

Macro & Mercati

Value o growth?

Alessandro Tentori

Aprile 2022

Definizioni

La percezione generale dei termini «value» e «growth»

Value Stock

A stock trading at a low price relative to a measure of fundamental value such as book equity.

Growth Stock

A stock trading at a high price relative to a measure of fundamental value such as book equity.

Value Premium

The return difference between stocks with low relative prices (value) and stocks with high relative prices (growth).

Una definizione più granulare

Non solo indicatori di bilancio, ma anche caratteristiche generali di rischio e di correlazione

Growth	Value
Focus on revenue growth	Undervalued compared to peers
Higher P/E ratios vs broad market	Lower P/E ratios vs broad market
Earnings re-investment	Reliable income stream
More volatile	Less volatile
High duration	Low duration

Source: AXA IM

Cosa significa in numeri?

L'analisi degli indici S&P500 e Russell2000 conferma le differenze tra value e growth

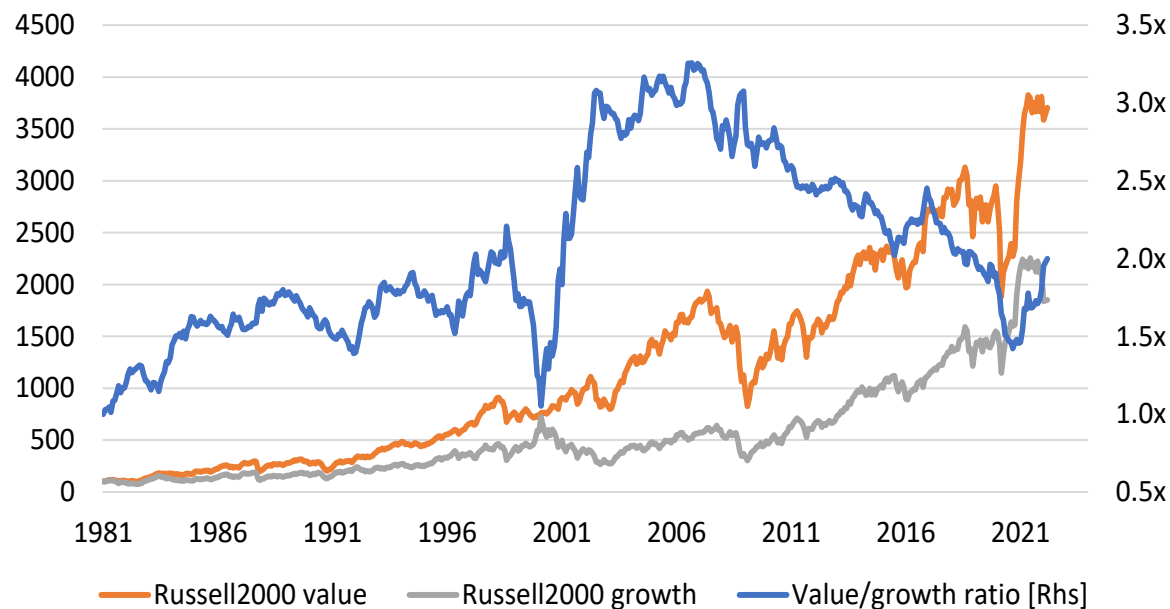
Valuation metric	S&P500		Russell2000	
	Growth	Value	Growth	Value
P/E ratio	25.6	19.7	41.5	31.7
P/B ratio	9.9	3.0	4.6	1.8
Dividend yield	0.7	2.0	0.6	2.0
Dividend payout ratio	26.9	42.7	39.5	56.7
Cash flow yield	3.4	4.9	0.3	3.6

Source: AXA IM, Bloomberg

Prospettiva storica

In passato, non è sempre stato un mercato «growth»

Value & Growth in Perspective



Performance		
Period	Value	Growth
1982-1991	182%	137%
1992-2001	224%	89%
2002-2011	52%	46%
2012-2021	154%	251%

Value > growth (monthly)		
Period	Value	Growth
1982-1991	47%	
1992-2001	54%	
2002-2011	47%	
2012-2021	35%	

Source: AXA IM, Bloomberg

É finite l'era del value?

Provo a rispondere alle tre critiche più frequenti rivolte al value



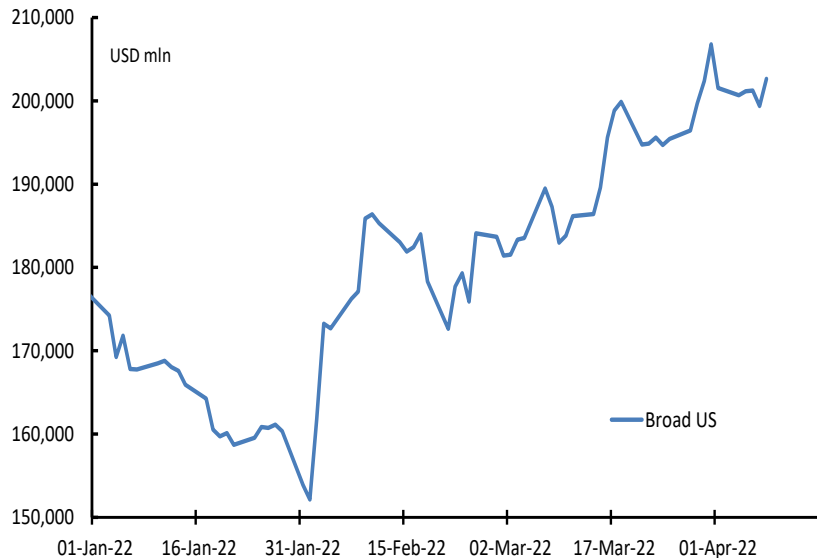
Source: Nasdaq

Flussi di investimento

Accumulazione di rischio azionario da fine gennaio

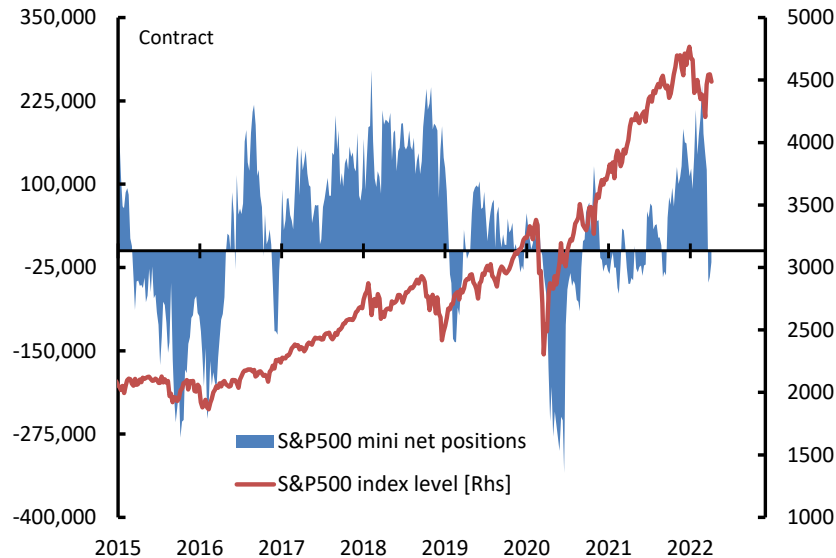
Flussi positivi e costanti, nonostante la guerra...

Equity ETF flows - Cumulated



...con gli «speculatori» corti mini-S&P futures

CFTC Equity Positioning

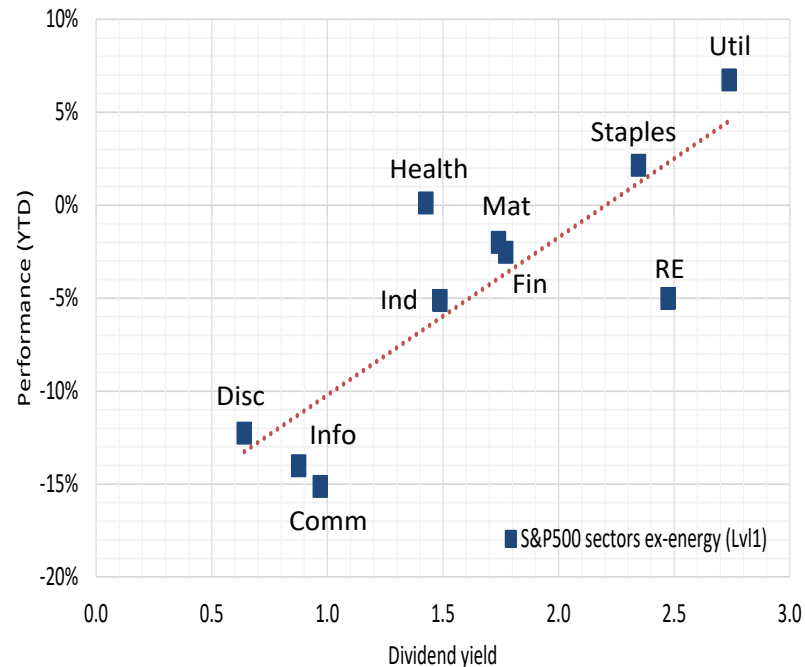
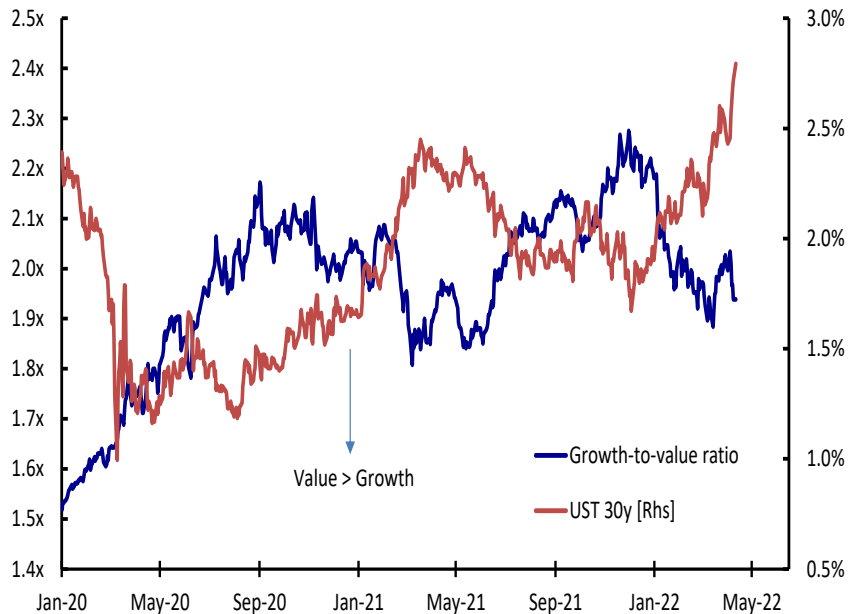


Source: AXA IM, Bloomberg

Sensibilità ai tassi d'interesse

La «duration» si applica benissimo alla dicotomia tra stili growth e value

S&P500 Style Rotation?

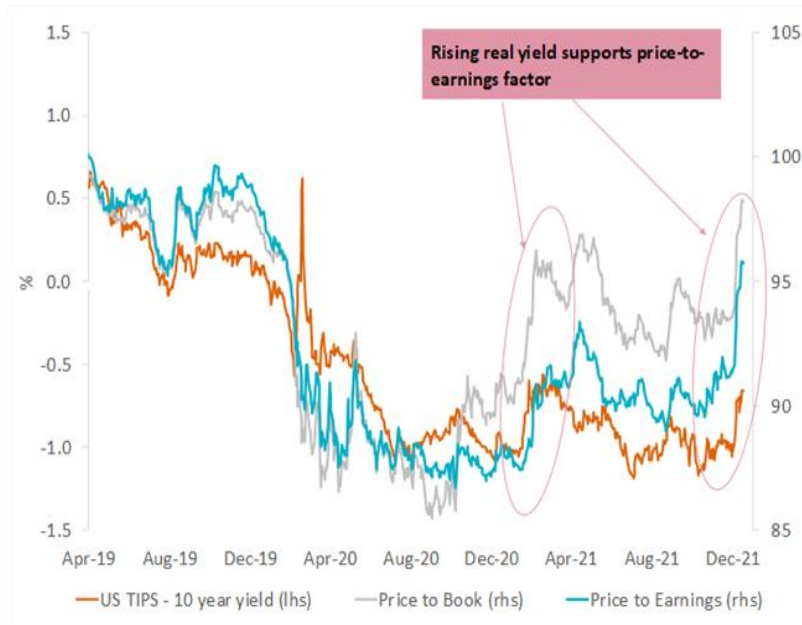


Source: AXA IM, Bloomberg

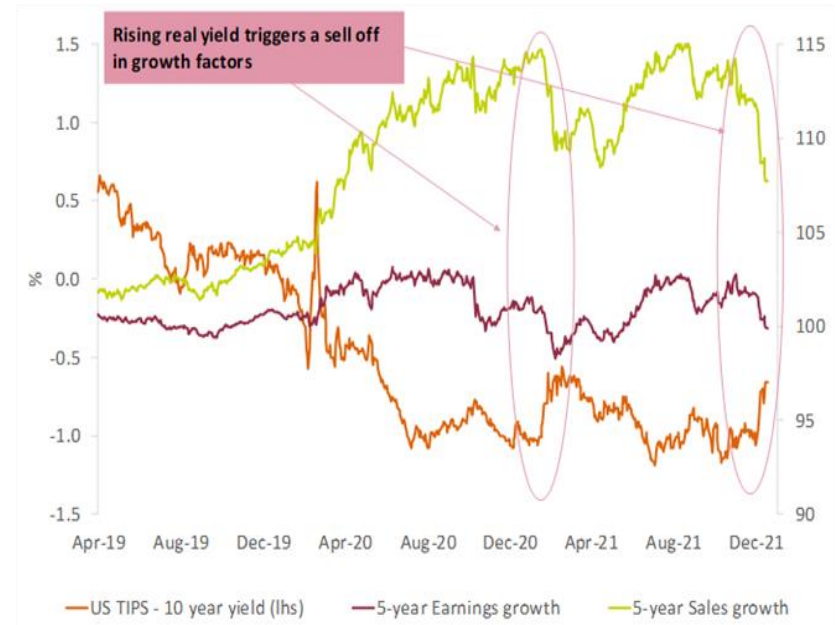
Fattori di performance

L'effetto dei tassi reali sui fattori che influenzano la performance degli stili «value» e «growth»

Real yield and value



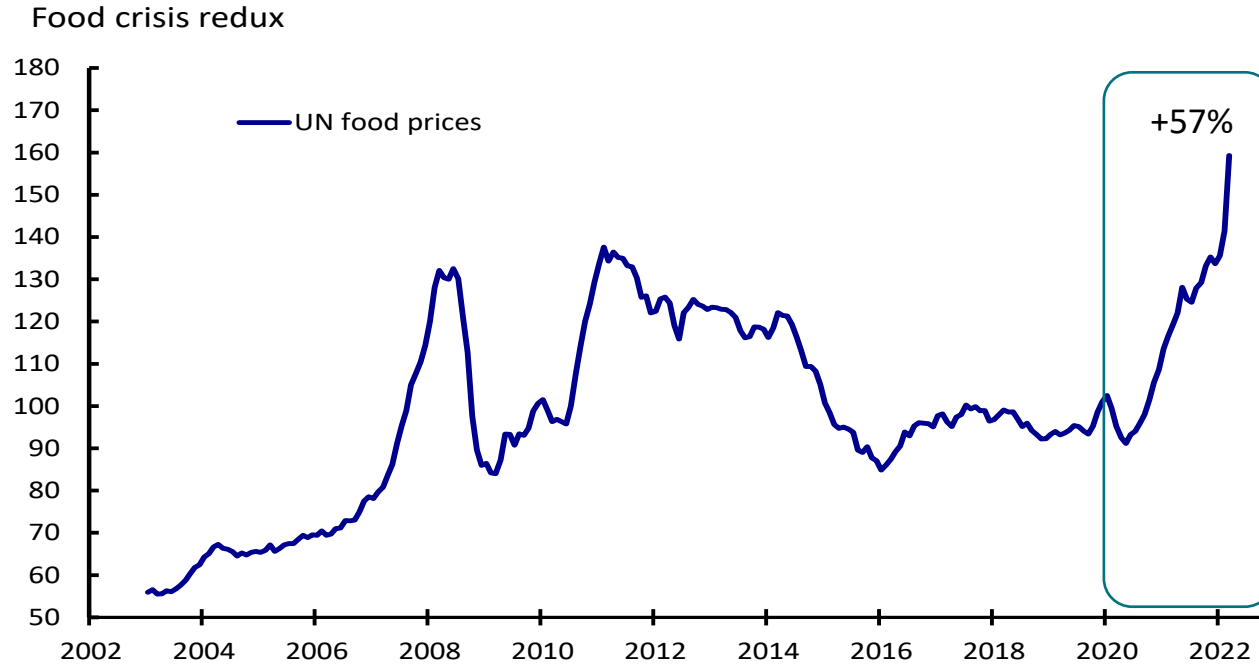
Real yield and growth



Source: AXA IM, Bloomberg

Rischi geopolitici

Le materie prime alimentari costano il 50% in più rispetto al 2019



Source: Bloomberg

Avvertenze legali

Il presente documento è destinato unicamente a Soggetti collocatori o investitori professionali / istituzionali, e non può essere in alcun modo diffuso al pubblico o consegnato ad investitori che non posseggano tale qualifica.

Le informazioni contenute nel presente documento hanno scopo esclusivamente informativo ed in nessun modo rappresentano da parte di AXA IM un'offerta d'acquisto o vendita o sollecitazione di un'offerta d'acquisto o vendita di titoli o di strumenti o a partecipare a strategie commerciali. A causa della sua semplificazione, il presente documento è parziale e le informazioni ivi contenute possono essere interpretate soggettivamente. AXA Investment Managers si riserva il diritto di aggiornare o rivedere il documento senza preavviso. Tutte le informazioni sui dati contenuti nel presente documento sono state stabilite sulla base delle informazioni contabili o dei dati di mercato. Non tutte le informazioni contabili sono state sottoposte a revisione da parte dei revisori dei conti del Fondo. AXA Investment Managers Paris declina ogni responsabilità riguardo ad eventuali decisioni prese sulla base del presente documento. Il prospetto sarà inviato a tutti gli investitori che ne faranno richiesta e le eventuali decisioni d'investimento dovranno basarsi sulle informazioni contenute nel medesimo.

Le informazioni contenute nel presente documento sono riservate e fornite esclusivamente su richiesta del destinatario. Accettando le informazioni ivi contenute il destinatario si impegna ad usare e a fare in modo che i suoi direttori, partner, funzionari, dipendenti, avvocato/i, agenti, rappresentanti, usino le suddette esclusivamente per valutare il potenziale interesse nei fondi ivi descritti e per nessun altro scopo e si impegna altresì a non divulgarle a nessun altro soggetto. Qualsiasi riproduzione delle presenti informazioni totale o parziale è vietata.

AXA Investment Managers non offre consulenza legale, finanziaria, fiscale o di altra natura sull'idoneità di questi fondi o servizi per gli investitori, che dovrebbero, però, prima di investire, richiedere un consiglio professionale appropriato e fare le loro valutazioni sui meriti, rischi e conseguenze fiscali

Il valore dell'investimento può variare sia al rialzo che al ribasso. I dati forniti si riferiscono agli anni o mesi precedenti e le performance del passato non sono da ritenersi indicative per una performance futura. Le performance del Fondo sono calcolate al netto delle commissioni di gestione, reinvestite nei dividendi. La performance dell'indice è da considerarsi lorda, senza reinvestimento nei dividendi. Le performance sono espresse in Euro (eccetto ove specificato diversamente). Gli obiettivi di rendimento e volatilità non sono garantiti. Qualora la valuta utilizzata nell'investimento dovesse essere diversa dalla valuta di riferimento del Fondo, i rendimenti sono suscettibili subire una variazione importante dovuta alle variazioni legate ai tassi di cambio.

A seconda della strategia d'investimento adottata, le informazioni qui fornite potrebbero essere più dettagliate di quelle contenute nel prospetto informativo. Tali informazioni (i) non costituiscono un vincolo o un impegno da parte del gestore dell'investimento; (ii) sono soggettive (iii) possono essere modificate in qualunque momento nei limiti previsti dal prospetto informativo. I Fondi menzionati nel suddetto documento sono autorizzati alla commercializzazione in Italia. I documenti informativi più recenti, Prospetto e KIID, sono disponibili a tutti gli investitori che devono prenderne visione prima della sottoscrizione e la decisione di investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto, che includono informazioni sul rischio dell'investimento nei fondi citati

I prodotti menzionati nel presente documento sono comparti della Sicav AXA WORLD FUNDS. La sede legale di AXA WORLD FUNDS è al 49, avenue J.F Kennedy L-1885 Luxembourg. La Società è registrata con il numero B. 63.116 presso il Registro del Commercio e delle Imprese. I suddetti comparti sono autorizzati alla pubblica distribuzione in Lussemburgo e alla commercializzazione in Italia.

AXA Investment Managers Paris - Tour Majunga La Défense 9, - 6 place de la Pyramide 92800 Puteaux. Società di gestione di portafoglio, titolare dell'autorizzazione AMF N° GP 92-08 datata 7 aprile 1992. S.A con capitale di 1.384.380 euro immatricolata nel registro del commercio e delle imprese di Nanterre con il numero 353 534 506.

AXA Funds Management, Società anonima con capitale di 423.301,70 Euro, domiciliata al 49, Avenue J. F. Kennedy L-1855 Luxembourg, è una società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata dalla CSSF, immatricolata nel registro del commercio con il numero di riferimento RC Luxembourg B 32 223RC.