

Investimenti

Il gestore della settimana

L'intervista. «JD.com oggi offre valutazioni molto basse»

Isabella Della Valle

«Interessanti anche Li Auto e Xinjiang Goldwind, leader nelle turbine eoliche»

Che tipo di impatto ha oggi e avrà nel medio termine il conflitto in Est Europa sull'area asiatica?

La maggior parte delle società asiatiche ha un'esposizione molto ridotta alla Russia e all'Ucraina; e ciò vale anche per le società che abbiamo in portafoglio. Le partecipazioni nel portafoglio del fondo hanno un'esposizione limitata a questi due mercati. L'aumento dei prezzi del petrolio è particolarmente sfidante per gli importatori, come l'India. A lungo termine, questo dovrebbe dare un'ulteriore spinta alle energie rinnovabili, a vantaggio dell'Asia e della Cina che sono leader nella catena di approvvigionamento dell'energia pulita.

La prosperità comune è un obiettivo di lungo periodo per la Cina, ma l'irrigidimento della politica negli ultimi anni ha portato alla debolezza dell'economia, del mercato immobiliare e dei consumi. Quale la sua view?

La prosperità comune mira a trasformare la distribuzione della ricchezza in Cina da una forma piramidale (con una piccola percentuale di popolazione nella fascia ad alto reddito e la maggioranza nella fascia a basso reddito) a una forma a oliva (con la maggioranza delle persone nella fascia a medio reddito). Far crescere la torta economica è il primo passo per raggiungere la prosperità comune. È anche fondamentale per l'obiettivo strategico a lungo termine per la Cina ristabilire un ruolo da leader in termini culturali.

Il Pil cinese è per il 50% guidato dai servizi rispetto al 70% delle economie sviluppate. Quali servizi saranno il driver di crescita? E che cosa ne pensa della silver economy che, nonostante il progressivo in-

vecchiamento della popolazione rimane un argomento spesso poco considerato?

Tanti settori nei servizi hanno un grande potenziale di crescita in Cina, dall'intrattenimento ai viaggi. La silver economy è un'area spesso sottovalutata. La Cina ha una delle popolazioni che invecchiano più velocemente al mondo. Secondo l'Organizzazione Mondiale della Sanità, si stima che 402 milioni di persone - ovvero il 28% della popolazione totale del Paese - avranno più di 60 anni entro il 2040. Per la prima volta, la generazione più anziana della Cina ha accumulato una ricchezza e un potere di spesa significativi. In passato, gli anziani erano parsimoniosi e trascorrevano molto tempo a casa a prendersi cura dei nipoti. La "nuova" generazione di

anziani è più audace e disposta a spendere per sfruttare al massimo la terza età. Il che spinge la domanda di servizi sanitari, cosmesi, gioielli, assistenza agli anziani, viaggi e servizi di gestione patrimoniale.

Negli scorsi mesi si è spesso parlato del mercato immobiliare cinese, ma soprattutto della bolla immobiliare che ha creato non poche tensioni sui listini dell'area asiatica, ma anche internazionale. Che cosa ha originato questa situazione?

Il rallentamento del mercato immobiliare cinese è stato il risultato di restrizioni molto rigide all'acquisto delle case che sono state poste in essere per limitare l'aumento dei prezzi. Se i prezzi delle case sono molto alti nelle grandi città, sono bassi altrove in Cina. Molte città

hanno iniziato ad allentare queste restrizioni, alleggerendo la pressio-

ne sul mercato immobiliare.

Sull'azionario asiatico in generale e sulla Cina, in particolare, ci sono più opportunità o più rischi?

La sottoperformance delle azioni asiatiche (escluso il Giappone) negli ultimi 12 mesi è stata attribuita principalmente al sell-off in Cina. Dopodiché, i titoli cinesi sono andati gravemente in ipervenduto nel breve termine, con valutazioni che hanno raggiunto i minimi pluriennali. Il posizionamento degli investitori rimane scarso sulla Cina e sull'Asia. In passato il mercato azionario cinese ha mostrato una forte correlazione con il ciclo delle politiche. Dal momento che le politiche del governo sono diventate chiaramente e sempre più favorevoli, ci aspettiamo che ciò stabilizzi la crescita economica in Cina, contribuisca al recupero del sentiment degli investitori e offra supporto alla performance dell'azionario cinese.

Lei gestisce un fondo dedicato al mercato cinese. Quale strategia d'investimento segue?

La strategia del fondo si concentra sui settori che beneficiano in maniera smisurata dell'evoluzione della Cina verso un'economia basata sui consumi e sull'innovazione. Compriamo società in queste aree quando hanno valutazioni interessanti. Quando le valutazioni diventano elevate, allochiamo parte del portafoglio in nomi a basso beta per proteggere il capitale. Questa strategia ci ha permesso di generare una forte sovraperformance sia nel mercato rialzista del 2020 che nel mercato ribassista del 2021.

E dal versante delle società, quali sono quelle che preferisce in questo momento?

JD.com continua a rafforzare la propria posizione competitiva nell'e-commerce e le valutazioni sono molto basse. Xinjiang Goldwind è un produttore leader di turbine eoliche che beneficia di un consistente sostegno delle politiche nell'ambito delle energie rinnovabili. Li Auto è



un produttore di veicoli elettrici in rapida crescita che gode del vento di coda della forte adozione di veicoli elettrici in Cina.

JIAN SHI CORTESI

Gam Group

È portfolio manager per le azioni asiatiche e per il Gam China Evolution Fund presso Gam Group da maggio 2010. In precedenza, ha lavorato come analista per le azioni asiatiche, investment strategist specializzata nell'area asiatica e

senior investment officer per il Pacifico asiatico per una società di gestione in Usa. Ha cominciato la sua carriera come redattrice per il Dow Jones di Pechino. Ha conseguito un Bachelor in economia aziendale internazionale alla Beijing Foreign Studies University di Pechino e un Mba all'Università del Tennessee.

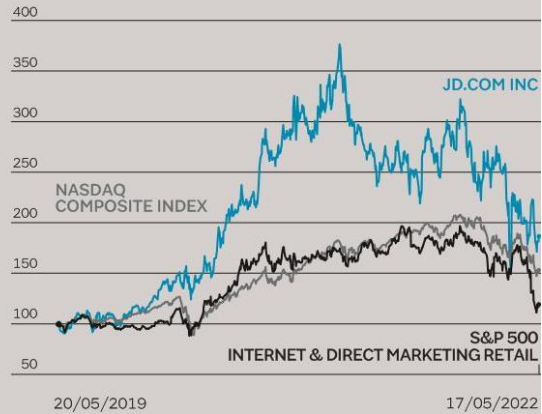


LA SOCIETÀ

REALTÀ SVIZZERA CHE GESTISCE 95 MILIARDI DI FRANCHI

Gam è una delle maggiori società mondiali indipendenti dedicate alla gestione patrimoniale. Offre soluzioni e prodotti a gestione attiva a clienti istituzionali, intermediari e investitori privati in tre ambiti di attività: investment management, fund management services e wealth management. È presente in 14 paesi, con centri d'investimento a Londra, Cambridge, Zurigo, Hong Kong, New York, Milano e Lugano. Gam ha sede a Zurigo, è quotata alla Six Swiss Exchange e gestisce 94,8 miliardi di franchi

Il confronto. L'andamento del titolo rispetto al mercato e al settore di riferimento



JD.COM. L'andamento del titolo in Borsa e il consensus degli analisti

IL TITOLO

Andamento e volumi



In discesa

Il titolo JD.com sta attraversando una fase discendente da oltre un anno dopo avere toccato un massimo superiore ai 90 dollari a inizio 2021. Il titolo da allora ha imboccato la via del ribasso con un tentativo di recupero, poi fallito, a novembre. Le quotazioni negli ultimi giorni si sono riportate poco sopra i 50 dollari, al test dei minimi da giugno del

2020. È importante che venga tenuta questa soglia dei 50 dollari, anche per la valenza psicologica, altrimenti il movimento ribassista potrebbe subire un'accelerazione. Verso l'alto rimbalzi sopra 65 dollari potrebbero far scattare nuovi allunghi avendo come target l'importante resistenza in area 90 dollari. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLES

| SOCIETÀ | CAPITALIZZ. AL 17/05/2022 (MN HK\$) | EPS 2022 | P/E 2022 | P/E 2023 | P/SALES 2022 | CONSENSUS DI MERCATO |
|----------------------------------|-------------------------------------|----------|----------|----------|--------------|----------------------|
| JD.com | 574.315 | 7,18 | 29,6 | 19,1 | 0,4 | Buy |
| Alibaba Group Holding (*) | 1.949.416 | 7,38 | 12,2 | 11,4 | 1,9 | Buy |
| Baidu | 270.685 | 7,05 | 17,2 | 12,9 | 1,7 | Buy |

(*) Chiusura esercizi al 31/3/2021 e 2022; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. Fonte: elaborazione Ufficio Studi e Analisi su dati Factset

Ricavi in crescita del 18%

JD.com è un marketplace nato nel 1998, ed è attualmente il principale player nell'e-commerce B2C in Cina dopo Tmall del gruppo Alibaba. Nel primo trimestre 2022 JD.com ha evidenziato (in Rmb) ricavi in crescita del 18% a 239,7 miliardi, con un incremento nei ricavi da prodotti pari al 16,6% e da servizi del 26,35; l'ebit è salito da 1,7 a 2,4 miliardi ed è stata evidenziata una perdita netta pari a 3 miliardi (utile netto di 3,6 miliardi un anno prima), che risente

principalmente di oneri non operativi dovuti a minusvalenze e perdite su cambi. I clienti attivi su base annua al 31/3/2022 erano 580,5 milioni, mentre erano 499,8 milioni alla stessa data del 2021. In termini di P/E stimati per il 2022 e il 2023, JD.com evidenzia valori superiori rispetto ai comparables considerati, mentre il rapporto P/Sales stimato per il 2022 è il più basso del campione. Il consensus di mercato su questi titoli è positivo, con un giudizio Buy per tutte le società.