

«Lvmh ha un modello di business più forte»

«La digitalizzazione ha consentito di attrarre consumatori cinesi. Segnalo anche Atos Se e National Grid Plc»

Isabella Della Valle

■ Sono un po' cambiate le carte in tavola sui mercati. In America la guerra sui dazi crea molta incertezza che si trasferisce anche sulle altre piazze. Lei cosa ne pensa?

I dazi americani sono già stati molto diluiti: le esenzioni concesse a vari Paesi hanno ridotto di due terzi le tariffe sulle importazioni di acciaio e di oltre la metà quelle sull'alluminio. Ciò detto, un mancato accordo avrebbe comunque un impatto economico contenuto: la proposta americana di introdurre una tassa del 25% su 1.333 prodotti coprirebbe solo il 2% delle importazioni totali; d'altra parte le esportazioni americane verso la Cina rappresentano solo il 2,1% del totale. Ci saranno settori che soffriranno di più, quali produttori di automobili e aerei oppure di soia. Al momento più preoccupanti sono le sanzioni imposte dagli Usa contro oligarchi e società russe: il rublo ed il mercato azionario locale hanno reagito con una perdita di circa 10%. Le sanzioni prevedono il congelamento di ogni bene riconducibile a individui o compagnie russe sotto la giurisdizione statunitense e vietano ai cittadini americani di intrattenere affari con loro. Il prezzo dell'alluminio è esploso. Le società partecipate da oligarchi sono state fortemente penalizzate; ad esempio la svizzera Sulzer ha perso il 16% in un giorno. In questi casi il rischio maggiore è rappresentato da una possibile escalation politica.

Parlando invece di sicurezza informatica, dopo lo scandalo Facebook cosa dovrebbe fare il settore per restare appetibile e non percepito in maniera distortiva?

Al di là dell'aspetto informatico, la tematica della sicurezza nel suo significato più ampio, può essere un driver importante per i mercati nei prossimi mesi: ad esempio l'inasprimento delle norme in materia di protezione dei dati personali oppure i timori legati ai veicoli a guida autonoma sono solo alcuni dei temi da affrontare. Di sicurezza nei settori più svariati si parlerà sempre di più.

E sugli investimenti sostenibili che posizione ha?

Non si tratta di una semplice moda: il mondo finanziario si sta muovendo verso un obiettivo preciso di

maggiore trasparenza, responsabilità e sostenibilità. Il primo fondo etico è nato nel 1971 (the Pax World fund). Nel 2006 l'Onu ha emanato i Principi del Responsible Investing (Pri). Dal 2013 in Francia esistono riduzioni fiscali per chi partecipa a investimenti sostenibili e di sviluppo sociale. Entro il 5 di aprile 2018 tutte le società britanniche con più di 250 dipendenti devono pubblicare le differenze di retribuzione media e mediana tra lavoratori di sesso femminile e maschile. La vera rivoluzione consiste nel grado di dettaglio informativo a cui oggi si può arrivare, impensabile anche solo pochi anni fa: per quasi tutte le società quotate oggi possiamo sapere nel dettaglio cosa producono, come lo producono e l'impatto che il loro operato ha sulla società di oggi e di domani. Inoltre la ricerca empirica dimostra come investire in società "non socialmente responsabili" non porti un aumento della rendita del portafoglio, bensì un incremento solo del suo rischio. Decidere di non partecipare a questo trend diventa altamente rischioso dal punto di vista di under-performance e di reputazione.

Settori di punta del futuro?

La tecnologia e i cambiamenti a livello sociale sono alla base delle nostre scelte settoriali. Alla base di nuovi modelli di business e crescita c'è l'intelligenza artificiale che può essere applicata negli ambiti più disparati. L'adozione di sistemi intelligenti che sfruttano i cosiddetti meccanismi di

machine learnings comporteranno una massiccia evoluzione nel mercato dell'hardware, con un incremento della richiesta di strumenti che permettano di accelerare lo sviluppo delle applicazioni e cambiamenti a livello di strutture ed architetture. I cambiamenti a livello sociale stanno generando un'evoluzione anche nei settori delle infrastrutture e dei trasporti sia nelle città che diventano veri e propri hub, sia nei collegamenti tra città e territorio circostante. Parallelamente allo sviluppo urbano e territoriale, il problema dell'inquinamento è oggetto di sempre maggiore attenzione. Negli Usa l'intervento infrastrutturale è stato uno dei principi cardine della campagna elettorale di Trump e la promessa di un investimento di 1.500 miliardi di dollari nei prossimi 10 anni offre a società operanti nel settore di ottenere importanti progetti di lavoro.

Quali sono i suoi principali timori oggi sui mercati?

Timori di una guerra commerciale e possibilità che un'accelerazione dell'inflazione induca la Fed a operare una stretta monetaria più rapida e preoccupazione per il settore tecnologico. Inoltre, il mercato non sembra dare (ancora) particolare peso agli sviluppi in Europa, vedi ad esempio Brexit o incertezza politica in Italia. In Asia il processo di denuclearizzazione della Corea del Nord rimane un tema. Ed infine ci sono gli eventi spot, inaspettati; abbiamo visto che spesso basta un Tweet di Trump.

Società interessanti?

Atos Se, una mid cap francese specializzata in cyber security, data center, soluzioni per cloud computing e automazione. Margini in aumento e crescita continuativa. Riserve di cash disponibili per una possibile acquisizione nel 2018 per rafforzare la crescita organica del business.

National Grid PLC, una utility company, possiede e gestisce la rete di gas ed elettrica nel Regno Unito e parte del Nord-Est degli Stati Uniti. Azione difensiva, con tassi di crescita attesi tra il 5% e il 7% e dividendo del 5,5%. Valutazioni basse a causa di un possibile rischio di rivalutazione al ribasso delle tariffe applicate alla clientela ordinata dal Governo Britannico. Lvmh cresce grazie a multibrand. Lo sfruttamento della digitalizzazione le ha consentito di attrarre anche i consumatori cinesi attraverso social media. Vendite in costante crescita, modello di business molto più forte rispetto a quello delle concorrenti, valorizzazione dei marchi italiani nei quali vuole proseguire l'impiego di risorse (solo nel 2017 sono stati impiegati nell'iniziativa 150 milioni).

FLASH



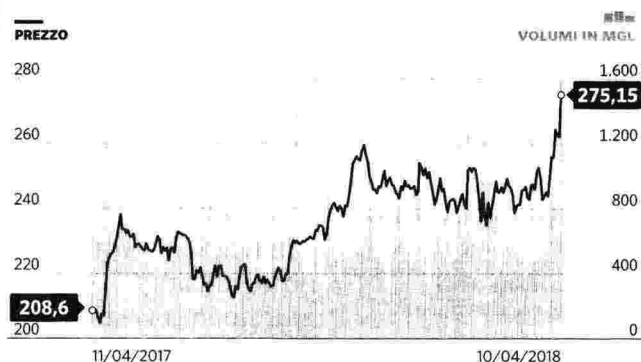
Società indipendente nel wealth management

Valeur Asset Management è una società indipendente di Wealth Management nata sulla base di esperienze maturate nell'ambito del Private Banking e dell'Investment Banking. Con lo scopo di supportare i clienti privati e istituzionali nella gestione del loro patrimonio, Valeur AM mette a disposizione una piattaforma aperta di prodotti e servizi nonché una rete di professionisti esterni altamente qualificati e specializzati in ambiti complementari alla gestione del patrimonio quali: servizi bancari, analisi e protezione del patrimonio, real estate, family office, passaggio generazionale, private insurance e corporate advisory.



Lvmh

ANDAMENTO E VOLUMI



Il titolo Lvmh ha decisamente accelerato al rialzo raggiungendo nuovi massimi oltre i 270 euro. L'attuale rally è partito nell'estate del 2016 e in meno di due anni i valori sono raddoppiati. Il movimento rialzista è stato molto pronunciato e le correzioni registrate fino a questo momento sono state poco significative. Difficile individuare dei target in questa fase. Per capire le evoluzioni

dei prezzi del titolo è più appropriato puntare l'attenzione sui supporti. Il movimento degli ultimi mesi è stato molto netto. Correzione fino a 240 euro non comprometterebbero il trend rialzista di medio e lungo termine. In area 240 euro passa un supporto molto importante, la cui violazione potrebbe annullare l'ultimo impulso rialzista proiettando i valori verso quota 220 euro. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZAZIONE AL 10/04/18 (MLN EURO)	EPS 2018	P/E 2018	P/E 2019	P/SALE S 2018	CONSENSUS DI MERCATO
Lvmh	139.496	11,39	24,2	22,2	3,1	Overweight
Burberry (*) (+)	7.173	0,77	22,4	21,1	2,7	Hold
Hermès Internat.	53.207	12,21	41,3	38,3	9,1	Hold
Kering	54.212	18,25	23,7	21,2	3,7	Overweight
Richemont (**)(+)	46.510	4,05	21,9	19,7	3,3	Overweight
Salvatore Ferragamo	3.740	0,71	31,6	25,8	2,7	Overweight
Tiffany & Co. (\$)	12.142	4,41	22,1	19,7	2,8	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 Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

Lvmh è leader mondiale dei prodotti di lusso e detiene alcuni fra i brand più famosi del globo oltre a controllare i punti vendita a marchio Sephora, Le Bon Marché e Dfs. Dopo aver chiuso l'esercizio 2017 con risultati record, nel primo trimestre 2018 ha evidenziato un incremento del giro d'affari del 10% (+13% su base organica) a 10.854 milioni di euro, trainato dalla divisione

Moda e Pelletteria (marchi Christian Dior, Louis Vuitton, Fendi, Loro Piana e Céline). Ai prezzi attuali, Lvmh evidenzia multipli P/e stimati per il 2018 e il 2019 di poco superiori alla media di quelli dei competitor, eccezion fatta per Hermès e Salvatore Ferragamo. Il multiplo P/Sales stimato per il 2018 è invece inferiore a quello della media dei competitor.

Il confronto



IL GESTORE DELLA SETTIMANA

ALIDA CARCANO VALEUR A.M.

Partner della società



Alida Carcano, Cfa, ha iniziato la sua carriera lavorativa in Deutsche Bank, per passare successivamente in Ubs e in Lombard Odier.

Dopo queste due esperienze è approdata ai vertici del colosso elvetico Credit Suisse (presso le

sedi di Lugano, Zurigo e Londra). Nel 2009, insieme a Dario Micheli, ha fondato **Valeur** Investments, società di private wealth che si prefigge l'obiettivo di supportare la clientela privata e istituzionale nella realizzazione dei propri obiettivi finanziari di investimento,

attraverso un servizio radicalmente innovativo e indipendente.

Nel 2014 ha costituito una **Valeur** Asset Management. Questa nuova realtà ha due sedi, una in Lussemburgo e l'altra a Milano.