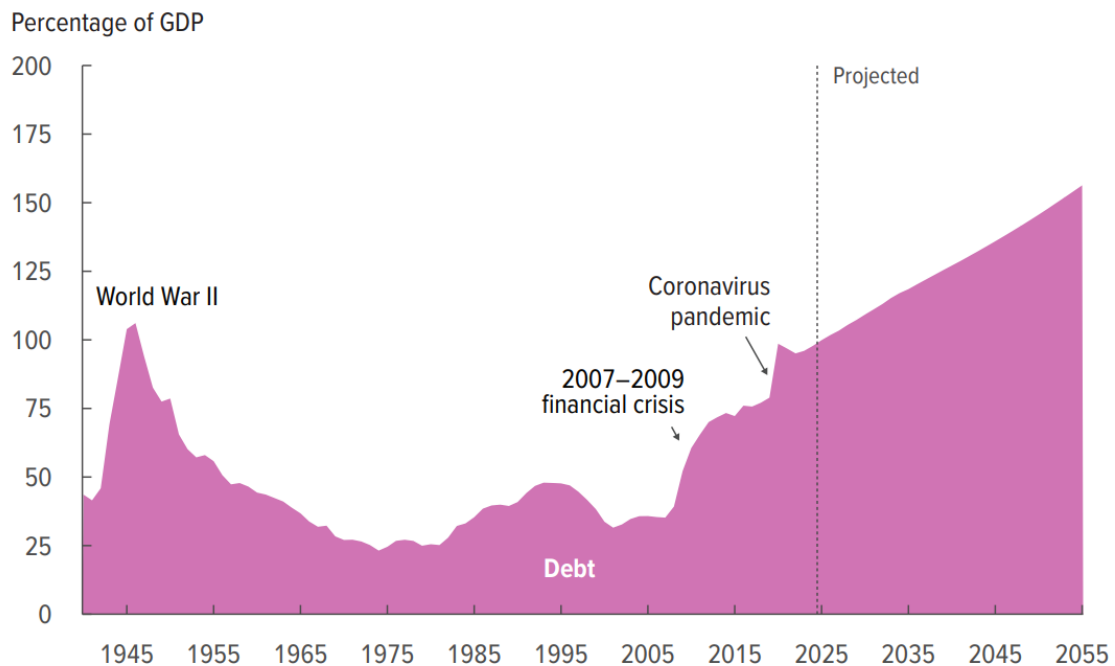
### FATTORI CHE POSSONO GIUSTIFICARE UN P/E PIÙ BASSO

- **Rischio Paese differente**
- **Numero diverso di aziende**
- **Differente capitalizzazione media**
- **Liquidità diversa**
- **Mix di settori diversi**

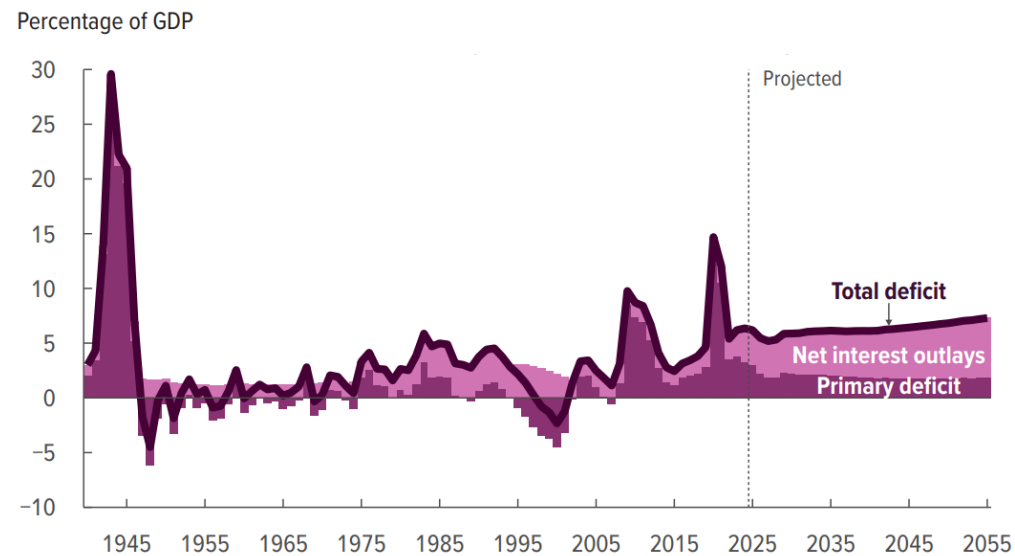
Source: Equita SIM on Bloomberg data (referring to MSCI small cap Index Level Local)

# IL GRAFICO CHIAVE SECONDO NOI È IL DEBITO/PIL DEGLI USA

DEBITO/PIL IN USA: DATI STORICI E EVOLUZIONE ATTESA SECONDO IL CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE

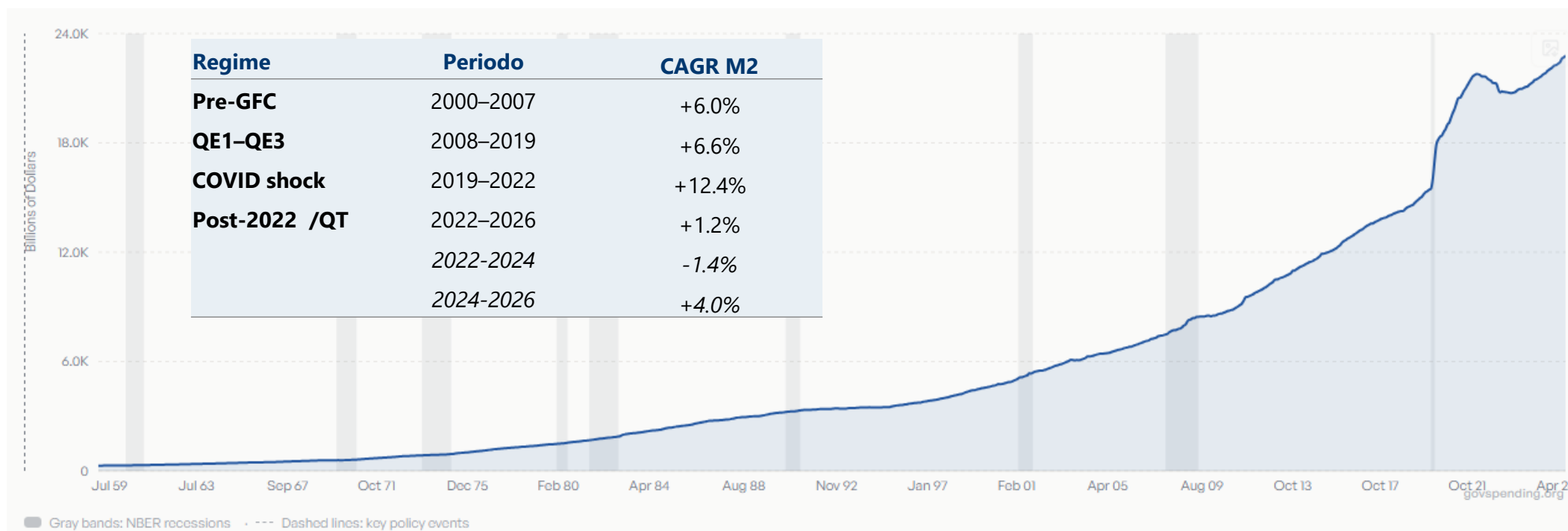


DEFICIT USA



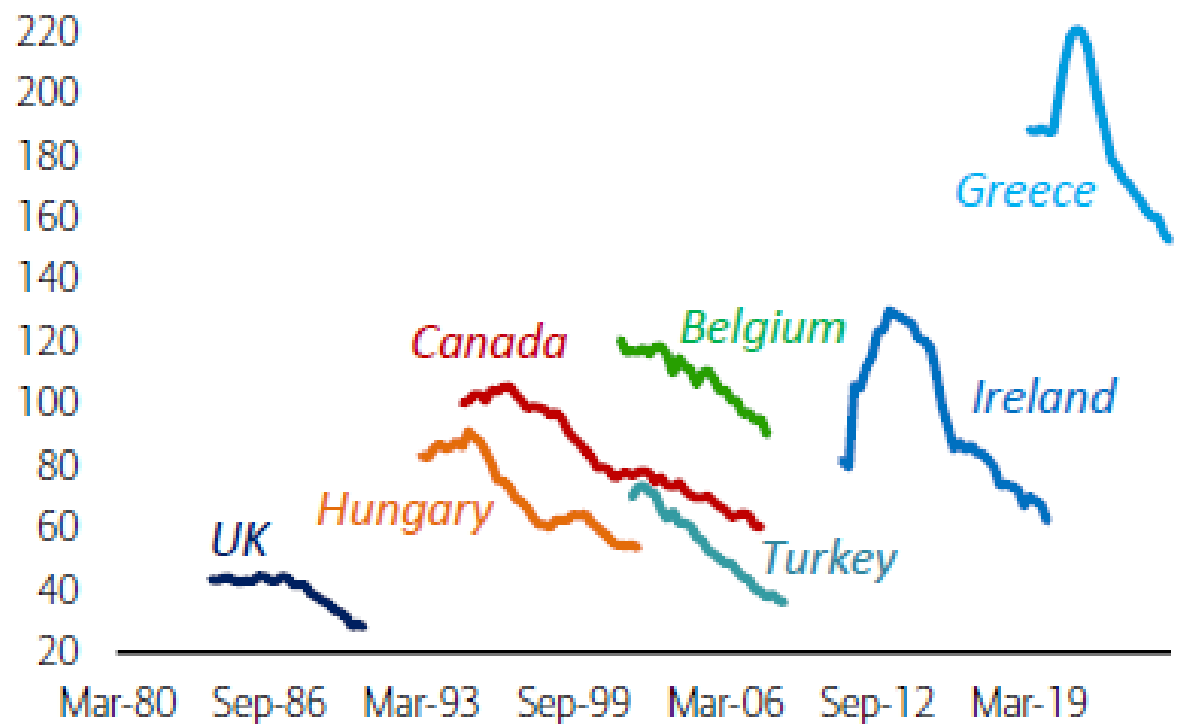
# LA LIQUIDITÀ GLOBALE CONTINUA AD AUMENTARE. LA FED DEVE INIETTARE LIQUIDITÀ NEL SISTEMA

Liquidità USA (M2): dal 2000 +6.4% CAGR (da \$4.7trn a \$22.7trn)



# I PIÙ RAPIDI PROCESSI DI DELEVERAGING SOVRANO SI SONO STORICAMENTE VERIFICATI DURANTE PERIODI INFLAZIONISTICI

EPISODI DI FORTI RIDUZIONI DEL RAPPORTO DEBITO PUBBLICO/PIL



Fonte: Datastream

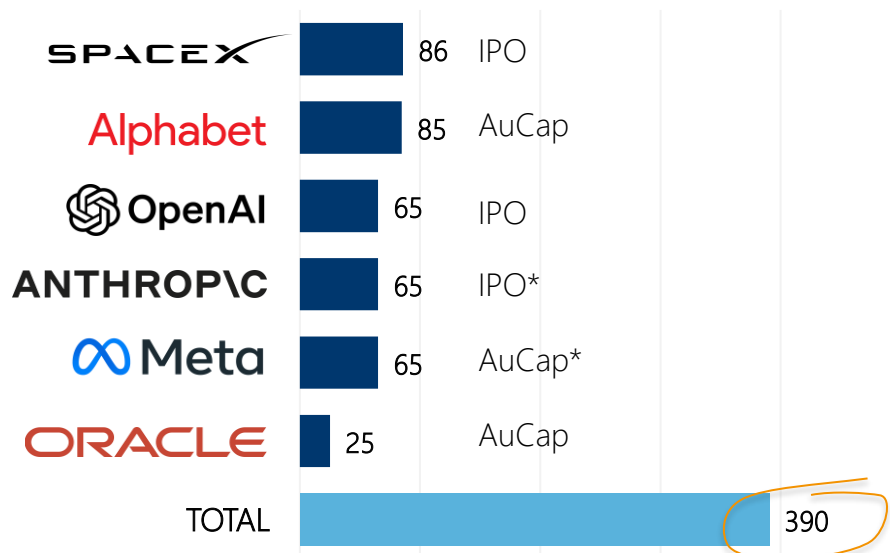
# GLI ASSET REALI RAPPRESENTANO L'UNICA PROTEZIONE ALL'AUMENTO DELLA LIQUIDITÀ

Fuga verso gli hard asset: equity, oro e altri asset reali hanno sovraperformato i titoli di Stato negli ultimi anni



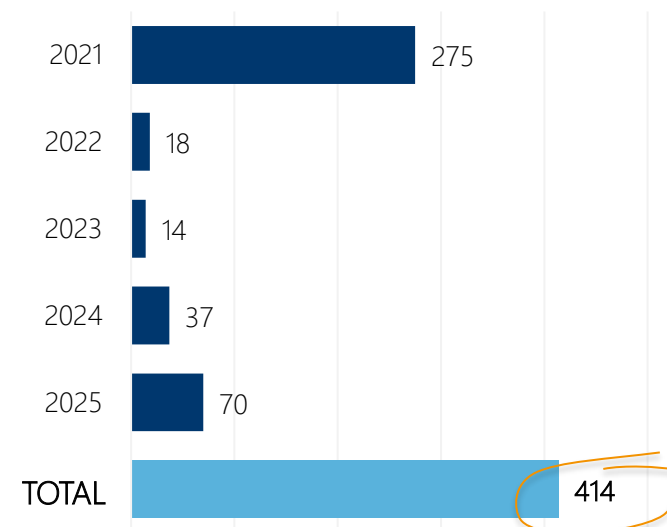
## NEL 2026 \$400 MILIARDI DI NUOVO CAPITALE PER L'AI NEGLI USA

NEL 2026 CIRCA \$400BN DI NUOVO CAPITALE SULL'AI NEGLI USA (\$ MLD)



\*Ammontare non ancora definito, ma le indicazioni preliminari punterebbero a un range di \$50/100 bn  
 Fonte: Elaborazione EQUITA SIM su dati pubblici

\$400BN DI IPO NEGLI USA NEL 2021-25 (\$ BN)



Fonte: Elaborazione EQUITA SIM su dati pubblici

## INVESTITORI RETAIL SEMPRE PIU' DI PESO NELLE IPO

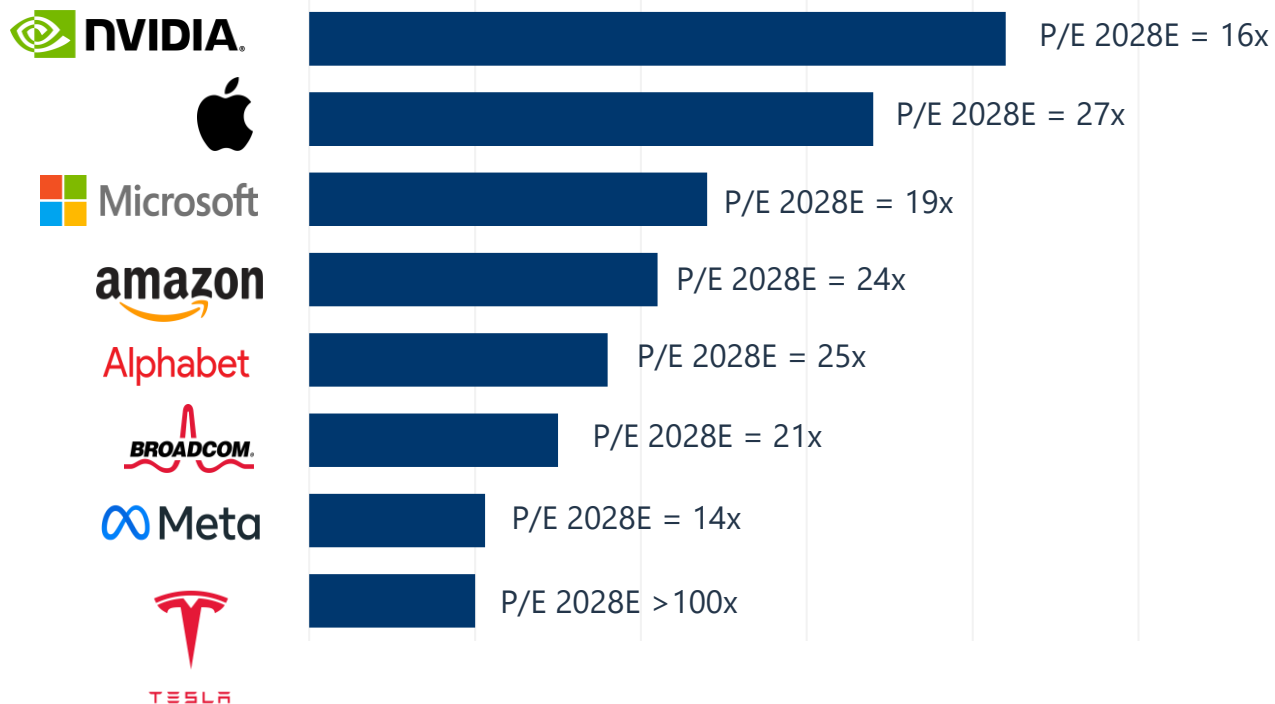
### RETAIL ALL-IN SU SPACE X: NUOVO RECORD TRA LE IPO USA



Fonte: Vanda research

# DEFLUSSI DALLE STORICHE BIG TECH PER FARE SPAZIO ALLE NUOVE BIG TECH

POTENZIALE DEFLUSSO DALLE MAGGIORI BIG TECH PER "FARE SPAZIO" A SPACE X (\$ MLD)



Fonte: Financial Times



## CONCLUSIONI: PIU' EQUITY NEL MEDIO TERMINE CONTRO LA CRESCITA DEL DEBITO



- **Fiscal dominance:** l'elevato e crescente debito pubblico rende inevitabile che USA, Europa e Giappone ricorrano a politiche monetarie espansive, rimborsando il debito con moneta progressivamente svalutata.
- **Protezione degli asset reali:** in questo scenario, **asset reali come le azioni** — caratterizzate da un'offerta inelastica — tendono a rivalutarsi nel tempo.
- **Politiche fiscali espansive:** negli Stati Uniti, in Germania e nell'Eurozona, la spesa pubblica e gli stimoli fiscali sono destinati a sostenere domanda interna e investimenti.
- **Rilancio industriale tedesco:** il piano pluriennale di investimenti pubblici da circa €500bn e la trasformazione dell'industria tedesca rafforzeranno la crescita europea
- **Tassi reali bassi:** ci aspettiamo che nella maggior parte delle grandi economie i tassi reali rimarranno bassi o negativi, creando condizioni favorevoli per credito, investimenti produttivi (capex) e consumi.
- **Diversificare il portafoglio su asset e mercati differenti per ridurre il rischio.**
- Mantenere liquidità disponibile per cogliere opportunità durante eventuali correzioni significative.
- **Rischio principale da monitorare:** la stagflazione, che potrebbe spingere le autorità a restringere la liquidità per contenere l'inflazione, con potenziali effetti a catena sul credito, geopolitica

