
Intervista al gestore: mantenere un focus globale

Azionario globale | Aprile 2021



David Dudding
Gestore di portafoglio

Con le economie che si preparano a un mondo post-Covid e l'aumento dei timori per l'inflazione a livello globale, parliamo con il gestore della strategia Global Focus di ciò che potrebbe accadere nel 2021

La strategia Global Focus è esposta a temi che sono stati molto in voga negli ultimi anni: non temete il rischio di una bolla delle valutazioni di alcuni grandi titoli tecnologici?

Non siamo investitori tematici, né costruiamo portafogli con un approccio top-down. Preferiamo valutare le singole aziende per i loro meriti, cercando quelle in grado di crescere in maniera regolare su un periodo di molti anni. Questo, naturalmente, ci porta ad avere un'esposizione a determinati trend secolari – e-commerce, cloud computing, innovazione sanitaria, ecc. – molti dei quali hanno avuto successo nel 2020. Questi temi non scompariranno certo nel 2021, e molti hanno probabilmente registrato un'accelerazione.

Prendiamo ad esempio il cloud computing. La spesa aziendale per le tecnologie informatiche nel 2020 ha superato i 3.500 miliardi di dollari¹, ma solo una piccola parte di questa somma è stata destinata al cloud computing. Si tratta tuttavia di un'area in crescita, la cui incidenza sulla spesa complessiva è destinata ad aumentare. Questo trend andrà a beneficio di Amazon e Microsoft, gli operatori dominanti nell'infrastruttura cloud, un mercato che non può essere destabilizzato facilmente. Di conseguenza, anche se alcuni titoli potrebbero essere sopravvalutati, restiamo convinti che sia possibile trovare aziende eccellenti con prospettive di crescita che giustificano ampiamente le valutazioni correnti.

Vista la probabile ripresa delle economie in un mondo post-Covid e il possibile ritorno dell'inflazione, potreste spostare l'allocazione verso segmenti più ciclici?

¹ <https://www.gartner.com/en/newsroom/press-releases/2020-07-13-gartner-says-worldwide-it-spending-to-decline-7-point-3-percent-in-2020> luglio 2020

I mercati azionari scontano attualmente una ripresa economica più rapida di quanto previsto in precedenza, il che si riflette anche nel mercato obbligazionario. Il miglioramento del sentiment economico costituisce generalmente un fattore d'impulso per l'azienda media, che dipende dall'espansione economica quale motore della crescita degli utili, e questo a sua volta va a beneficio dello stile value. Tuttavia, il mondo post-Covid sarà probabilmente caratterizzato da una crescita economica modesta, tassi d'interesse contenuti e un accumulo di debito, una combinazione che difficilmente gioverà all'azienda media. Dunque, se da un lato ci sono società per cui la vaccinazione di massa rappresenta potenzialmente la fine di un fattore d'ostacolo temporaneo – ad esempio nei settori dei viaggi e dei consumi – ce ne sono molte altre per cui ciò costituisce un supporto a breve termine. Non è nostra intenzione apportare modifiche sostanziali al portafoglio, ma abbiamo un'esposizione a diverse società che dovrebbero beneficiare delle riaperture economiche, come Mastercard, LVMH e HDFC.² La nostra attenzione rimane focalizzata su aziende di alta qualità che sono in grado a nostro avviso di generare una crescita composta dei rendimenti su un orizzonte pluriennale.

Il portafoglio ha una significativa esposizione agli Stati Uniti. Prevedete un cambiamento su questo fronte?

La nostra esposizione agli Stati Uniti non è determinata da un giudizio top-down su quel mercato. Accade semplicemente che troviamo numerose ottime imprese in quella parte del mondo. Tuttavia, si tratta di realtà globali. Se anziché considerare la sede legale delle società guardiamo dove queste generano i loro ricavi, l'esposizione agli Stati Uniti scende al 45% circa, un livello generalmente in linea con quello dell'MSCI ACWI.³ Un altro aspetto che balza all'occhio è la nostra esposizione ai mercati emergenti, che è la seconda per grandezza. Si tratta di un assetto intenzionale, che deriva da un mix di esposizione diretta e indiretta. Abbiamo incrementato in modo selettivo le posizioni nei mercati emergenti negli ultimi mesi, anche se non necessariamente nelle big tech. La nostra attenzione si è concentrata maggiormente sui nuovi operatori di piattaforme o sulle società finanziarie; quest'ultimo, in particolare, è un settore molto meno indifferenziato rispetto ai suoi omologhi dei mercati sviluppati.

Per investire in un universo così ampio è necessario un processo ad alta intensità di analisi e di ricerca. Come affrontate questo aspetto?

In Columbia Threadneedle beneficiamo di una capacità di ricerca molto approfondita e di una forte cultura collaborativa. Abbiamo analisti che operano in tutto il mondo, molti dei quali gestori di portafoglio a pieno titolo, tutti potenzialmente in grado di trovare idee d'investimento per noi. In tal modo abbiamo accesso diretto alla conoscenza dei mercati locali, che è incredibilmente importante per noi. Aiuta anche il fatto che i nostri professionisti hanno convinzioni molto simili riguardo ai fattori che assicurano il successo di un'azienda. Tuttavia, con un tale livello di risorse è essenziale avere una filosofia e un processo disciplinati. Il nostro è un portafoglio globale high conviction, per cui vogliamo accertarci di investire nelle migliori società di ciascun settore a livello mondiale.

La strategia è ben posizionata in termini di sostenibilità. Quanto sono importanti gli aspetti ambientali, sociali e di governance (ESG) nella valutazione delle aziende?

I fattori ESG sono assolutamente fondamentali per il nostro processo. Sono uno dei pilastri alla base della nostra ricerca e sono inestricabilmente legati all'enfasi che poniamo sul vantaggio competitivo e sulla struttura settoriale. Proprio come nutriranno dubbi su un team manageriale che investe male il capitale, così avremmo perplessità su quelli che non considerano il loro profilo ESG. La governance è chiaramente un aspetto essenziale in ogni

² Il riferimento a specifiche azioni non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto.

³ Analisi di Columbia Threadneedle e MSCI, febbraio 2021

investimento che effettuiamo, ma riteniamo importante concentrarci sulle questioni rilevanti che incidono su un'impresa quando si considerano gli elementi ambientali e sociali.

Questo è in parte il motivo per cui abbiamo sviluppato un nostro sistema di rating IR proprietari, che si concentra sulla rilevanza a livello settoriale. In tal modo, abbiamo la convinzione di porre le domande giuste e di focalizzarci sui dati che contano maggiormente per una particolare azienda. A nostro avviso, questo approccio mirato e integrato dovrebbe favorire una sovraperformance stabile a lungo termine.



Avvertenze: Esclusivamente ad uso di Investitori professionali e/o qualificati (non utilizzare o trasmettere a clienti retail). Il presente documento ha fini pubblicitari.

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.

Per i Distributori: il presente documento intende fornire ai distributori informazioni sui prodotti e i servizi del Gruppo e la sua ulteriore diffusione non è autorizzata.

Per i Clienti istituzionali: le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono raccomandazioni finanziarie e sono riservate unicamente a soggetti con adeguate conoscenze in materia di investimenti e che soddisfano i criteri regolamentari per essere classificati come Clienti professionali o Controparte di mercato e nessun altro Soggetto è autorizzato a farvi affidamento.

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