

Cambio di regime in corso: riassegnazione alla gestione Value

Un anno fa è iniziata la crisi della pandemia. Le misure di lockdown molto rigide messe in atto all'epoca hanno causato un vero e proprio shock della domanda e dell'offerta fermando l'economia mondiale. Di fronte a una crisi eccezionale, la risposta degli Stati è stata di una portata senza precedenti. In Europa, la crisi della pandemia ha ridato un nuovo significato alla solidarietà tra gli Stati e ci ha ricordato che questa Unione economica deve andare avanti. Sono stati adottati ambiziosi piani di stimolo fiscale nazionali ed europei per mitigare gli effetti socioeconomici dell'epidemia e accelerare la transizione energetica. Ma mentre la corsa tra i vaccini e il virus è iniziata e le economie si stanno riprendendo, riaffiorano i timori di un ritorno dell'inflazione, legati alla portata dello stimolo fiscale.

I tassi di interesse a lungo termine sono aumentati dall'inizio dell'anno, sia in Europa che negli Stati Uniti, in un contesto di aumento delle aspettative di inflazione. I "breakeven" degli indicizzati all'inflazione, gli swap 5y5y che misurano le aspettative a 5 anni, si sono mossi tutti verso l'alto. Questo movimento è logico alla luce della ripresa, da un punto basso, degli indicatori economici. Ma molti segnali indicano che si rafforzerà nei prossimi mesi. In primo luogo, perché i prezzi di molte materie prime sono in forte aumento a causa della ripresa della domanda in un contesto di pressione sulla capacità produttiva. Lo shock della pandemia ha portato alcuni attori, finora riluttanti a farlo, a chiudere siti di produzione nei mercati con sovraccapacità. Queste decisioni sono necessarie in quanto l'imperativo di ridurre le emissioni di CO2 ha reso economicamente impraticabile il mantenimento di alcune capacità. Questo è accentuato, in Europa, dall'avvio di un nuovo piano ambizioso per ridurre le quote di emissioni di oltre il 20% tra il 2021 e il 2030.

Gli aumenti di prezzo osservati su molte materie o componenti emergono dopo oltre un decennio di disciplina negli investimenti aziendali, di razionalizzazione dei loro portafogli di attività e di consolidamento in molti mercati. Le recenti pubblicazioni trimestrali riflettono la maggiore capacità di molte aziende, appartenenti a vari settori, di riversare questi aumenti di costo (**Covestro, Arcelor, Wienerberger, Verrallia**...). Questo contesto favorevole a un aumento dei prezzi potrebbe essere amplificato nei prossimi mesi da uno shock della domanda se i risparmi accumulati durante la crisi sanitaria dovessero essere

improvvisamente riassegnati una volta che la pandemia sarà sotto controllo.

L'aumento delle aspettative d'inflazione si basa quindi su elementi tangibili che militano a favore di un continuo aumento graduale dei tassi d'interesse a lungo termine senza temere un cambiamento troppo brusco della politica monetaria. Le Banche centrali di tutto il mondo sono già impegnate a mantenere una politica monetaria accomodante e accolgono favorevolmente un graduale aumento dell'inflazione. Sebbene il "tapering" non sia previsto, un irripidimento della curva dei tassi è comunque un importante cambio di regime per i mercati finanziari, con propulsori di performance radicalmente diversi da quelli che hanno prevalso negli ultimi anni. I nostri portafogli non sono esposti alle 3 Bolle (Crescita, Tecnologica, Verde) che si sono create ma sono posizionati al contrario su titoli scontati con un forte potenziale di rivalutazione. Alcuni di loro, che appartengono al comparto ciclico, beneficeranno considerevolmente di un nuovo ciclo economico sostenuto da massicci piani di infrastrutture e di stimolo fiscale (**Arcelor, Travis Perkins, Saint-Gobain, HeidelbergCement, BMW, Covestro, Alstom**...). Altri beneficeranno della graduale riapertura delle economie (**IAG, Safran, Accor, Informa, Elis**...). Alcune delle nostre società in portafoglio stanno iniziando a raccogliere i benefici delle trasformazioni digitali o di "business model" che hanno avuto luogo negli ultimi anni (**Publicis, Pearson, Signify, Stora Enso**...). I nostri portafogli sono anche esposti a settori che sono fortemente rappresentati negli indici Value, come le banche o i titoli petroliferi. Questi due settori hanno caratteristiche comuni: solidi bilanci e valutazioni troppo basse con un'opzione gratuita nel caso in cui si verificassero certi scenari, con il mercato che non valuta un irripidimento della curva dei tassi di interesse per le prime o una transizione energetica di successo per le seconde.

L'aumento dei tassi d'interesse a lungo termine osservato negli ultimi mesi in un contesto di aspettative d'inflazione in aumento si basa su elementi tangibili. Questo movimento non dovrebbe essere temuto in quanto mostra un ritorno a un ciclo economico più normalizzato, ma ci richiede di allontanarci dalle Bolle che sono state create sui mercati negli ultimi anni. Da qualche mese è in corso un importante cambio di regime. È il momento di riassegnare gli investimenti alla gestione Value.

PERFORMANCE	2021	2020	2019	2018	2017	2016	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dall'inizio	Volatilità Vol bench NAV
AZIONI EUROPA												
METROPOLE SELECTION A												
FR0007078811	7,04%	-8,19%	15,01%	-18,25%	8,03%	-0,53%	12,63%	-7,93%	10,63%	33,30%	194,15%	36,14%
STOXX Europe Large 200 NR	1,43%	-3,06%	26,70%	-10,53%	8,92%	1,88%	8,38%	14,43%	35,06%	77,90%	166,46%	27,42%
Differenziale di performance	5,61	-5,13	-11,69	-7,72	-0,89	-2,41	4,25	-22,36	-24,43	-44,60	27,69	588,30
METROPOLE EURO SRI A												
FR0010632364	6,88%	-5,15%	14,58%	-16,28%	4,27%	2,93%	15,05%	-3,03%	16,44%	34,67%	59,62%	35,60%
Euro STOXX Large NR	2,00%	-0,62%	26,50%	-12,85%	10,81%	3,97%	12,24%	12,89%	41,68%	71,33%	66,71%	30,36%
Differenziale di performance	4,88	-4,53	-11,92	-3,43	-6,54	-1,04	2,81	-15,92	-25,24	-36,66	-7,09	319,25
METROPOLE AVENIR EUROPE A												
FR0007078829	7,05%	-9,05%	18,95%	-24,11%	13,26%	3,64%	11,45%	-10,15%	12,93%	44,79%	220,91%	30,49%
STOXX Europe Small 200 NR	2,75%	4,78%	29,09%	-12,88%	18,10%	0,52%	19,56%	22,31%	56,77%	126,52%	450,55%	27,62%
Differenziale di performance	4,30	-13,83	-10,14	-11,23	-4,84	3,12	-8,11	-32,46	-43,84	-81,73	-229,64	641,82
METROPOLE FRONTIERE EUROPE A												
FR0007085808	8,19%	-9,72%	18,29%	-10,14%	15,33%	0,89%	9,79%	2,89%	32,69%	18,27%	119,60%	24,11%
STOXX Europe Large 200 NR	1,43%	-3,06%	26,70%	-10,53%	8,92%	1,88%	8,38%	14,43%	35,06%	77,90%	183,43%	27,42%
Differenziale di performance	6,76	-6,66	-8,41	0,39	6,41	-0,99	1,41	-11,55	-2,37	-59,63	-63,82	439,21
OBBLIGAZIONI E TITOLI CONVERTIBILI												
METROPOLE CONVERTIBLES A												
FR0007083332	2,22%	7,55%	3,40%	-7,98%	-0,67%	1,98%	10,78%	5,12%	8,72%	22,18%	78,29%	8,09%
ECI-EURO	-2,15%	6,06%	7,57%	-5,18%	6,99%	-0,21%	3,39%	6,46%	19,38%	40,51%	99,96%	7,02%
Differenziale di performance	4,37	1,49	-4,17	-2,80	-7,66	2,19	7,39	-1,34	-10,66	-18,33	-21,67	356,58
METROPOLE CORPORATE BONDS A												
FR0010695874	-0,16%	-0,60%	1,06%	-2,64%	0,26%	0,51%	-0,61%	-2,15%	-1,03%	18,90%	49,32%	1,71%
FTSE MTS 3-5 Y	-0,65%	1,27%	1,34%	-0,24%	0,14%	1,46%	-0,09%	1,96%	2,52%	25,01%	33,26%	2,22%
Differenziale di performance	0,49	-1,87	-0,28	-2,40	0,12	-0,95	-0,52	-4,11	-3,55	-6,11	16,06	298,63

*Dati al : 26 febbraio 2021

I rendimenti passati non sono garanzia dei risultati futuri. Il valore dell'OICVM può diminuire in qualsiasi momento.

Avvertenza

Il presente documento viene fornito unicamente a scopo informativo e non va considerato 1) né un invito o una sollecitazione all'investimento o un'offerta di vendita in relazione agli strumenti finanziari in esso descritti, 2) né una forma qualsiasi di consulenza per gli investimenti.

Si consiglia di leggere l'ultima versione del prospetto informativo (disponibile presso METROPOLE Gestion e sul nostro sito web: www.metropolegestion.com) prima di prendere qualsiasi decisione di investimento riguardante gli strumenti finanziari descritti nel presente documento.

I potenziali investitori devono determinare la somma che è opportuno investire prendendo in considerazione tutti gli elementi giuridici, fiscali e contabili inerenti alla loro specifica situazione personale. La distribuzione del presente documento o del prospetto informativo può essere soggetta a vincoli di legge in alcuni territori, paesi o giurisdizioni. Si consiglia pertanto agli investitori di informarsi in merito a tali restrizioni al fine di poterle rispettare. Le opinioni espresse nel presente documento possono subire modifiche senza preavviso. Gli investitori si impegnano a procurarsi la versione più recente del presente documento.

La performance passata non è indicativa dei risultati attuali o futuri.

I dati relativi alla performance non includono le commissioni applicate per l'emissione e il rimborso di azioni.

Il valore degli investimenti e il reddito da essi derivante sono soggetti a oscillazioni al rialzo o al ribasso e gli investitori potrebbero non recuperare l'importo inizialmente investito. METROPOLE Gestion è autorizzata dall'Autorità di vigilanza francese dei mercati finanziari (AMF). Per ulteriori informazioni si prega di contattarci al seguente indirizzo e-mail: metropoleg@metropolegestion.fr.

Il presente documento è stato pubblicato dalla società di gestione patrimoniale: METROPOLE Gestion SA 9, rue des Filles Saint-Thomas, 75002 Parigi, Francia - Tel.: +33 (0) 1 58 71 17 00 - Fax: +33 (0) 1 58 71 17 93 - www.metropolegestion.com. METROPOLE Gestion SA è titolare di una licenza rilasciata dall'Autorité des marchés financiers, 17 place de la Bourse, 75082 Parigi Cedex 2, Francia, ed è soggetta alla supervisione di tale autorità di vigilanza francese.

I fondi Métropole sono degli investimenti collettivi di capitale stabiliti in Francia e soggetti alla vigilanza dell'AMF. Il rappresentante in Svizzera è CACEIS (Switzerland) SA route de Signy 35, 1260 Nyon. Il agente di pagamento in Svizzera è CACEIS Bank Paris filiale di Nyon route de Signy 35, 1260 Nyon. Il prospetto e le informazioni essenziali per gli investitori, il regolamento o gli statuti, nonché il rapporto annuale e semestrale sono disponibili gratuitamente e ad ogni tempo presso il rappresentante in Svizzera. Foro e luogo di adempimento per ogni azione concernente la distribuzione di quote in Svizzera è la sede del rappresentante in Svizzera.