

## Azionario 2023: puntare sulla qualità per avere successo

*A cura di Melda Mergen, Responsabile azionario globale di Columbia Threadneedle Investments*

22.12.2022

### Enfasi sulla qualità per un investimento azionario di successo

Quando le economie hanno riaperto dopo la pandemia da 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. Ci aspettiamo che l'inflazione diminuirà, ma non che tornerà ai livelli pre-pandemici. Quando si verificano simili anomalie, infatti, non si torna mai al livello di partenza e per questo motivo uno dei principali interrogativi per il 2023 riguarda proprio quale sarà il punto di arrivo.

In genere, l'inflazione comporta un calo delle valutazioni azionarie, ed è quello che abbiamo osservato nel 2022 su base generalizzata. Per il 2023 ci aspettiamo una maggiore dispersione in termini di valutazioni, e che le azioni con una duration più lunga, ovvero imprese con aspettative di crescita più in là nel futuro, siano maggiormente penalizzate. Gli investitori dovranno quindi prestare maggiore attenzione a quello che sono disposti a pagare per gli utili futuri, e l'esigenza di redditività si farà sentire prima. Questo significa che le imprese che non saranno 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 di prezzo/utigli (P/E) e sebbene questo indicatore sia utile, non è l'unica misura del valore di un'impresa. Riteniamo, infatti, che il free cash flow sia una misura più rilevante in quanto è un buon indicatore della tenuta di una società in un contesto di mercato più debole e con un'inflazione in aumento. Inoltre, la liquidità disponibile può anche facilitare i riacquisti di azioni proprie, che possono dare impulso alla quotazione di un titolo. Ci aspettiamo che il prossimo anno sarà molto più costoso finanziare buyback tramite debito, e pertanto il free cash flow e la crescita dei dividendi (piuttosto che il livello assoluto del dividend yield) sono entrambi indicatori estremamente utili per poter individuare una società di qualità più elevata.

### Opportunità relative, società resilienti

Sebbene la crescita economica stia rallentando, al momento non ci aspettiamo l'avvento di una recessione particolarmente dura negli Stati Uniti. Per contro, le economie in Europa sono soggette a tensioni significative e riteniamo che il Vecchio Continente scivolerà in una recessione più

profonda. Mentre 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. Crediamo 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. Continuiamo, inoltre, a ritenere che sia opportuno preferire i titoli value a quelli growth. In particolare, vi sono alcune aree value, come l'industria o l'energia, che riteniamo continueranno a mettere a segno buone performance anche nel 2023. Ciò detto, lo stile growth sta diventando più interessante. Nel 2022 abbiamo visto come numerose imprese growth hanno sottoperformato. A causa del rialzo dei tassi d'interesse, infatti, le valutazioni di queste imprese hanno subito una significativa correzione. Tuttavia, sappiamo che questi modelli di business sono validi e che tali aziende continueranno a poter contare su un vantaggio competitivo. Per questi motivi, per coloro che ritengono che la correzione si sia ormai conclusa, anche i titoli growth appaiono molto promettenti.

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 ulteriori informazioni si veda il sito internet di Columbia Threadneedle Investments: [www.columbiathreadneedle.it](http://www.columbiathreadneedle.it)  
**A proposito di Columbia Threadneedle Investments***

Columbia Threadneedle Investments è un gruppo di asset management leader a livello globale, che gestisce EUR 558 miliardi<sup>[1]</sup> per conto di clienti individuali, istituzionali e corporate in tutto il mondo.

Ci avvaliamo delle competenze di oltre 2500 collaboratori, tra cui più di 650 professionisti dell'investimento operanti nel Nord America, in Europa e Asia<sup>[2]</sup>. Offriamo ai nostri clienti un'ampia gamma di strategie incentrate su azioni, obbligazioni e strumenti alternativi, nonché competenze specializzate nell'investimento responsabile e una suite completa di soluzioni. Columbia Threadneedle Investments è il gruppo globale di asset management di Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), uno dei principali fornitori statunitensi di servizi finanziari. In quanto parte di Ameriprise, beneficiamo del sostegno di una grande società di servizi finanziari diversificata e adeguatamente patrimonializzata.

[1] Al 30 settembre 2022.

[2] Fonte: Rapporto sugli utili relativo al terzo trimestre 2022 di Ameriprise Financial.

#### **Contatti stampa: BC Communication**

Federica Guerrini - [federica.guerrini@bc-communication.it](mailto:federica.guerrini@bc-communication.it) - +39 340 7500862

Lucrezia Pisani - [lucrezia.pisani@bc-communication.it](mailto:lucrezia.pisani@bc-communication.it) - +39 347 6732 479



**Per scopi di marketing. Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati nella rispettiva giurisdizione (da non utilizzare o trasmettere a clienti al dettaglio). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri.** Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Threadneedle (Lux) è una società di investimento a capitale variabile (Société d'investissement à capital variable, o "SICAV") costituita secondo le leggi del Gran Ducato di Lussemburgo. Le emissioni, i riscatti e le conversioni delle diverse classi di azioni sono effettuati dalla SICAV. La società di gestione di Threadneedle (Lux) è Threadneedle Management Luxembourg S.A., che è coadiuvata da Threadneedle Asset Management Ltd. e/o da società di sub-gestione selezionate. Questo materiale è a titolo informativo e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli o altri strumenti finanziari e non è volto ad offrire consigli o servizi di investimento. Si prega di leggere il Prospetto e le Informazioni Chiave

per gli Investitori (KIID) prima di investire. Le sottoscrizioni di un comparto devono essere effettuate unicamente in base al Prospetto informativo, ovvero alle Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID) e all'ultima relazione annuale o periodica, che possono essere richiesti gratuitamente presso il vostro consulente finanziario. Gli investitori dovrebbero prendere visione della sezione "Fattori di Rischio" del Prospetto per conoscere il rischio applicabile all'investimento per ciascun fondo. La documentazione summenzionata e i KIID sono disponibili in Inglese, Francese, Tedesco, Portoghese, Italiano, Spagnolo e Olandese (si prega di notare che il Prospetto non è disponibile in Olandese). I documenti possono essere ottenuti gratuitamente su richiesta scrivendo alla società di gestione in 44, rue de la Vallée, L-2661, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo, rivolgendosi all'International Financial Data Services (Luxembourg) S.A., 47, avenue John F. Kennedy, L-1855, Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo oppure sul sito internet della società [www.columbiathreadneedle.it](http://www.columbiathreadneedle.it) all'interno della sezione chiamata "Documenti legali". Threadneedle Management Luxembourg S.A ha la facoltà di decidere di interrompere gli accordi relativi alla commercializzazione della Sicav in conformità con la normativa Europea. Una sintesi dei diritti degli Investitori è disponibile alla pagina del nostro sito in Inglese. Emesso da Threadneedle Management Luxembourg S.A. registrata presso il Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg), Registered No. B 110242 44, rue de la Vallée, L-2661 Lussemburgo, Granducato del Lussemburgo. Columbia Threadneedle Investments è il marchio globale di gruppo delle società Columbia e Threadneedle.

**[columbiathreadneedle.it](http://columbiathreadneedle.it)**