

COMMENTO DI MERCATO – Gennaio 2023

Jimmy Chen, Gestore del fondo Comgest Growth China di Comgest

COMGEST: ANNO DEL CONIGLIO, LA CINA È PRONTA PER UN RIMBALZO

Per l'azionario cinese, il 2022 è stato il secondo anno difficile di fila a causa della rigorosa strategia zero-Covid e del giro di vite normativo sulle imprese, nonché dell'escalation nelle tensioni geopolitiche. Alla fine dell'anno si è assistito a un grande cambiamento: il governo cinese ha rimosso la maggior parte dei controlli sul Covid, le politiche industriali sono state rese più favorevoli alle imprese e sono stati compiuti progressi nella gestione delle tensioni geopolitiche. Contestualmente il tasso di inflazione dovrebbe rimanere moderato, consentendo il mantenimento di politiche macroeconomiche accomodanti.

A nostro avviso, le prospettive per il 2023 dovrebbero vedere una riaccelerazione della crescita e una ripresa del sentiment degli investitori. La valutazione del P/E dell'azionario cinese rimane a buon mercato rispetto agli standard storici.¹ Di conseguenza, riteniamo che il mercato sia pronto a registrare una forte performance nell'Anno del Coniglio.

LA CINA ESCE DALLA TANA DEL CONIGLIO

Nel 2022 i controlli dovuti alle politiche zero-Covid sono stati il principale freno alla fiducia dei consumatori e delle imprese. A partire dall'8 gennaio 2023, tuttavia, tutte le ultime restrizioni sul Covid sono state revocate. La cattiva notizia è che questo ha permesso un'accelerazione nell'andamento delle infezioni da Covid, mettendo a dura prova il sistema sanitario.² Il lato positivo è che si prevede che la Cina raggiungerà prima il picco di infezioni³ e l'attività economica dovrebbe riprendersi più velocemente del previsto.

Inoltre, le politiche industriali sono ora più favorevoli per le imprese. Lo si può notare dal momento che il giro di vite sulle piattaforme tecnologiche, durato quasi due anni, sembra essere in via di esaurimento, come dimostra il recente completamento della ricapitalizzazione di Ant Financial.⁴ Allo stesso modo, il rilascio delle licenze dei videogiochi è ripreso ad aprile dopo un blocco di otto mesi; Tencent e Netease hanno ricevuto le autorizzazioni a partire da settembre⁵. Il governo sta anche allentando le politiche sui costruttori edili, dopo che gli sforzi per ridurre l'indebitamento avevano creato una crisi di liquidità per il settore. Sul fronte macroeconomico, poiché la catena di approvvigionamento nazionale è rimasta solida e non c'è stata alcuna forma di *helicopter money*, l'inflazione è contenuta, consentendo il mantenimento di una politica fiscale e monetaria accomodanti⁶.

Le tensioni geopolitiche tra Cina e Stati Uniti si sono stabilizzate. A novembre, il Presidente cinese Xi Jinping e il Presidente degli Stati Uniti Joe Biden si sono incontrati faccia a faccia per la prima volta nel tentativo di ristabilire un rapporto di collaborazione.⁷ Inoltre, a settembre gli ispettori del Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) statunitense sono stati finalmente autorizzati dall'autorità di regolamentazione cinese a verificare i documenti degli ADR a Hong Kong e si sono dichiarati soddisfatti delle loro revisioni iniziali, alleviando in modo significativo il rischio di delisting dal mercato azionario statunitense delle società cinesi.

Tutti questi sviluppi suggeriscono che il presidente Xi Jinping, come altri leader cinesi dopo Deng, stia adottando un approccio pragmatico per bilanciare la stabilità sociale con la crescita economica. Sebbene in ottobre si sia registrato un forte panico sui mercati dopo la rielezione di Xi per un terzo mandato, senza precedenti, al Congresso del Partito Comunista, finora l'allarme sembra rientrato.

¹ <https://www.ft.com/content/7aac1c58-883e-45f6-95cf-21687f426cab>

² <https://www.reuters.com/world/china/chinas-healthcare-system-put-test-covid-curbs-fade-2022-12-10/>

³ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-12-08/end-of-covid-zero-threatens-to-overwhelm-china-with-infections>

⁴ <https://www.cnbc.com/2023/01/04/ant-gets-approval-to-expand-its-consumer-finance-business.html>

⁵ <https://technode.com/2022/12/29/tencent-and-netease-secure-major-game-approvals-at-the-end-of-2022/>

⁶ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-12-18/china-hints-at-pro-business-push-smaller-fiscal-boost-in-2023>

⁷ <https://www.reuters.com/world/ahead-tense-g20-summit-biden-xi-meet-talks-2022-11-14/>

AZIENDE IN RIPRESA

Sulla base delle nostre ricerche, le società che beneficiano della riapertura della Cina e della crescita esponenziale di qualità a lungo termine potrebbero rappresentare una combinazione vincente per gli investitori azionari cinesi nel 2023. **Anta Sports**, **Suofeiya** e **Focus Media** presentano tutte queste peculiarità, grazie a una leadership in settori come l'abbigliamento sportivo, l'arredamento su misura e la pubblicità, grazie alla loro costante innovazione e alla loro presenza sul mercato in continua crescita.

Tencent, colosso dell'economia del Dragone, combina il dominio del Paese nei videogiochi, nei pagamenti e nelle piattaforme di social media. La crescita e il sentiment sono stati frenati per due anni da un ambiente normativo difficile, dalla debolezza dei consumi e dalla crisi del settore tecnologico. Riteniamo che la normalizzazione nell'approvazione delle licenze per videogame, il miglioramento del sentiment dei consumatori e le prospettive ottimistiche per gli investimenti tecnologici cinesi dovrebbero contribuire a un 2023 e a una prospettiva a lungo termine positivi. La monetizzazione della sua piattaforma di video brevi darà un'ulteriore spinta.

Un altro trend di crescita globale che le aziende cinesi stanno cogliendo è l'esternalizzazione della produzione e dello sviluppo biofarmaceutico. **Wuxi Biologics** è uno dei più forti sfidanti per il leader globale di mercato Lonza, la sua competitività deriva dalla combinazione di un modello di business unico, innovazione e accesso a un pool di talenti più ampio. Il titolo ha registrato una sottoperformance nel 2022, dopo che due delle filiali dell'azienda sono state aggiunte alla Unverified List degli Stati Uniti⁸ - un elenco di restrizioni commerciali pubblicato dal Bureau of Industry and Security (BIS) del Dipartimento del Commercio degli Stati Uniti -, creando il timore che il conflitto tecnologico tra Washington e Pechino si stesse riversando sul settore dell'outsourcing biofarmaceutico.⁹ Alla fine del 2022, tutte le filiali di Wuxi Biologics sono state rimosse dalla lista¹⁰, facendo apparentemente svanire le nubi sul fronte geopolitico.

Contatti per la stampa:

Verini & Associati

Micol Caffetto, mcaffetto@verinieassociati.com;

Giorgia Crespi, gcrespi@verinieassociati.com;

Federica Calvia, fcalvia@verinieassociati.com.

Tel.: +39 02 45 39 55 00

Comgest è una società di asset management indipendente, un gruppo internazionale con sede centrale a Parigi e uffici ad Amsterdam, Boston, Dublino, Düsseldorf, Hong Kong, Singapore, Sydney e Tokyo, due filiali rispettivamente a Milano e Bruxelles ed un ufficio rappresentativo a Londra. Sin dalla propria nascita nel 1985, **Comgest** è caratterizzata da un approccio a lungo termine di tipo "quality growth" che persegue la crescita di qualità e uno stile d'investimento responsabile. Comgest segue una clientela diversificata di investitori in tutto il mondo con uno staff di oltre 200 esperti da 30 Paesi diversi e gestisce un patrimonio di EUR 29.4 miliardi (dati stimati al 30 Giugno 2022).

Comgest si distingue da sempre per la sua filosofia d'investimento altamente attiva, che coniuga la ricerca della qualità e della crescita con un approccio senza vincoli di benchmark dei mercati di riferimento. Inoltre, ha sempre dimostrato una forte attenzione ai fattori ESG nella selezione dei titoli, in coerenza dunque, con l'orizzonte di investimento a lungo termine di tutti i portafogli gestiti.

In Italia **Comgest** è presente con una gamma di prodotti altamente differenziata ed estremamente attiva che si compone di oltre 15 strategie azionarie quality growth con portafogli molto concentrati, tutti con lo stesso stile di gestione in tutti i mercati internazionali e un fondo flessibile globale.

L'approccio sostenibile di Comgest

Da 30 anni, **Comgest** ha sviluppato una filosofia di investimento incentrata sulla "crescita di qualità" a lungo termine prediligendo le aziende che perseguono soluzioni di business e finanziarie solide, in grado

⁸ <https://www.forbes.com/sites/brendanahern/2022/02/08/us-commerce-departments-unverified-list-tanks-wuxi-and-investor-sentiment/?sh=3e0e7b6426bc>

⁹ <https://pharmaboardroom.com/articles/us-china-tensions-heating-up-in-the-life-sciences/>

¹⁰ <https://www.reuters.com/business/healthcare-pharmaceuticals/us-commerce-removes-wuxi-biologics-unverified-list-2022-12-15/>

di garantire una crescita sostenibile degli utili. La specificità dell'approccio di Comgest deriva dalla concentrazione dei suoi portafogli e dall'intrinseca ed elevata avversione al rischio delle società ad alta qualità in cui investe. È proprio su queste convinzioni basati sulla qualità delle imprese, che poggia l'integrazione dei diversi criteri ambientali, sociali e di governance (ESG) all'interno dell'analisi fondamentale.

Fondata nel 2020, Comgest Italia è una branch di Comgest Asset Management International Limited (CAMIL), una società di investimento regolata dalla Banca Centrale d'Irlanda. Comgest Italia è regolamentata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB).

Informazioni importanti

Dati di portafoglio e indici al 31 Dicembre 2022.

Il comparto Comgest Growth qui menzionato è un fondo conforme alla direttiva UCITS V di Comgest Growth plc, una società di investimento multicomparto, a capitale variabile e con responsabilità separata tra i diversi comparti registrati in Irlanda. CG Plc è soggetta alla vigilanza della Banca Centrale d'Irlanda. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Gli indici sono utilizzati solamente per comparazione delle performance passate. L'investimento potrebbe subire improvvise e cospicue perdite di valore e l'investitore potrebbe non recuperare l'intero ammontare dell'investimento iniziale. Il rendimento potrebbe variare a seconda delle condizioni di mercato e del regime fiscale. Le fluttuazioni dei tassi di cambio potrebbero influire negativamente sia sul valore del vostro investimento che sul rendimento generato. Un investimento è da considerarsi di lungo termine qualora ci sia una differenza tra il prezzo unitario di vendita e riacquisto del comparto.

Gli investitori sono tenuti a consultare l'ultimo prospetto del fondo e il Documento contenente le Informazioni per gli Investitori ("KID"), disponibili presso i nostri uffici e sul nostro sito www.comgest.com.

Il presente materiale è fornito solamente a fini informativi e non costituisce un'offerta né una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli. I contenuti di questo documento non devono essere intesi come suggerimento per nessun eventuale investimento.

I titoli a cui il documento fa riferimento potrebbero non essere presenti nel portafoglio nel momento in cui l'utente riceve la presentazione. In nessun caso questo materiale è indirizzato a investitori residenti in giurisdizioni in cui il suddetto comparto non è autorizzato alla distribuzione. Le performance storiche che potrebbero essere indicate nelle informazioni trasmesse da Comgest non costituiscono un'indicazione delle performance future. I dati sulla performance sono forniti al netto delle commissioni e sono calcolati tenendo conto del rendimento totale, in rapporto al tempo.

I comparti specializzati in una regione o settore specifico potrebbero comportare un rischio più alto di quelli con una diffusione degli investimenti molto ampia. Tutti i portafogli, prodotti o titoli contenuti in questo documento sono soggetti alle fluttuazioni dei mercati e non può essere data nessuna garanzia riguardo al loro futuro. Le performance storiche che potrebbero essere indicate nelle informazioni trasmesse da Comgest non costituiscono un'indicazione delle performance future. Il presente documento si basa su informazioni ottenute da fonti considerate affidabili, ma nessuna garanzia può essere data riguardo alla loro esattezza. Comgest non si assume alcuna responsabilità in merito all'esattezza e alla completezza delle informazioni e pareri contenuti nel presente documento. Le informazioni contenute in questo documento non sono da ritenersi esaustive e sono presentate solamente a fini informativi. Ciascun parere o valutazione rappresenta la nostra convinzione al momento della pubblicazione del presente documento e potrebbe cambiare senza preavviso.

Comgest non fornisce consulenza fiscale o legale ai suoi clienti e gli investitori sono fortemente invitati a consultare il proprio consulente fiscale o legale in merito a eventuali investimenti. Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, gli investitori sono invitati a verificare l'orizzonte di investimento e la categoria del Comparto in relazione ai propri obiettivi e vincoli.