

Azionario europeo – L'opzione più interessante per un reddito resiliente

Alla luce della scarsa redditività dei mercati obbligazionari, le azioni di qualità più elevata del continente offrono un rendimento difensivo interessante

Matthew Van de Schootbrugge, Gestore di portafoglio

Storicamente, gli investitori in cerca di reddito (e di beni rifugio), specialmente in Europa, acquistavano titoli di Stato. Il perché è presto detto: basta fare un salto indietro, all'inizio del 2002, per vedere che i Bund tedeschi a 10 anni rendevano oltre il 5%. Niente male con l'inflazione sotto al 3%, soprattutto se si considera che quei titoli erano garantiti da un'emittente AAA.

La crisi finanziaria globale del 2008/2009 ha cambiato le carte in tavola. Gli investitori in titoli di Stato italiani, greci o spagnoli hanno visto schizzare alle stelle i rendimenti e precipitare i valori patrimoniali, sulla scia delle preoccupazioni relative all'aumento del debito pubblico e dei rischi di insolvenza; i rendimenti dei Bund tedeschi invece sono crollati bruscamente, a fronte della fuga verso la sicurezza degli investitori.

Un decennio dopo, nel bel mezzo di un'altra crisi e dopo una raffica di potenti misure di stimolo da parte delle banche centrali, molti titoli di Stato europei offrono rendimenti alquanto trascurabili, talvolta persino negativi. Gli investitori alla ricerca di reddito devono guardare altrove.

Ed è qui che entrano in gioco le azioni europee, capaci di offrire una fonte di reddito ben superiore e più affidabile rispetto ai bond. Nel corso dell'ultimo decennio le azioni hanno generato rendimenti regolari compresi tra il 3% e il 4%, mentre quelli delle obbligazioni sono calati a fronte di un aumento della volatilità. Con un rendimento attualmente vicino al 4,5%,¹ le azioni europee appaiono interessanti, pur mettendo in conto un probabile taglio dei dividendi a seguito di



una recessione. I rendimenti di questi titoli risultano particolarmente appetibili rispetto a quelli degli omologhi asiatici e statunitensi.

L'appetibilità dei rendimenti da dividendo in Europa è in parte dovuta alla capacità delle aziende di migliorare i margini mediante efficienze operative. Ciò ha rafforzato i flussi di cassa e i bilanci, aumentando inoltre i payout ratio (rapporto dividendi/utigli), a tutto vantaggio degli azionisti.

Società di alta qualità, capaci di affrontare qualsiasi scenario

Ma cosa succede nelle fasi di elevata volatilità sui mercati azionari, come quella che stiamo attraversando ora? Come

possono fare gli investitori per assicurarsi di beneficiare sia di un rendimento discreto (minimizzando al contempo i rischi di perdita di capitale) sia di una crescita del capitale sul lungo periodo quando giungerà la ripresa?

Le strategie che investono nelle società di qualità più alta in Europa sono ben posizionate per offrire un rendimento interessante e proteggere dalla perdita di capitale. Non vi sono dubbi che le loro azioni siano crollate rovinosamente, come anche i mercati finanziari di tutto il mondo, ma le società con bilanci solidi, un'elevata redditività del capitale e flussi

► di cassa sostenibili e visibili, sostenuti da una crescita strutturale a lungo termine, hanno tutte le carte in regola per superare la contrazione economica e beneficiare della ripresa.

Quando investiamo, ci orientiamo sulle società dotate di potere di prezzo, in grado di fornire un'ulteriore protezione dai ribassi. Stiamo invece alla larga dalle società in difficoltà, caratterizzate da bassa qualità e rendimenti elevati, che risultano vulnerabili in un contesto di recessione. Tra gli investimenti tipo rientrano la società farmaceutica GlaxoSmithKline, l'assicuratore Tryg e Vodafone.

Da quando ho iniziato a occuparmi maggiormente di strategie income europee, ho incrementato le ponderazioni nei titoli di qualità superiore e in special modo nelle società che esibiscono un punteggio più alto sotto il profilo dei criteri ambientali, sociali e di governance (ESG). Gli aspetti ESG costituiscono un ulteriore livello di analisi che ci aiuta a valutare la qualità di un'azienda. A tale riguardo, disponiamo di un team globale di 12 persone² dedicato all'investimento responsabile e all'analisi ESG.

Obiettivo: rendimento elevato e crescita del capitale

Miriamo a offrire un rendimento più alto di almeno il 10% rispetto all'indice di riferimento MSCI Europe. A tale scopo ci

concentriamo sulla selezione bottom-up dei titoli anziché su specifiche ponderazioni settoriali, prediligendo modelli di business solidi il cui vantaggio competitivo è trainato dalle dimensioni e dalla tecnologia. Stiamo invece alla larga da quei segmenti resi difficoltosi dalle innovazioni tecnologiche con effetti dirompenti, dall'infittirsi della concorrenza e dai tassi d'interesse bassi.

Questo approccio d'investimento di tipo bottom-up comporta una minore preoccupazione per le considerazioni di mercato a breve termine e una maggiore enfasi sulla comprensione approfondita delle singole società. Le nostre strategie detengono 30-50 titoli a fronte dei 438 che compongono l'indice MSCI Europe, per cui non rispecchiano la performance dei più ampi mercati azionari europei.

Per contribuire a sostenere la crescita del capitale sul lungo periodo, ci avvaliamo di un approccio "barbell" che combina titoli a rendimento elevato con le azioni growth, spesso caratterizzate da rendimenti inferiori, verso cui nutriamo più convinzione. La combinazione è calibrata in modo tale da generare una performance del capitale discreta sul lungo periodo e un reddito superiore alla media.

Poiché i mercati obbligazionari europei offrono rendimenti estremamente contenuti ed essendo ben difficile che la situazione cambi nel futuro prossimo, sono

“ Quando investiamo, ci orientiamo verso società che detengono potere di prezzo, in grado di offrire protezione dai ribassi. Non investiamo in società in difficoltà, di bassa qualità o che esibiscono rendimenti elevati

subentrate le società di altissima qualità, capaci di offrire una fonte di reddito quanto mai necessaria. Benché le loro quotazioni azionarie siano scese con il resto dei mercati finanziari e alcuni dividendi possano essere a repentaglio, le più valide tra queste aziende hanno tuttora le carte in regola per proteggersi dalla recessione e crescere quando si materializzerà la ripresa.

¹ Dati di Columbia Threadneedle Investments/Bloomberg, 2020.

² Al mese di aprile 2020.

Per maggiori informazioni, visitare
COLUMBIATHREADNEEDLE.IT



Riservato esclusivamente ad investitori professionali e/o qualificati (da non destinarsi agli investitori retail). 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. Il capitale è a rischio. Il presente materiale è realizzato a scopi puramente informativi e 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. Il riferimento a specifiche azioni o obbligazioni non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto. Le analisi riportate nel presente documento sono state effettuate da Columbia Threadneedle Investments ai fini delle proprie attività di gestione degli investimenti, potrebbero essere state utilizzate prima della pubblicazione ed essere state inserite nel presente documento per caso. Tutte le opinioni contenute nel presente documento sono valide alla data di pubblicazione, possono essere soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere considerate una consulenza in materia d'investimento. Le informazioni provenienti da fonti esterne sono considerate attendibili ma non esiste alcuna garanzia in merito alla loro precisione o completezza. Il presente materiale include riflessioni su eventi futuri, tra cui previsioni di condizioni economiche e finanziarie a venire. Né Columbia Threadneedle Investments, né tanto meno alcuno dei suoi amministratori, dirigenti o dipendenti rilascia alcuna garanzia, dichiarazione o qualsivoglia altra assicurazione circa l'accuratezza di tali previsioni. Pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited ("TAML"). Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204. Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle
columbiathreadneedle.it
Pubblicato il 04.2020 | Valido fino al 10.2020 | J30564 | 3042631