



Regno Unito: qualche problema in meno, qualche scintillio in più

Richard Colwell, Responsabile azioni britanniche

Nel 2021 l'investimento in azioni britanniche ha ritrovato un po' di popolarità. All'inizio di dicembre l'indice FTSE 100 segnava un rialzo di oltre il 10%¹ sull'anno e le imprese britanniche hanno ricominciato a distribuire dividendi dopo la paralisi economica provocata dalla pandemia nei primi mesi del 2020, quando ogni speranza sembrava svanita.

A ben vedere, dai minimi di marzo 2020, il FTSE 100 ha guadagnato più del 40%. Ma questo è nulla in confronto a quel treno in corsa che è l'S&P 500 Index, che nello stesso periodo è più che raddoppiato di livello.²

In realtà, nonostante un anno eccellente, l'azionario britannico rimane poco amato dagli investitori, che nei primi 10 mesi del 2021 hanno ritirato dai fondi azionari del Regno Unito 8 miliardi di sterline, su un totale di 235 miliardi.³ Ciò significa che si sono registrati deflussi in cinque anni su sei a partire dal referendum sulla Brexit del 2016. Un hedge fund ha definito il Regno Unito il "Jurassic Park delle borse valori"; gli investitori rimasti, infatti, sembrano interessati non tanto alla crescita, quanto alle corpose distribuzioni di dividendi.⁴

Ciò si spiega in parte con l'assenza di azioni tecnologiche, in quanto le big tech statunitensi dominano completamente i mercati globali dal 2018 (Figura 1). Tuttavia, se eliminiamo i sei maggiori titoli tecnologici – Alphabet, Apple, Amazon, Facebook, Netflix e Microsoft – i rendimenti dell'S&P sembrano improvvisamente molto simili a quelli di tutti gli altri indici, mentre il Nasdaq, senza i suoi cinque colossi tecnologici, si colloca in territorio fortemente negativo da inizio anno.⁵

¹ Bloomberg, dicembre 2021.

² Bloomberg, dicembre 2021.

³ Dati Morningstar, novembre 2021.

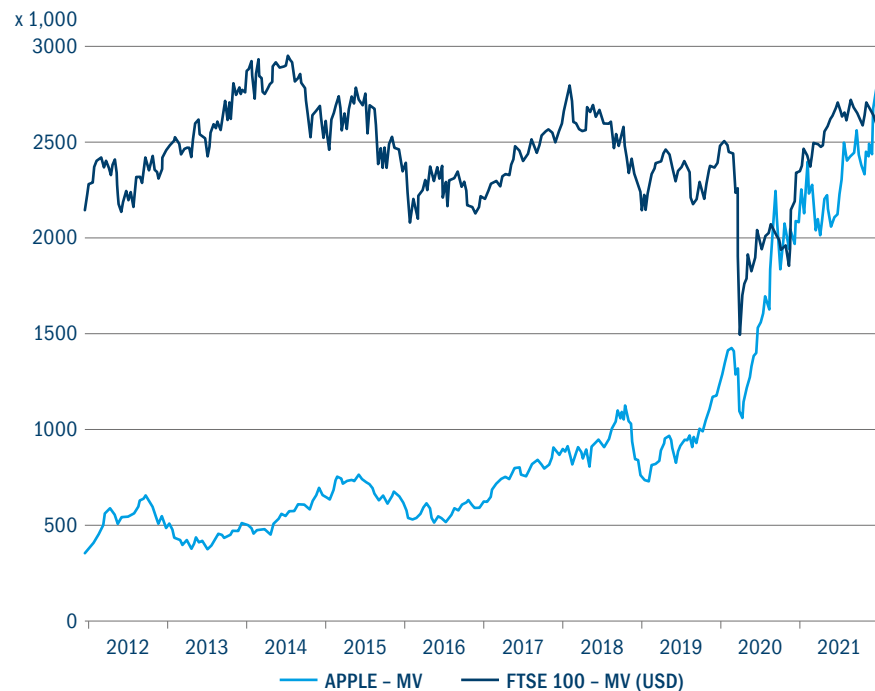
⁴ Daily Telegraph, "London's stock market still punched above its weight", 3 dicembre 2021.

⁵ S&P Global Market Intelligence, 6 dicembre 2021.





Figura 1: La capitalizzazione di mercato di Apple supera quella dell'intero FTSE 100



Fonte: Refinitive Datastream, dicembre 2021.

Attenzione al “malversato”

In questo periodo si è prodotto anche quello che negli anni ‘20 del Novecento l’economista JK Galbraith definì “malversato” (“bezzle”): una massa non ancora scoperta di sgradevoli shock che si accumulano nei tempi buoni, per poi palesarsi solo quando la situazione si fa più dura. Un’intera generazione di investitori sta imparando a negoziare criptovalute e NFT (token non fungibili) anziché azioni, e quando si affaccia sui mercati è solo per investire in “meme stock”, titoli azionari che diventano popolari presso gli investitori retail attraverso i social media.

Quando arrivano i tempi duri, il capitale investito in queste posizioni affollate potrebbe essere esposto ad attivi “malversati” che crollano rapidamente. Il sostegno offerto dalle banche centrali ha abituato gli investitori ad acquistare sui minimi, ma in realtà ha reso il sistema molto più fragile. Uno shock come la variante Omicron, che sembra in grado di aggirare parzialmente la copertura vaccinale, potrebbe essere un catalizzatore tale da mandare le azioni in forte picchiata.

Di nuovo in affari

Il Regno Unito, intanto, procede tranquillamente per la sua strada. La volatilità seguita all’accordo sulla Brexit sembra essersi acquietata, JP Morgan ha assunto recentemente una posizione rialzista sulle azioni britanniche per la prima volta dal referendum⁶ e l’estate scorsa Bloomberg ha salutato “la rinascita delle IPO nella City”, dove le nuove quotazioni nei primi sei mesi del 2021 hanno segnato un aumento del 467% con una valutazione di 20 miliardi di dollari. In tutto questo il Regno Unito continua a offrire opportunità di arbitraggio sulle valutazioni, che rimangono convenienti: l’attività di M&A si attesta a livelli record, grazie anche alla debolezza della sterlina, che si colloca sui minimi degli ultimi 35 anni rispetto al dollaro; dall’inizio del 2021 nel mercato britannico si sono registrate 12 transazioni

⁶ Daily Telegraph, “London’s stock market still punched above its weight”, 3 dicembre 2021.





sopra i 500 milioni di dollari – il massimo dal 2007 – con un valore medio di 2,6 miliardi di dollari a transazione, quasi un massimo storico.

Di conseguenza, le società di private equity hanno pagato ai detentori di azioni quotate premi per 10 miliardi di dollari – un livello record – per chiudere le posizioni di valuation arbitrage, come nell’operazione relativa al supermercato Morrisons.⁷

Secondo il Chief Market Strategist di JP Morgan, oggi la maggior parte degli investitori azionari non effettua compravendite di azioni sulla base dei fondamentali dei titoli.⁸ Noi sì. Il mercato britannico presenta un quadro molto più variegato di quanto si pensi; un quadro che premia un’efficace selezione dei titoli, attività per la quale abbiamo un team molto preparato. Sappiamo che sul mercato britannico ci sono ottime aziende, perché interagiamo continuamente con loro. Questa attività di engagement è di grande importanza per il nostro processo e la prendiamo molto seriamente.

Il numero crescente di investitori passivi e di gestori orientati al trading ci permette di avere una notevole voce in capitolo riguardo al modo in cui le aziende sono gestite. Pertanto, dialoghiamo attivamente con i team manageriali per sondare i fattori alla base della performance, ed esprimiamo il nostro parere sulla stewardship e la governance. Non abbiamo timore di esprimere un voto contrario su determinate questioni, ma siamo fiduciosi nel nostro processo e lieti di spiegare le nostre motivazioni.

In prospettiva

Nonostante il rally significativo di quest’anno, il Regno Unito si conferma un’alternativa affidabile rispetto ai mercati più affollati e sopravvalutati, con ancora molta strada da percorrere. Il mercato offre opportunità molto più variegata rispetto al semplice investimento in banche e materie prime. Il nostro processo di ricerca fondamentale è in grado di scovare le gemme nascoste, individuando le società trascurate che presentano caratteristiche solide malgrado qualche problema. Al contempo, il nostro engagement esamina i motivi alla base delle performance aziendali. Adotteremo un atteggiamento pragmatico e aspetteremo con pazienza che, con la ripresa, il Regno Unito mantenga infine le promesse.

⁷ Conferenza JP Morgan, novembre 2021.

⁸ <https://www.cnbc.com/2017/06/13/death-of-the-human-investor-just-10-percent-of-trading-is-regular-stock-picking-jpmorgan-estimates.html>



Per maggiori informazioni, visitare
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). 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.

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

Publicato il 12.2021 | Valido fino al 06.2022 | J32025 | 3975011