

MERCATI

NOTA SETTIMANALE 12 GENNAIO 2024

Signatory of:

PANORAMICA MERCATI

Titoli di stato	Yield/livello	Prezzo MTD	Δ YTD (bp)	Prezzo YTD
US Treasury 10 year	3.93%	-0.3%	-27	0%
German Bund 10 year	2.18%	-1.0%	-5	-1%
UK Gilt 10 year	3.77%	-1.9%	-19	-2%
Swiss Eidgenosse 10 year	0.77%	-1.0%	11	-1%
Italian BTP - Bund, spread (bp)	149	-16.3%	-18	-11%
Mercati azionari	Livello	P/E ratio	Δ 1 Week	YTD
S&P 500 - Stati Uniti	4 791	23	2.0%	0%
Nasdaq - Stati Uniti	14 980	39	3.1%	0%
DAX - Germania	16 718	15	0.7%	0%
FTSE 100 - Regno Unito	7 643	10	-0.6%	-1%
FTSE MIB - Italia	30 522	7	0.3%	1%
CAC 40 - Francia	7 463	13	0.6%	-1%
SMI - Svizzera	11 234	19	0.4%	1%
Forex	Spot	Δ 1 Week	MTD	YTD
EUR/USD	1.099	0.4%	-0.50%	0%
GBP/USD	1.278	0.5%	0.37%	0%
USD/JPY	144.40	0.1%	-2.34%	-2%
USD/CHF	0.849	0.1%	-0.94%	-1%
EUR/CHF	0.933	-0.3%	-0.44%	0%
EUR/GBP	0.859	0.1%	0.85%	1%
EUR/NOK	11.256	0.1%	-0.31%	0%
Materie prime	Prezzo	Δ 1 Week	MTD	YTD
Brent crude oil - USD / barrel	80	1.0%	3%	3%
Gold bullion - USD / Troy ounce	2 059	0.7%	0%	0%
TTF natural gas	31	-8.4%	-2%	-2%

Nota: dati in valuta locale. Venerdì 12 gennaio 2024 e YTD valori intraday (ore 16.00 CET)

Fonti: Bloomberg, Investing.com, Sole24Ore, Wall Street Journal

LA CRESCITA FUTURA È NEI MERCATI EMERGENTI

Nonostante le difficoltà affrontate per tutto il 2023, i mercati azionari europei e americani hanno chiuso l'anno in verde, con ritorni percentuali quasi tutti a doppia cifra. Spesso, però, gli investitori tendono a concentrarsi solo su ciò che conoscono (molto) bene, ovvero mercati liquidi e sviluppati dal punto di vista organizzativo, ma anche solidi sul piano finanziario. Tuttavia, chi riesce ad estraniarsi da questa sorta di "pregiudizio", e si avventura in mercati poco battuti, al netto di utilizzare sempre un'accurata selezione dei titoli, può effettivamente cogliere un trend di crescita più solido rispetto agli equivalenti sviluppati. Su questa scia si può quindi osservare che nel 2023, il **Tadawul**, la Borsa saudita, ha registrato una performance dell'ordine del +14%, quella di Dubai del +22% mentre quella di Taiwan del +36%. Numeri non esagerati, ma migliori dei corrispettivi Occidentali, soprattutto in anni particolari come il 2022. La crescita non è però solo in Asia o in Medio Oriente. Alcuni Paesi dell'Europa centro-orientale, entrati dopo la parentesi sovietica nell'economia di mercato, hanno mostrato una crescita altrettanto strepitosa. L'indice di riferimento polacco ha segnato un +36,5%, quello ungherese un +38,7% mentre quello ceco un +48%. Insomma, sebbene S&P 500 e Nasdaq (ma anche FTSE MIB e DAX) abbiano dato risultati più che soddisfacenti agli investitori, gli indici dei mercati emergenti non sono stati da meno. Investire in mercati lontani e poco correlati può quindi fornire un vantaggio specialmente per chi vuole ampliare la propria esposizione sull'azionario, senza però limitarsi ai soliti indici.

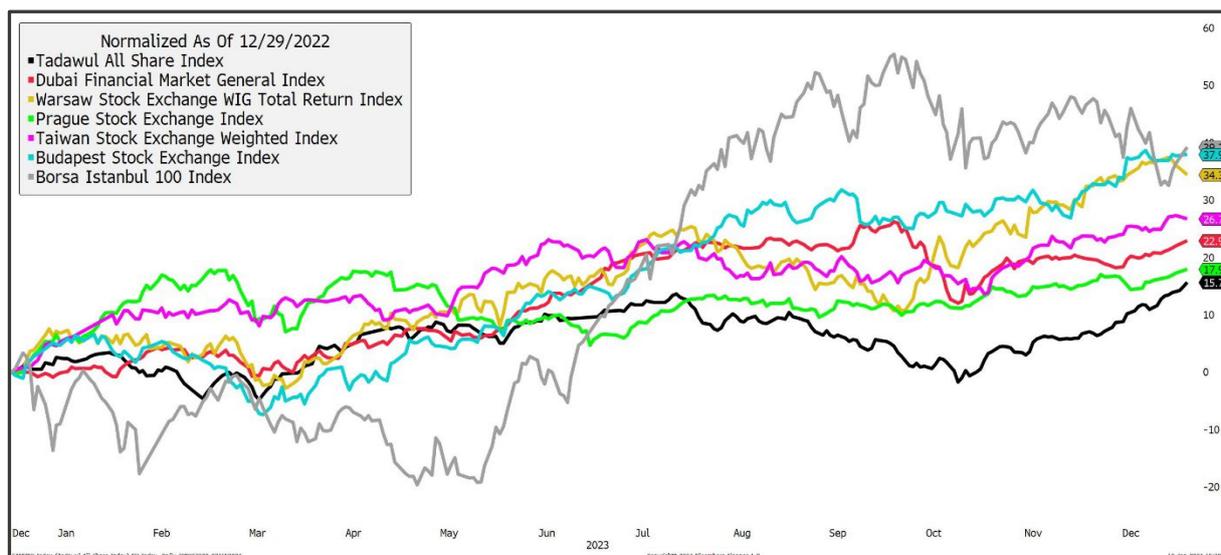


Grafico: le performance di alcuni mercati emergenti nel 2023, Bloomberg L.P.

I Paesi emergenti, lo dice il nome, hanno il vantaggio di doversi ancora sviluppare completamente, e questo è un beneficio sia in termini di crescita della domanda, che ha ancora margini di miglioramento, sia in termini di adozione di nuove tecnologie, che sono già state sviluppate da terzi. L'arretratezza relativa, in questo caso, risulta un vantaggio, permettendo alle aziende locali di evitare il faticoso percorso di *trials and errors*. L'indiana **Reliance Industries** ne è un esempio concreto. Non ultimo, questi Paesi sono riusciti a ritagliarsi una posizione di spicco nella difficile era della globalizzazione, dove la competizione è più che mai sfrenata. Alcuni sono diventati produttori specializzati di beni manifatturieri (Vietnam, Turchia, Thailandia), altri esportatori di materie prime fondamentali per il corretto funzionamento dell'economia globale (gomma, derrate alimentari, rame). Questi sono però mercati lontani, dunque è preferibile selezionare gestori, come quelli sulla nostra piattaforma, in grado di cogliere le reali opportunità presenti e future.

Fonti: Bloomberg, Gavekal Research.

IL DECLINO DI ALIBABA

Ormai circa dieci anni fa, era il 19 settembre 2014, si quotava a Wall Street quella che all'epoca fu la più grande IPO della storia, raccogliendo ben \$25 miliardi. Aggiunta al **NYSE** con il ticker BABA, abbreviazione di **Alibaba**, quel giorno iniziarono gli scambi di uno dei maggiori giganti dell'e-commerce a livello globale. Quindici anni prima, la società era stata fondata da un ambizioso professore di inglese, Jack Ma, fiducioso sulle possibilità che Internet offriva ai commercianti al dettaglio cinesi. Le piattaforme online TaoBao e T-Mall diventarono presto un *marketplace* enorme, uno spazio digitale dove poter effettuare acquisti di ogni genere, con la facoltà di non doversi recare direttamente in negozio e il vantaggio di visionare, acquistare e ricevere a domicilio i prodotti semplicemente con un click del mouse. Dalla quotazione, le azioni sono salite moltissimo, accelerate dalle politiche monetarie accomodanti, che hanno sostenuto le valutazioni delle aziende tecnologiche, ma anche dalla rapida crescita del mercato online. Al netto di tutto questo, però, i sottoscrittori dell'IPO, ad oggi, si troverebbero più o meno con lo stesso capitale iniziale. Questo perché il titolo Alibaba ha subito, a partire dal record storico di oltre \$300 dell'ottobre 2020, un lungo trend discendente che l'ha portato a perdere il 75% del proprio valore, fino agli attuali \$72. Le cause di questa strepitosa *débâcle* sono numerose. Innanzitutto, l'attuale scenario macroeconomico, dettato da elevati tassi di interesse, ha contribuito a deprimere le valutazioni e ad allontanare gli investitori dai titoli "più rischiosi"; poi le continue regolamentazioni da parte del governo cinese, che hanno creato non pochi grattacapi per le mega-cap del Paese; infine, la concorrenza da parte di attori più agili ed innovatori, tra cui Douyin, PDD e Shein.

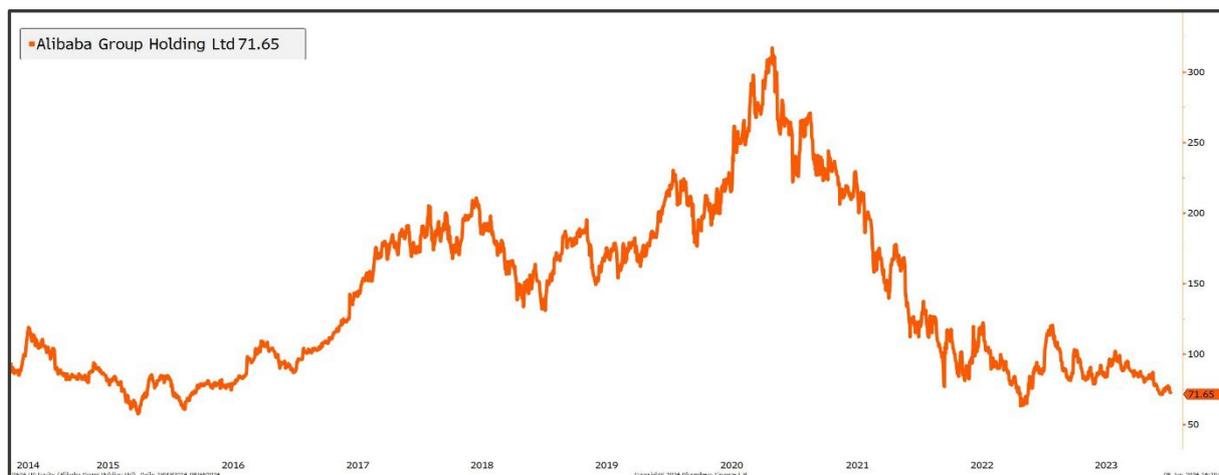


Grafico: il trend discendente delle azioni Alibaba a partire dalla quotazione nel 2014, Bloomberg L.P.

Bisogna tuttavia sottolineare che oggi Alibaba assomiglia più ad un conglomerato industriale che ad una società di e-commerce. Il gigante cinese ha interessi che vanno dal *cloud computing* alla gestione dei pagamenti, e questo certamente complica il *turnaround*. Al momento, gli sforzi fatti sembrano essere stati vani, complice anche la ritrosia degli operatori verso tutto ciò che è collegato alla Cina, sulla scia dei problemi immobiliari e della crescita sottotono del Paese. Nonostante ciò, la società ha tentato di risollevarsi. Lo scorso marzo ha annunciato un ambizioso piano di suddivisione in sei segmenti principali, che potrebbero a loro volta essere oggetto di quotazione. Tuttavia, da allora, il CEO della divisione cloud si è dimesso senza dare molte spiegazioni, il che fa credere che ci siano problemi più profondi, legati all'astio del governo di Pechino verso il fondatore Jack Ma (dimessosi dalla guida della società nel 2019). Detto ciò, ora l'incognita per gli investitori è se Alibaba sia in grado di risollevarsi da sé, e così tornare ad ampliare i propri margini operativi, che si sono ridotti molto negli ultimi anni. Una cosa è certa, al momento il titolo è davvero molto scontato, con un rapporto Prezzo/Utili di 10, in forte contrasto con i 30 di soli pochi anni fa.

Fonti: Bloomberg, Financial Times, Reuters.

CONTATTI

NS PARTNERS EUROPE SA

Succursale di Milano

Via Principe Amedeo 1
20121 Milano
Italy

T +39 02 89096771

F +39 02 72094550

milano@nspgroup.com

NS PARTNERS EUROPE SA

11, Boulevard de la Foire
1528 Luxembourg
Luxembourg

T +352 (26) 27 11 1

F +352 (26) 27 11 69

luxembourg@nspgroup.com

Disclaimer

Le performance passate non sono in nessun caso indicative per i futuri risultati. Le opinioni, le strategie ed i prodotti finanziari descritti in questo documento possono non essere idonei per tutti gli investitori. I giudizi espressi sono valutazioni correnti relative solamente alla data che appare sul documento.

Questo documento non costituisce in alcun modo una offerta o una sollecitazione all'investimento in nessuna giurisdizione in cui tale offerta e/o sollecitazione non sia autorizzata né per nessun individuo per cui sarebbe ritenuta illegale. Qualsiasi riferimento contenuto in questo documento a prodotti finanziari e/o emittenti è puramente a fini illustrativi, ed in nessun caso deve essere interpretato come una raccomandazione di acquisto o vendita di tali prodotti. I riferimenti a fondi di investimento contenuti nel presente documento sono relativi a fondi che possono non essere stati autorizzati dalla Finma e perciò possono non essere distribuibili in o dalla svizzera, ad eccezione di alcune precise categorie di investitori qualificati. Alcune delle entità facenti parte del gruppo NS Partners o i suoi clienti possono detenere una posizione negli strumenti finanziari o con gli emittenti discussi nel presente documento, o ancora agire come advisor per qualsiasi degli emittenti stessi.

I riferimenti a mercati, indici, benchmark, così come a qualsiasi altra misura relativa alla performance di mercato su uno specifico periodo di riferimento, sono forniti esclusivamente a titolo informativo.

Il contenuto di questo documento è diretto ai soli investitori professionali come definiti ai sensi della direttiva Mifid, quali banche, imprese di investimento, altri istituti finanziari autorizzati o regolamentati, imprese di assicurazione, organismi di investimento collettivo e società di gestione di tali fondi, i negozianti per conto proprio di merci e strumenti derivati su merci, soggetti che svolgono esclusivamente la negoziazione per conto proprio su mercati di strumenti finanziari e che aderiscono indirettamente al servizio di liquidazione, nonché al sistema di compensazione e garanzia; altri investitori istituzionali, agenti di cambio e non è da intendersi per l'uso di investitori al dettaglio. Accettando questi termini e condizioni, l'utilizzatore conferma e comprende che sta agendo come investitore professionale o suo rappresentante e non come investitore al dettaglio.

Informazioni aggiuntive disponibili su richiesta

© NS Partners