

Revisione Best Brands

20 novembre 2024

A cura del Team delle Gestioni Patrimoniali di
Gamma Capital Markets

Carlo De Luca

Senior Portfolio Manager & Head of Asset Management

Alessio Garzone

Senior Analyst

Giuliana Taccogna

Analyst

Fabiana Fraticelli

Analyst

Gamma Capital Markets Ltd.

Succursale italiana

Via Amedei 15

20123 MILANO

Tel. +39 02 9999 00 20

info@gammamarkets.it

Revisione strategia azionaria “Best Brands” – 20 novembre 2024

Executive Summary

- La revisione della strategia Best Brands è stata attuata per rispondere al mutato contesto politico ed economico, in particolare dopo la rielezione di Donald Trump alla presidenza degli Stati Uniti.
- Il portafoglio è stato riorientato per beneficiare delle politiche "America First", che favoriranno significativamente le aziende statunitensi a discapito di quelle europee e cinesi.
- Esposizione geografica:
 - Incrementata l'esposizione agli Stati Uniti, dal 89% al 94%.
 - Ridotta l'esposizione all'Europa, dall'11% al 6%.
- Nuovo settore: Infrastructure Development:
 - Introdotto con un peso del 7%, in linea con il potenziale piano di investimenti infrastrutturali dell'amministrazione Trump.
 - Benefici attesi su aziende attive in costruzioni, materiali e tecnologie avanzate, grazie all'effetto moltiplicatore degli investimenti pubblici.
- Settore finanziario:
 - Aumentata l'esposizione a banche (+4%) e servizi finanziari (+2%).
 - Questi settori beneficeranno della deregulation promossa dalla nuova amministrazione, con costi normativi ridotti e maggiori opportunità di profitto.
- Razionalizzazione del portafoglio:
 - Uscita dal settore Biotech (-5%), motivata dalla nomina di Robert F. Kennedy Jr. a capo del Department of Health and Human Services. La sua leadership, segnata da posizioni controverse sui vaccini, aumenta i rischi normativi e reputazionali per il settore.
 - Riduzione dei titoli in Food & Beverages (-5%) e Luxury Brand (-3%), penalizzati dalle crescenti tensioni commerciali e dai dazi su Europa e Cina.
- La revisione è stata implementata gradualmente, avviando il disinvestimento dai titoli europei e completandosi con l'introduzione del settore infrastrutturale.
- Il nuovo portafoglio è ora focalizzato su opportunità di crescita domestiche negli Stati Uniti, ottimizzando resilienza e rendimento in un contesto economico dinamico e protezionistico.

Contesto Macroeconomico

La rielezione di Donald Trump alla presidenza degli Stati Uniti nel 2024 segna un ritorno deciso a politiche protezionistiche e pro-America, con implicazioni significative sui mercati globali e sui settori economici. La strategia "**America First**" è destinata a favorire le imprese statunitensi, con un focus su settori strategici come infrastrutture, energia, finanza e tecnologia. Parallelamente, si prevede un inasprimento delle tensioni commerciali con Europa e Cina, con effetti negativi per le economie dipendenti dall'export.

Principali driver macroeconomici

- **Politiche fiscali espansive:** L'amministrazione Trump ha annunciato ambiziosi piani di spesa per il rinnovo delle infrastrutture, destinando miliardi di dollari a progetti di costruzione e ammodernamento. Questo stimolo diretto all'economia reale potrebbe avere un effetto moltiplicatore significativo su crescita e occupazione.
- **Deregulation finanziaria:** Le banche e i servizi finanziari beneficeranno di un allentamento delle normative introdotte negli anni precedenti, migliorando la redditività delle istituzioni finanziarie.
- **Pressioni protezionistiche:** Con l'introduzione di nuovi dazi e barriere commerciali, si rafforza il vantaggio competitivo delle imprese americane, ma si penalizzano settori legati a mercati esteri, come lusso, beni di consumo discrezionale e alcune tecnologie innovative.
- **Soft landing o no landing:** L'economia statunitense continua a dimostrarsi resiliente, con tassi di crescita moderati e inflazione sotto controllo. Questo crea un contesto favorevole per settori ciclici e infrastrutturali, nonché per i titoli finanziari.

Il team di gestione ha tenuto conto di questi fattori per orientare il ribilanciamento del portafoglio, riducendo l'esposizione a economie e settori più vulnerabili e incrementando il focus su opportunità domestiche negli Stati Uniti.

Principali Cambiamenti e Motivazioni

1. Esposizione valutaria

- Riduzione dell'esposizione europea (-5%):

La decisione di ridurre l'esposizione ai titoli europei, portandola dall'11% al 6%, è motivata non solo dall'intensificarsi delle politiche protezionistiche dell'amministrazione Trump, ma anche dal rallentamento strutturale dell'economia tedesca, il principale motore dell'Eurozona. La Germania, storicamente trainata dall'industria manifatturiera e dalle esportazioni, sta affrontando un calo della domanda globale, un aumento dei costi energetici e una debolezza strutturale nella transizione industriale. Questo sta pesando significativamente sulla crescita dell'intera area euro, aumentando il rischio di stagnazione prolungata. In un contesto economico sempre più incerto, riteniamo che l'allocazione geografica verso gli Stati Uniti offra prospettive più favorevoli e una maggiore resilienza.

- Incremento degli Stati Uniti (+5%):

L'aumento dell'esposizione agli Stati Uniti, dall'89% al 94%, è in linea con la previsione che le politiche pro-America rafforzeranno il vantaggio competitivo delle aziende statunitensi. Le imprese americane, in particolare quelle attive nei settori infrastrutturali e finanziari, sono posizionate per beneficiare delle nuove politiche fiscali e di deregulation.

2. Settori ciclici e infrastrutturali

- Introduzione di Infrastructure Development (+7%):

Questo settore è stato aggiunto per capitalizzare sulle opportunità create dai possibili piani infrastrutturali dell'amministrazione Trump. Il rinnovamento di infrastrutture essenziali, come ponti,

strade e reti energetiche, dovrebbe generare un forte impatto positivo sull'economia americana, con effetti diretti sulla crescita occupazionale e sui ricavi delle aziende coinvolte.

3. Settore finanziario

- Aumento di Banks (+4%) e Financial Services (+2%):

Le banche e i servizi finanziari sono stati rafforzati per riflettere le prospettive di deregolamentazione e stimolo fiscale. Questi settori sono attesi beneficiare sia di un contesto regolatorio più favorevole sia di una maggiore crescita economica interna, sostenuta dagli incentivi governativi.

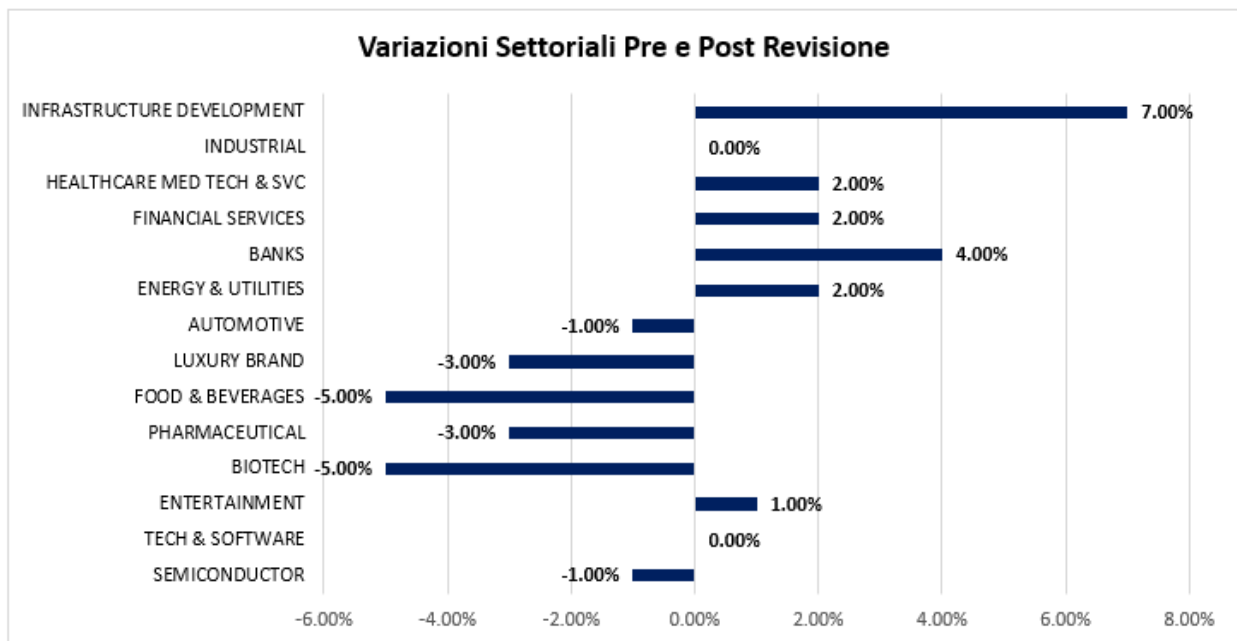
4. Settori non prioritari

- Riduzione di Biotech (-5%) e Food & Beverages (-5%):

L'uscita dal settore Biotech è stata guidata dalla nomina di Robert F. Kennedy Jr. come nuovo direttore del Department of Health and Human Services. Le posizioni fortemente critiche di Kennedy nei confronti dei vaccini creano un clima di incertezza normativa e reputazionale per le aziende biotech. Allo stesso modo, il settore Food & Beverages, altamente dipendente dai mercati esteri, è stato penalizzato dalla prospettiva di nuovi dazi su beni europei e cinesi.

- Luxury Brand (-3%):

La riduzione dell'esposizione ai titoli di lusso riflette le pressioni sui consumi discrezionali, particolarmente accentuate in Europa e Cina, entrambe colpite dalle tensioni commerciali.



Elaborazione Gamma Capital Markets

Forward Looking

Guardando ai prossimi mesi, il nuovo portafoglio è ottimizzato per affrontare le dinamiche macroeconomiche e di mercato in evoluzione:

Opportunità

- Settore infrastrutturale: Le aziende coinvolte in progetti pubblici trarranno vantaggio dall'accelerazione degli investimenti governativi.

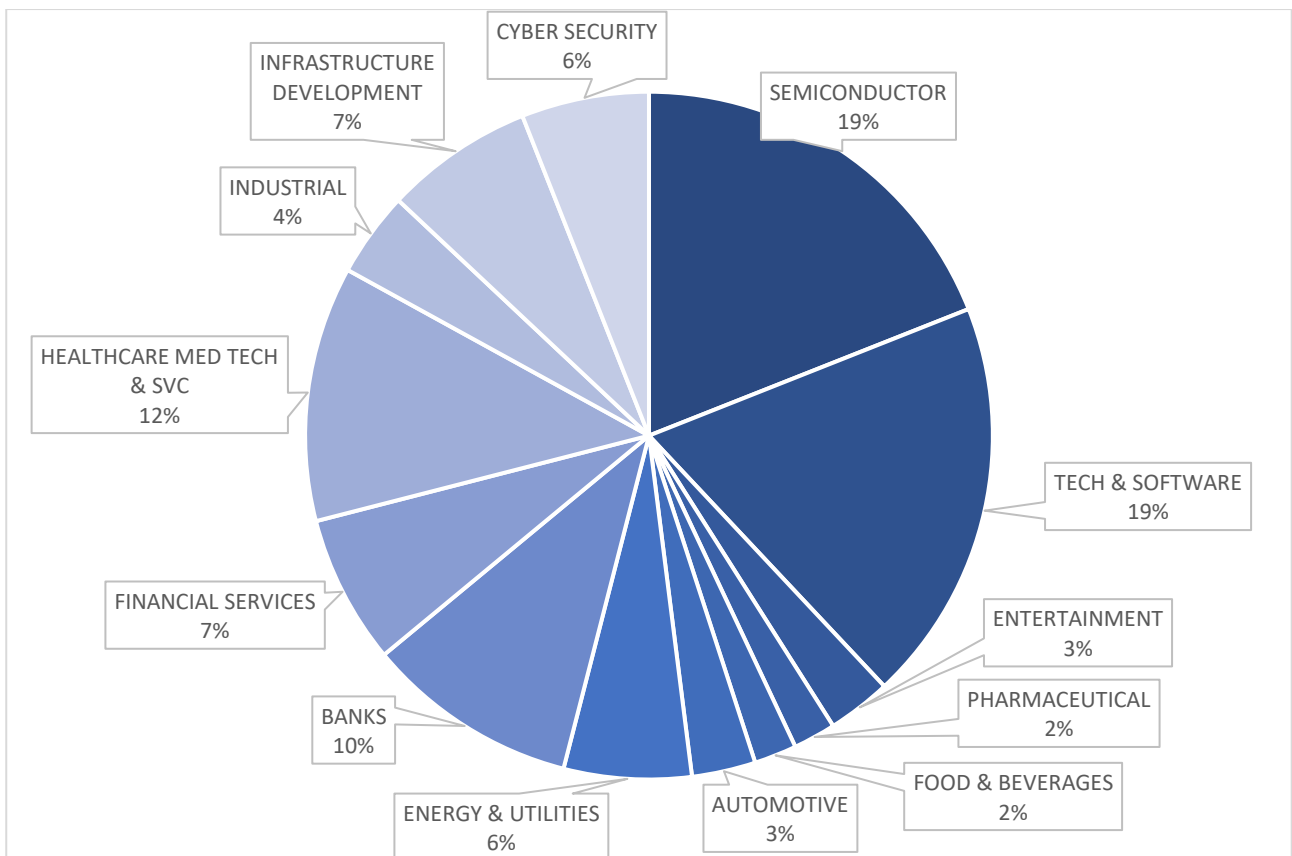
- Finanziari: L'allentamento normativo e il supporto fiscale rafforzeranno le performance delle banche e dei servizi finanziari.
- Resilienza energetica: L'allocazione strategica su Energy & Utilities fornirà stabilità.

Rischi

- Tensioni geopolitiche: I dazi e le barriere commerciali potrebbero amplificare i conflitti economici con Europa e Cina, riducendo la crescita globale.
- Volatilità dei settori tecnologici: La sovraesposizione a semiconduttori e tecnologia richiederà un attento monitoraggio per mitigare i rischi legati alla crescita e alla regolamentazione.

Prospettive di rendimento

- Il portafoglio è posizionato per beneficiare di uno scenario favorevole negli Stati Uniti, con un bilanciamento tra settori ciclici e difensivi. Continueremo a monitorare le evoluzioni macroeconomiche e a effettuare aggiustamenti mirati per massimizzare il rendimento e gestire il rischio.



Disclaimer

Questo documento è stato redatto esclusivamente a scopo informativo e ad uso del destinatario; pertanto, nessuna delle informazioni pubblicate costituisce un invito, un'offerta o una raccomandazione per acquistare o vendere strumenti d'investimento, effettuare una transazione o concludere operazioni legali o di qualsiasi altro tipo. In particolare, esso non costituisce un'offerta o una sollecitazione in tutte le giurisdizioni ove ciò sia illecito o dove la persona che effettua l'offerta o sollecitazione non sia qualificata a farlo o dove il destinatario non possa legalmente ricevere tale offerta o sollecitazione. È responsabilità di ogni persona in possesso di questo documento di informarsi e di osservare tutte le leggi e i regolamenti delle giurisdizioni interessate. Le informazioni sono provenienti da fonti ritenute attendibili ma non si fornisce alcuna garanzia in merito all'accuratezza, alla completezza e all'affidabilità delle stesse. Inoltre, nonostante la nostra professionalità, non possiamo escludere il rischio che le cifre vengano trasmesse o riportate erroneamente. Questa pubblicazione non ha quindi pretese di totale correttezza. Nessuna responsabilità può essere accettata per eventuali perdite derivanti da tali informazioni.

Gamma Capital Markets Ltd – Succursale Italiana è un gestore di FIA UE (GEFIA UE) iscritta nella sezione deputata dell'apposito elenco allegato all'Albo di cui all'art. 35 TUF tenuto dalla Banca d'Italia (Aut. N. 23684) ed è autorizzata alla gestione di portafogli, alla ricezione e trasmissione ordini, alla consulenza in materia di investimenti e alla commercializzazione di OICR.

Gamma Capital Markets Ltd è un Investment Management Company fondata nel 2010 e regolamentata dalla Malta Financial Services Authority (MFSA) con Licenza N° IS/51103 (Cat.2).