

## STRUMENTI PER INVESTIRE

## IL GESTORE DELLA SETTIMANA

GIOVANNI FOLGORI  
EUCLIDEA

Resp. Investimenti e partner



Giovanni Folgori è responsabile del team Investimenti e partner di Euclidea. In Euclidea ha curato fin dall'inizio lo sviluppo del processo di investimento e degli algoritmi coinvolti.

In passato ha trascorso gran parte della sua carriera a Fideuram Investimenti Sgr (gruppo Intesa Sanpaolo) ricoprendo vari ruoli tra cui quello di responsabile dei team Alternative Investments, del

team Key-Clients e dell'investimento Multi-Manager. Folgori ha studiato Economia presso l'Università Bocconi di Milano e alla New York University.

# «Lvmh, numero uno nei settori di nicchia»

Altro titolo da segnalare è Nestlé: investirà nella crescita degli asset strategici e ha risultati semestrali positivi

Isabella Della Valle

«Le principali fonti di incertezza politica sono decisamente la Brexit e il confronto Ue-Italia». Riassume così le principali incognite sui mercati Giovanni Folgori, Cio di Euclidea.

**E come influiscono sulle vostre scelte d'investimento?**

Per quanto riguarda la situazione italiana, non si può negare che ci sia un diffuso scetticismo sulla capacità di realizzare i programmi elettorali. Si è già avviato un confronto aspro tra politica e classe burocratica, sia italiana, sia europea. Detto questo, l'incertezza è connessa all'investimento e dobbiamo affrontarla. Euclidea ha uno stile di investimento globale e l'Italia è uno dei tanti Paesi in cui investiamo. Nell'azionario, l'Italia rappresenta una porzione estremamente ridotta dei nostri portafogli mentre abbiamo deciso di proteggere le posizioni sui titoli di stato italiani sin da febbraio di quest'anno. Nel caso della Brexit, invece, abbiamo ridotto il peso del mercato azionario Uk, nonostante questa non sia una decisione così immediata, essendo la Borsa di Londra caratterizzata da società con una forte componente internazionale.

**E quali sono le variabili che state tenendo sotto osservazione?**

Abbiamo una disciplina di investimento che si basa su tre classi di variabili: di trend, di valutazione e macro. I trend più importanti attualmente sono sul mercato azionario Usa e, in negativo, sui Paesi Emergenti, in particolare nell'obbligazionario. Ultimamente la componente macro ha preso maggiore rilievo. La situazione dell'economia Usa, che mostra una crescita del Pil superiore al 3% e una discreta pressione inflazionistica rende giustificati dei tassi ben più elevati di quelli attuali, sia a breve, sia a lungo termine. Questo fenomeno ha un'influenza diretta sia sui mercati azionari, sia su quelli obbligazionari che sono collegati ai Treasuries, in particolare i mercati emergenti e i titoli corporate Usa.

**Temete un'Europa senza più Qe?**

Il Qe è stato - sia in Europa che negli Usa - un esperimento senza precedenti e, per ora, coronato da successo. Non si sono verificate le temute fiammate inflazionistiche ed ha

garantito la tenuta dell'euro. Dal 2019 verrà a mancare questa rete di protezione ed è chiaro che i Paesi Periferici e in particolare l'Italia saranno più esposti. La Bce doveva comunque porre un termine.

**Che cosa vi aspettate accadrà in concreto alla situazione italiana?**

Ultimamente ci si è focalizzati su decimali di deficit. Quello che fa la differenza in realtà è la crescita che è l'unica vera arma per sostenere il debito. Ciò è chiaramente dimostrato dal caso degli Stati Uniti che hanno un deficit ben più alto di quello italiano. Quindi è importante tenere sotto controllo il deficit ma, senza crescita, il problema principale non viene risolto.

**Aree geografiche a maggiore potenziale di crescita?**

L'Asia e molti dei Paesi Emergenti. È un fatto quasi provato che più basso è il Pil pro capite più c'è crescita economica. In queste zone del mondo ci sono accumuli di ricchezza importanti, creazione di forza lavoro con le conoscenze adeguate e una componente demografica molto più favorevole.

**Che posizione avete sull'Italia?**

Abbiamo una posizione ridottissima sull'azionario (mai più del 2% dei portafogli) e abbiamo completamente protetto la parte obbligazioni di Stato. Chiaramente si tratta di una situazione dinamica che verrà costantemente monitorata e riesaminata.

**Che view avete sul segmento obbligazionario?**

La visione sui titoli governativi è negativa sia per quanto promesso dalla Fed che per l'uscita dal Qe da parte della Bce. Abbiamo una posizione ridotta al minimo fisiologico con ulteriori forme di protezione sui Btp e di diversificazione del rischio tramite un'esposizione ai Treasuries Usa con cambio aperto. La situazione sul credito è migliore; a oggi favoriamo nell'ordine titoli high yield a breve termine, titoli obbligazionari finanziari e, per ultimi, i mercati obbligazionari emergenti.

**Un tema che state seguendo in particolare?**

Ci sono tre temi che seguiamo: le azioni "A" cinesi che vengono man mano incluse in modo crescente negli indici internazionali e che rappresentano, comunque, il secondo mercato al mondo per capitalizzazione; lo stile di gestione "value" che ha accumulato un notevole ritardo sul mercato e il segmento dei titoli legati all'invecchiamento della popolazione globale, anche nei paesi emergenti.

**Quali sono le aziende che oggi reputa più interessanti?**

Premetto che siamo un player che si avvale nell'investimento di stock-picker esterni, i fondi che utilizziamo, comprati in classe istituzionale, vengono selezionati attraverso l'ausilio di un algoritmo proprietario. Tra i titoli indirettamente in portafoglio possiamo citare Lvmh, uno dei più importanti gruppi attivi nel settore del lusso con un portafoglio di circa 70 marchi di prestigio. Tra i punti di forza sicuramente il posizionamento del gruppo su scala internazionale che espone il brand a una concorrenza piuttosto limitata. Lvmh è il numero uno mondiale nel settore del lusso con una presenza preponderante in settori molto specifici come lo champagne, il cognac e la pelletteria. Tra i marchi più significativi sicuramente da citare Louis Vuitton, numero uno mondiale nel settore pelletteria, che oltre a godere di una crescita costante vanta una notevole redditività. Altro titolo da segnalare è Nestlé, che ha recentemente venduto le sue attività di assicurazione vita Gerber Life a Western & Southern Financial Group confermando le intenzioni della multinazionale elvetica di voler investire nella crescita degli asset considerati strategici per il gruppo. I risultati dei primi sei mesi del gruppo confermano il trend positivo.

BY RIPRODUZIONE RISERVATA

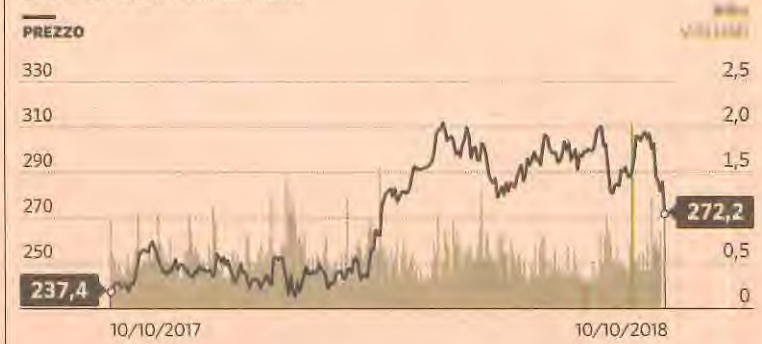
IL GESTORE DI AMUNDI

Si precisa che il cognome del gestore di Amundi intervistato la scorsa settimana è Wolos e non Wosol.

Lvmh

ANDAMENTO E VOLUMI

Borsa di Parigi. Volumi in milioni



Il titolo Lvmh sta attraversando una fase discendente che si è acuita nelle ultime sedute. In particolare le vendite hanno accelerato dopo la rottura del supporto in area 280 euro: si tratta di un doppio minimo che era stato testato tra giugno e settembre. La rottura al ribasso lo trasforma ora in resistenza e per ritrovare un nuovo impulso di forza è necessario che i prezzi si riportino sopra 280 euro. Il movimento

correttivo in corso ha come primo obiettivo l'area intorno a 240 euro: intorno a questi valori il titolo a inizio anno aveva realizzato una fase di accumulazione prima dell'avvio del rally che ha portato le quotazioni poco sopra i 300 euro con la realizzazione di un triplo massimo negli ultimi mesi. Eventuali discese in area 240 euro potrebbero far scattare delle ricoperture. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE AL 09/10/18 (MLN EURO)	EPS 2018	P/E 2018	P/E 2019	P/SALES 2018	CONSENSUS 2018 DI MERCATO
Lvmh	144.287	12,74	21,3	19,6	3,1	Overweight
Burberry*(+)	7.733	0,81	22	20,7	2,9	Underweight
Hermès Inter.	56.205	12,8	39,8	36,8	9,4	Hold
Kering	53.277	21,97	18,1	16,1	4	Overweight
Richemont**(+)	39.870	3,71	20	17,5	2,5	Overweight
S. Ferragamo	3.367	0,63	30,4	24,8	2,5	Underweight
Tiffany & Co. (\$)	15.050	4,83	25,4	22,5	3,3	Overweight

(\*) Dati in £; (\*\*) Dati in Chf; (+) Chiusura esercizi il 31/3/2019 e 2020; (\$) Dati in \$ e chiusura esercizi il 31/1/2019 e 2020; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi.

FONTE: elaborazione di AMF su dati Factset

Lvmh è il gruppo leader mondiale dei prodotti di lusso, e detiene alcuni fra i brand più famosi del globo, la rete di duty free luxury Dfs e i negozi non luxury Sephora (cosmetici) e Le Bon Marché (retail stores moda). Nei primi nove mesi del 2018 il colosso francese ha messo a segno un incremento del giro d'affari del 10% a 33.129 milioni di euro (+11% a cambi e perimetro

costanti), trainato dal settore Moda e Accessori in Pelle (+20% a 13.052 milioni, +14% a cambi e perimetro costanti). Molto positivi in particolare i risultati dei brand Christian Dior, Celine, Loro Piana e Fendi. Rimangono però alcune incertezze sul futuro a seguito del rallentamento del mercato cinese, che genera circa un terzo di tutti gli acquisti di beni di lusso.

Il confronto

Base 09/10/2015 = 100

