

## GAMMA CM: “Conosciamo i rischi nell’investire in Cina”

By [Stefania Basso](#)  
28 Ottobre 2021  
Share



*Intervista a Carlo De Luca, Responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets*



Abbiamo assistito a numerosi episodi in cui la politica è intervenuta creando scompiglio e ribassi improvvisi sulle azioni cinesi. Credete che questo possa far vacillare la fiducia degli investitori esteri, preoccupati che questi non siano episodi isolati?



**Le nuove regole cinesi per le società**, in primis del settore *education*, poi per il settore *digital e tech*, hanno portato scompiglio e **ribassi sulle azioni cinesi**.

La revisione operativa delle nuove normative relativamente alla trasformazione del segmento del *after school tutoring* (in breve AST) in società senza scopo di lucro, l'impossibilità al ricorso al mercato di capitali ai fini di finanziamento e il controllo dei prezzi (fissati dalle autorità cinesi al 55% al di sotto dei livelli del 2020), potrebbe in effetti comportare **perdite operative consistenti** in società come New Oriental e TAL Education che potrebbero arrivare fino all'82% (% yoy, \$) delle entrate fiscali nel 2022, secondo gli analisti di Bloomberg.

**Lato tech e digitale, società come Alibaba e Tencent, invece, hanno sofferto la stretta di Pechino relativamente alcune pratiche anticoncorrenziali**, ricevendo multe salatissime (per citarne una Alibaba ha dovuto pagare una multa di 2,8 miliardi di dollari), fino a doversi **conformare con le normative del partito comunista**.

Una situazione del genere scambussola sicuramente i mercati e spaventa gli investitori dall'intraprendere iniziative di acquisto su tali società. Non ci aspettavamo misure così drastiche e soprattutto repentine. **Conosciamo i rischi nell'investire in Cina**, Paese socialista dall'alto rischio politico, ma di certo il cambiamento dello status quo in modo così drastico ha sorpreso il mercato.

**Alla luce degli ultimi accadimenti, quali sono le vostre scelte di asset allocation sul mercato azionario cinese e quali prospettive delineate nel medio termine?**

In termini di *asset allocation*, restiamo **lontani dalle società di tutoring**: data la **trasformazione in no-profit** e l'impossibilità di investimenti in tali società tramite le VIE, la probabilità che le stesse vengano *delistate* si fa sempre più concreta.

**Interessanti opportunità** da monitorare vengono a proporsi **lato [tech](#)**, dato il forte storno e i cambiamenti che stanno già adottando le società per conformarsi alle normative richieste dal partito comunista. Finora le principali piattaforme operavano come “walled gardens”, cioè bloccando i link verso i servizi di aziende rivali. Ora le app di Alibaba accettano pagamenti col servizio WeChat, per esempio, permettendo appunto l’accesso a link esterni.

Se da un lato è vero che i cambiamenti normativi devono essere analizzati caso per caso poiché l’impatto potrebbe essere diverso, dall’altro **rimaniamo cauti dato il forte controllo dei regolatori a riguardo**: potrebbero arrivare nuove imposizioni e regole che porteranno senza dubbio a un **aumento del rischio normativo/Paese percepito dagli investitori**. Inoltre, **in futuro, è possibile che le [ADR](#) cinesi vengano gradualmente *delistate* dalle borse americane e reinserte in HK.**