

Una ripresa economica più tradizionale favorevole alla gestione Value

Il 2018 si annuncia sotto migliori auspici rispetto agli ultimi anni. La ripresa economica mondiale, iniziata nella seconda metà del 2016, continua ad affermarsi con una marcata accelerazione nella zona euro. Le condizioni finanziarie rimangono favorevoli a livello mondiale in un contesto di graduale ripresa dell'inflazione. La Riserva federale sta gradualmente proseguendo la sua stretta monetaria, mentre la Banca centrale europea ha appena avviato il processo di normalizzazione della sua politica annunciando una riduzione del suo programma di acquisto di attività. Per quanto riguarda le imprese europee, la ripresa economica si è tradotta, per la prima volta da molti anni, in una crescita di solidi utili. L'anno 2017 si chiude quindi con un incremento degli indici azionari europei pari al 10%. Il 2018 promette di essere un anno molto favorevole per la maggior parte dei valori europei. Questi valori traggono vantaggio da una forte leva operativa in un contesto di marcata ripresa economica e da una valutazione molto interessante per gran parte della borsa europea.

I valori ciclici e bancari europei sono intrinsecamente molto sensibili al miglioramento del contesto macroeconomico. Per i primi, l'accelerazione del ciclo si traduce in una significativa leva operativa che dovrebbe consentire loro di ritrovare o addirittura superare i livelli di redditività osservati nel precedente ciclo. Per quanto riguarda i gruppi bancari, i loro profitti stanno chiaramente recuperando grazie alla normalizzazione delle politiche monetarie, alla riduzione delle scorte di crediti in sofferenza e alla crescita del credito. Se quest'anno numerosi valori ciclici e bancari hanno registrato significative riprese, il potenziale di rivalutazione rimane ancora significativo. Questi valori rappresentano quasi la metà dei nostri investimenti.

Altri comparti, che dipendono poco dal ciclo economico, registrano significative svalutazioni. Quest'anno, gli operatori telecom ed i valori petroliferi hanno registrato risultati insoddisfacenti. Tuttavia, questi due settori registreranno nel 2018 una significativa ripresa del loro cash-flow a causa di un forte calo dei loro investimenti e di un aumento dei loro risultati operativi. I livelli di valutazione storicamente bassi di questi settori, combinati ad un catalizzatore tangibile, giustificano il mantenimento di un peso significativo nei nostri portafogli.

Altri settori come i media e la distribuzione hanno registrato risultati difficili legati all'emergenza della questione della "Disruption". Sotto l'impulso delle nuove tecnologie, nuovi concorrenti stanno scuotendo gli operatori affermati in molte professioni. I timori di un'interruzione ("Disruption") dei modelli esistenti hanno portato a molte esagerazioni, aprendo opportunità di investimento. È il caso della distribuzione alimentare, in cui abbiamo assunto posizioni negli ultimi mesi (**Ahold Delhaize**, **Carrefour**). L'arrivo di un "pure player" Internet delle dimensioni di Amazon in questo segmento non significa la scomparsa degli operatori esistenti a condizione che questi ultimi si adeguino alle sfide legate alle nuove tecnologie. Lo testimonia l'osservazione del successo di un operatore come **Fnac-Darty** nella distribuzione non alimentare, segmento già ampiamente investito da Amazon. Analogamente alla distribuzione alimentare, il settore dei media ha sofferto molto di simili timori. Il boom digitale sta quindi trasformando l'attività delle agenzie pubblicitarie e crea porosità con altre attività (gruppi di consulenza, società informatiche). Questi mutamenti in corso creano incertezza, che ha portato valori come **Publicis** a livelli di valutazione molto interessanti. **Pearson**, leader mondiale dell'apprendimento in lingua inglese, ha sofferto la stessa diffidenza. Il suo modello si trasforma sotto l'impulso dello sviluppo della tecnologia digitale e del modello di noleggio. Il nostro lavoro di "stock picker" è quello di comprendere e valutare l'impatto di queste trasformazioni sulla redditività e la valutazione dell'azienda per rilevare esagerazioni.

Esistono numerose svalutazioni sul mercato europeo e riteniamo che il periodo che si sta aprendo sarà molto favorevole alla gestione Value. Il calo senza precedenti dei tassi, che ha avuto un impatto significativo su una parte della borsa europea negli ultimi anni è giunto al termine. L'estrema valorizzazione raggiunta dai valori percepiti come "proxy" obbligazionari sarà influenzata negativamente dall'aumento dei tassi. La normalizzazione delle politiche monetarie a livello mondiale invita pertanto gli investitori a prestare maggiore attenzione alle valutazioni. Il 2018 si prefigura come l'anno del ritorno ad un contesto di ripresa economica più tradizionale, favorevole alla gestione Value.

PERFORMANCE	2017	2016	2015	2014	2013	2012	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dall'inizio	Volatilità Vol bench NAV
AZIONI EUROPA												
METROPOLE SELECTION A												
FR0007078811	8,03%	-0,53%	9,19%	-0,02%	28,44%	23,33%	8,03%	17,33%	50,67%	41,34%	218,35%	8,92%
STOXX Europe Large 200 NR	8,92%	1,88%	7,70%	7,09%	19,68%	17,19%	8,92%	19,51%	53,18%	34,33%	139,07%	8,40%
Differenziale di performance	-0,89	-2,41	1,49	-7,11	8,76	6,14	-0,89	-2,18	-2,51	7,01	79,28	636,70
METROPOLE SELECTION EUROPE USD HEDGE												
FR0012068492	8,96%	0,24%	7,15%	-0,57%	-	-	8,96%	17,03%	-	-	16,36%	8,95%
STOXX Europe Large 200 NR	8,92%	1,88%	7,70%	-0,47%	-	-	8,92%	19,51%	-	-	18,96%	8,40%
Differenziale di performance	0,04	-1,64	-0,55	-0,10	-	-	0,04	-2,48	-	-	-2,60	1.163,61
METROPOLE EURO A												
FR0007078753	5,21%	3,76%	6,87%	3,25%	26,73%	21,34%	5,21%	16,67%	52,65%	22,94%	156,96%	9,91%
Euro STOXX Large NR	10,81%	3,97%	8,66%	4,30%	22,69%	19,21%	10,81%	25,19%	60,20%	15,46%	121,89%	9,77%
Differenziale di performance	-5,60	-0,21	-1,79	-1,05	4,04	2,13	-5,60	-8,52	-7,55	7,48	35,07	513,93
METROPOLE AVENIR EUROPE A												
FR0007078829	13,26%	3,64%	9,49%	-1,70%	28,99%	25,57%	13,26%	28,52%	62,95%	92,21%	265,15%	9,26%
STOXX Europe Small 200 NR	18,10%	0,52%	15,68%	4,93%	26,73%	23,47%	18,10%	37,33%	82,62%	85,28%	354,73%	8,76%
Differenziale di performance	-4,84	3,12	-6,19	-6,63	2,26	2,10	-4,84	-8,81	-19,67	6,93	-89,58	730,30
METROPOLE FRONTIERE EUROPE A												
FR0007085808	15,33%	0,89%	6,19%	-1,86%	18,97%	13,78%	15,33%	23,56%	44,26%	-18,41%	111,50%	7,80%
STOXX Europe Large 200 NR	8,92%	1,88%	7,70%	7,09%	19,68%	17,19%	8,92%	19,51%	53,18%	34,33%	154,29%	8,40%
Differenziale di performance	6,41	-0,99	-1,51	-8,95	-0,71	-3,41	6,41	4,05	-8,92	-52,74	-42,79	423
METROPOLE VALUE SRI PART A												
FR0010632364	4,27%	2,93%	6,73%	1,24%	27,74%	24,01%	4,27%	14,55%	48,15%	-	64,15%	10,30%
Euro STOXX Large NR	10,81%	3,97%	8,66%	4,30%	22,69%	19,21%	10,81%	25,19%	60,20%	-	49,18%	9,77%
Differenziale di performance	-6,54	-1,04	-1,93	-3,06	5,05	4,80	-6,54	-10,64	-12,05	-	14,97	328,29
OBBLIGAZIONI E TITOLI CONVERTIBILI												
METROPOLE CONVERTIBLES A												
FR0007083332	-0,67%	1,98%	2,88%	0,71%	7,22%	13,91%	-0,67%	4,21%	12,53%	30,33%	70,45%	3,18%
ECI-EURO	6,99%	-0,21%	6,08%	3,06%	9,81%	18,19%	6,99%	13,26%	28,18%	34,16%	88,90%	3,30%
Differenziale di performance	-7,66	2,19	-3,20	-2,35	-2,59	-4,28	-7,66	-9,05	-15,65	-3,83	-18,45	340,90
METROPOLE CORPORATE BONDS A												
FR0010695874	0,26%	0,51%	0,96%	3,78%	3,68%	11,92%	0,26%	1,74%	9,47%	-	52,91%	0,85%
FTSE MTS 3-5 Y	0,14%	1,46%	1,39%	5,93%	2,32%	8,66%	0,14%	3,00%	11,64%	-	31,01%	1,19%
Differenziale di performance	0,12	-0,95	-0,43	-2,15	1,36	3,26	0,12	-1,26	-2,17	-	21,90	305,82

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

*Dati al : 29 dicembre 2017

Data di creazione: I FCP sono diventati compartimenti della SICAV METROPOLE dalla Fusione per incorporazione il 31/03/2017.

Le classi di azioni sono stati originariamente creati nelle seguenti date: METROPOLE EURO A, METROPOLE SELECTION A, METROPOLE AVENIR EUROPE A: 29/11/2002, METROPOLE CONVERTIBLE A: 30/04/2003, METROPOLE FRONTIERE EUROPE: 08/08/2003, METROPOLE VALUE SRI A: 09/07/2008 et METROPOLE CORPORATE BONDS: 19/12/2008.

METROPOLE SELECTION EUROPE USD HEDGE: 23/12/2014.

La presente pubblicazione viene distribuita a titolo esclusivamente informativo e non costituisce: 1) una proposta d'investimento, una sollecitazione all'acquisto o a qualsiasi altra transazione riguardante gli strumenti finanziari ivi citati né 2) una raccomandazione d'investimento. La decisione d'investire negli strumenti finanziari citati nel presente documento deve intervenire solo dopo aver consultato la versione più recente del prospetto informativo (disponibile presso la Società METROPOLE Gestion, e sul sito Internet www.metropolegestion.com e presso il rappresentante in Svizzera). I potenziali investitori sono tenuti a intraprendere personalmente le iniziative necessarie per determinare autonomamente la convenienza del loro investimento, tenendo conto delle considerazioni finanziarie, giuridiche e fiscali applicabili alla loro situazione specifica. Le informazioni fornite dal presente documento possono essere modificate in ogni momento senza preavviso. Gli investitori sono tenuti a verificare che la versione del presente documento in loro possesso sia quella più recente. I rendimenti passati e gli utili realizzati in passato non costituiscono in alcun modo una garanzia per prestazioni correnti o future. I dati di rendimento, non comprendono le commissioni e le spese di emissione o di rimborso delle quote. Per ulteriori informazioni si prega di scrivere a METROPOLE Gestion al seguente indirizzo e-mail: metropole@metropolegestion.fr. 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, CH-1260 Nyon. Il agente di pagamento in Svizzera è CACEIS Bank, Paris, Nyon branch, route de Signy 35, CH-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.



9, rue des Filles Saint-Thomas 75002 Paris – Francia - Tél +33 (0)1 58 71 17 00 – Fax : +33 (0)1 58 71 17 93
www.metropolegestion.com - E-mail : metropole@metropolegestion.fr
 Società anonima al capitale di 1.200.000 € - SGP 02/026 - RCS PARIS B 442 661 195 - APE 6630Z