

OUTLOOK GLOBALE 2023

Enfasi sulla qualità per un investimento azionario di successo



Melda Mergen

Responsabile azionario
globale

Gli investitori non dovrebbero aspettarsi che tutto “tornerà alla normalità” nel 2023, afferma Melda Mergen. La maggiore inflazione e il contesto economico più debole non permetteranno a tutte le aziende di prosperare

Quando le economie hanno riaperto dopo la pandemia di Covid-19, abbiamo osservato numerosi driver d'inflazione temporanei, ma non sono mancati catalizzatori dagli effetti più duraturi. Attualmente rileviamo cambiamenti nelle catene produttive (operazioni di reshoring e di costruzione di nuove reti per alcune imprese) e nella geopolitica, che avranno un impatto nel lungo periodo. Mi aspetto che l'inflazione diminuirà, ma non che tornerà ai livelli pre-pandemici. Quando si verifica un'anomalia di questo tipo, non si torna mai al livello di partenza, e il punto di arrivo è proprio uno dei principali interrogativi per il 2023.



L'inflazione comporta in genere un calo delle valutazioni azionarie, ed è quello che abbiamo osservato nel 2022, ma in questo caso su base generalizzata. Nel 2023 credo che osserveremo una maggiore dispersione in termini di valutazioni, e che le azioni con duration più lunga, ossia quelle di imprese con aspettative di crescita più in là nel futuro, saranno maggiormente penalizzate. Gli investitori dovranno prestare maggiore attenzione a quello che sono disposti a pagare per gli utili futuri, e l'esigenza di redditività si farà sentire prima. Tutto ciò significa che le imprese che non sono in grado di fornire utili subiranno più probabilmente un calo delle loro valutazioni.

La liquidità disponibile sarà rilevante

Molti investitori pensano alle valutazioni in termini di multipli prezzo/utigli (P/E) e sebbene questo indicatore sia utile, non è l'unica misura del valore di un'impresa. Ritengo che il free cash flow sia una misura più importante perché è un buon indicatore della tenuta di una società in un contesto di mercato più debole e in cui l'inflazione è in aumento. La liquidità disponibile può anche facilitare i riacquisti di azioni proprie, che possono dare impulso alla quotazione di un titolo. Sarà molto più costoso finanziare

buyback tramite debito, pertanto il free cash flow e la crescita dei dividendi (piuttosto che il livello assoluto del dividend yield) sono entrambi indicatori che possono segnalare una società di qualità più elevata.

Opportunità relative, società resilienti

Sebbene la crescita economica stia rallentando, a questo punto non sembra che una recessione negli Stati Uniti sarà molto profonda. Per contro, le economie in Europa sono soggette a

Nel 2023 osserveremo una maggiore dispersione in termini di valutazioni, e le azioni con duration più lunga saranno maggiormente penalizzate



tensioni significative e sembra probabile che il Vecchio Continente scivolerà in una recessione più profonda. Le economie emergenti appaiono in difficoltà a causa delle politiche zero-Covid cinesi, del dollaro forte e di fattori geopolitici.

Considerando le opportunità globali, in generale gli Stati Uniti risultano più attraenti di altre regioni. Credo anche che le small cap possano offrire maggiori opportunità rispetto alle large cap, specie perché le società di maggiori dimensioni tendono a generare maggiori ricavi (il 35% circa) al di fuori degli Stati Uniti. Continuo inoltre a ritenere che sia opportuno preferire i titoli value a quelli growth. Vi sono alcune aree value, come l'industria o l'energia ad esempio, che continueranno a mettere a segno buone performance anche nel 2023. Ciò detto, lo stile growth sta diventando più interessante. Numerose imprese growth hanno sottoperformato nel 2022. Sappiamo tuttavia che i loro modelli di business sono validi e che tali aziende continuano a poter contare su un vantaggio competitivo. Ma dal momento che i tassi d'interesse sono saliti nel 2022, le valutazioni di queste imprese hanno subito una significativa correzione. Per coloro che ritengono che la correzione si sia ormai conclusa, anche i titoli growth appaiono molto promettenti.

In generale gli Stati Uniti risultano più attraenti di altre regioni. Credo anche che le small cap possano offrire maggiori opportunità rispetto alle large cap

In ogni caso nel 2023 non basterà investire solo sulla base di osservazioni macro per mettere a segno buoni risultati; occorrerà un approccio attivo, focalizzato sulle singole imprese. Gli indici passivi, specie nei mercati internazionali, possono presentare concentrazioni che potrebbero penalizzare la performance dei portafogli. Per avere successo nel 2023, occorrerà davvero distinguere tra le imprese con maggiore capacità di tenuta e le altre.

Per maggiori informazioni visita columbiathreadneedle.it



Avvertenze:

Esclusivamente ad uso di investitori professionali e/o a tipologie di investitori equivalenti nella propria giurisdizione (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). La presente è una comunicazione di marketing. Il riferimento a specifici titoli non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto.

Questo documento viene distribuito unicamente a scopo informativo e non deve essere considerato rappresentativo di un particolare investimento. Non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. **Investire comporta dei rischi, tra cui il rischio di perdita del capitale. Il capitale è a rischio.** Il rischio di mercato può riguardare un singolo emittente, settore dell'economia, industria ovvero il mercato nel suo complesso. Il valore degli investimenti non è garantito e di conseguenza gli investitori potrebbero non recuperare l'importo originariamente investito. **Gli investimenti internazionali** comportano alcuni rischi e una certa volatilità in ragione della potenziale instabilità politica, economica o valutaria e di principi contabili e finanziari differenti. **I titoli nominati nel presente documento sono forniti a scopo illustrativo, sono soggetti a variazioni e non vanno interpretati come una raccomandazione di acquisto o di vendita. I titoli esaminati potrebbero rivelarsi o meno redditizi.** Le opinioni espresse sono valide alla data indicata, possono cambiare al mutare del contesto di mercato o di altre condizioni e possono differire da altre opinioni espresse da altre società consociate o affiliate di Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Le decisioni di investimento o gli investimenti effettivamente realizzati da Columbia Threadneedle e dalle sue affiliate, per conto proprio o per conto di clienti, possono non riflettere necessariamente le opinioni espresse. Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una consulenza d'investimento e non tengono conto delle circostanze specifiche di ciascun investitore. Le decisioni di investimento dovrebbero essere sempre effettuate in funzione delle esigenze finanziarie, degli obiettivi, delle finalità, dell'orizzonte di investimento e della tolleranza al rischio di ciascun investitore. Le classi di attivi descritte potrebbero non essere idonee per tutti gli investitori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e nessuna previsione deve essere considerata come una garanzia.** Le informazioni e le opinioni fornite da terze parti sono state ottenute da fonti ritenute attendibili, ma non si rilascia alcuna garanzia in merito alla loro accuratezza e completezza. Il presente documento e i relativi contenuti non sono stati esaminati da alcuna autorità di regolamentazione.

Per il SEE: pubblicato da Threadneedle Management Luxembourg S.A. Registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Lussemburgo), numero di iscrizione B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato di Lussemburgo.

Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle.

columbiathreadneedle.it

5326665 | WF279910 (12/22)