

# DIVERSIFICAZIONE

## NEI MERCATI AZIONARI GLOBALI



### Quali sono i principali fattori che potenzialmente potranno influenzare i mercati azionari globali nel 2023?

L'anno è iniziato positivamente per tutti i principali asset, in particolare per le azioni europee. I fattori principali sono state le aspettative di un rallentamento del ritmo dei rialzi dei tassi a causa del rallentamento dell'inflazione, che però hanno aumentato la divergenza tra prezzo e valutazione delle azioni. È insolito, infatti, vedere prezzi azionari interessanti quando gli utili rallentano e i tassi d'interesse aumentano (la differenza tra i rendimenti del Treasury americano a 2 anni e quelli del Treasury a 10 anni è al livello più alto dall'inizio degli anni '80)<sup>1</sup>.

Per la prima volta dopo molto tempo, il quarto trimestre della stagione dei bilanci non si è concluso su una traiettoria positiva. In particolare, negli Stati Uniti, gli elevati multipli P/E (Price to Earnings) e l'aumento dei rendimenti obbligazionari suggeriscono probabilmente che il mercato rimarrà in una "modalità di attesa" per un po' di tempo.

Guardando agli aspetti positivi, il rimbalzo delle azioni cominciato all'inizio dell'anno potrebbe non essere finito. L'inflazione ha probabilmente raggiunto il picco nel giugno 2022, ma rimarrà elevata<sup>2</sup> (più di quanto previsto in precedenza), in quanto la riapertura della Cina potrebbe essere un potenziale fattore.

In Europa, i prezzi dell'energia stanno tornando a livelli normali, poiché l'offerta al momento è ampia (lo stoccaggio del gas è a un livello elevato rispetto alla stagionalità e nuovi accordi sono stati stipulati per la fornitura). Il posizionamento del mercato rispetto all'anno scorso si è ampiamente normalizzato e il sentiment non è più negativo come prima.

A nostro avviso, l'attuale aumento degli scambi non è ancora al punto di trasformarsi in una interessante evoluzione nella seconda metà dell'anno. Dobbiamo inoltre tenere presente che l'impatto dell'inasprimento delle politiche è solitamente ritardato e distribuito nel tempo, e che le Banche Centrali sembrano essere in pausa o in fase di ripiegamento.

<sup>1</sup> Fonte Bloomberg. I dati passati non sono indicativi di quelli futuri.

<sup>2</sup> I dati passati non sono indicativi di quelli futuri.



## Giovanni Errico

Global Head of Equity e  
Coordinatore del Comitato  
di Investimento Equity del  
Gruppo,  
Dublino.



## DIVERSIFICAZIONE NEI MERCATI AZIONARI GLOBALI

In condizioni di mercato normali, potremmo approfittare della forza del mercato nella prima parte dell'anno ed aumentare eventualmente nella seconda metà dell'anno, sperando in una riduzione delle tensioni geopolitiche tra Unione Europea e Russia, nonché tra USA e Cina.



### Quali sono le aree geografiche e i settori potenzialmente più interessanti nell'attuale contesto di mercato?

Nell'ultimo anno abbiamo privilegiato i titoli value e low volatility<sup>3</sup> rispetto ai titoli growth e abbiamo iniziato l'anno con un posizionamento neutrale. Riteniamo che la prossima opportunità nel mercato azionario globale sia quella di sovrappesare i mercati internazionali (resto del mondo vs US) con una preferenza per l'Europa e i Mercati Emergenti.

È incoraggiante che i mercati internazionali abbiano registrato una performance migliore rispetto agli Stati Uniti, con l'Europa in particolare che ha performato meglio degli Stati Uniti, sia in Euro che in USD.

Continuiamo a ritenere che le azioni dei mercati internazionali continueranno a sovraperformare quelle statunitensi, dato il significativo sconto sulle valutazioni e i fattori chiave (l'allentamento della crisi energetica in Europa e la riapertura della Cina) che favoriscono i mercati internazionali più di quelli statunitensi<sup>4</sup>.

Le valutazioni dei titoli tecnologici non sono ancora in linea con i fondamentali sottostanti. I settori dell'healthcare, staples ed utilities, invece, iniziano a offrire valutazioni potenzialmente interessanti. Saremo opportunisti nell'aggiungere questi settori ai nostri portafogli.

<sup>3</sup> Titoli value appartengono tipicamente a società attive in settori considerati ormai "maturi", per esempio quello energetico o delle utility, dove le aziende hanno flussi di cassa che seguono un trend costante nel tempo e remunerano gli azionisti sotto forma di dividendi con una certa continuità – Titoli low volatility: titoli che per loro natura e andamento mostrano un livello di volatilità inferiore rispetto al mercato di riferimento / settore di appartenenza.

<sup>4</sup> Valore stimato non garantito, potrebbe essere suscettibile di variazioni. Tali previsioni non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.



## Quali sono le strategie di investimento potenzialmente più adatte per investire nei mercati azionari globali nel 2023?

Quest'anno il tema sarà più geografico che di stile. Riteniamo che il recente forte rally del settore ciclico offrirà un'opportunità potenzialmente interessante per reinvestire in alcuni titoli difensivi come le utilities, l'healthcare e gli staples, come proxy del rendimento obbligazionario, dato che le revisioni degli EPS<sup>5</sup> dovrebbero essere tutte inferiori nei prossimi trimestri. Al termine del primo trimestre, utilizzeremo il rally dei titoli ciclici per ridurre il beta del portafoglio. Prevediamo un aumento della volatilità del mercato nei prossimi mesi, in quanto il prezzo effettivo dei titoli non sembra incorporare uno scenario di alta inflazione e rendimenti elevati, che potenzialmente inciderà sulle revisioni degli utili<sup>6</sup>.

In questo tipo di scenario, in cui esiste una discrepanza tra valutazioni ed economia, un approccio strutturato e disciplinato può certamente aiutare a navigare in questi mercati.

Riteniamo che si debba privilegiare una strategia d'investimento incentrata su società con un potenziale di crescita sostenibile e bilanci solidi, ma anche su società con valutazioni interessanti.



## Come vengono implementate queste idee di investimento nei portafogli?

Il posizionamento sui nostri fondi azionari globali tende a rispecchiare quanto precedentemente illustrato.

All'interno della gamma azionaria globale di Azimut, i fondi **AZ Fund 1 - AZ Equity - Global FoF<sup>7</sup>** e **AZ Fund 1 - AZ Equity - Global ESG<sup>7</sup>** rappresentano due prodotti di investimento a lungo termine con esposizione ai mercati sviluppati ed emergenti. Questi prodotti sono fondi di fondi gestiti in maniera attiva, selezionando gestori terzi specializzati in strategie azionarie.

<sup>5</sup> Acronimo di Earnings per Share è un indicatore usato per determinare la redditività di un'azienda; indica quanti soldi guadagna un'azienda per ogni azione in circolazione.

<sup>6</sup> Valore stimato non garantito, potrebbe essere suscettibile di variazioni. Tali previsioni non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

<sup>7</sup> Comparto del fondo AZ Fund 1 (il "Fondo") qualificato come un fondo comune d'investimento multicomparto di diritto lussemburghese istituito da Azimut Investment SA e distribuito da Azimut Capital Management SGR S.p.A.

**DIVERSIFICAZIONE NEI MERCATI AZIONARI GLOBALI**

All'interno della categoria "Allocation", **AZ Fund 1 – AZ Allocation – Trend<sup>7</sup>** offre un portafoglio che nel lungo periodo è in grado di affrontare le mutevoli condizioni di mercato, con un focus sulle azioni di alta qualità, mentre **AZ Fund 1 – AZ Allocation – Global Aggressive<sup>7</sup>**, principalmente esposto ai mercati sviluppati, include le small cap, cerca di realizzare profitto con idee di trading su azioni e settori.

Manterremo un approccio cauto fino alla seconda metà dell'anno, quando ci aspettiamo di avere maggiore chiarezza sulla traiettoria dei tassi di interesse negli Stati Uniti e in Europa. Continueremo a sfruttare il rally dei titoli ciclici per abbassare il beta del portafoglio alla fine del primo trimestre e per reinvestire in alcuni settori difensivi come utilities, healthcare e staples. Le società con bilanci solidi sono alla base del nostro processo di investimento e continueremo ad aggiungere al portafoglio nomi che rispondono a questa descrizione.

*Questa è una comunicazione di marketing. Si prega di consultare il prospetto dell'OICVM, e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID). Per maggiori informazioni si rimanda alle avvertenze riportate nell'ultima pagina del presente documento.*

*Il presente documento di marketing è stato redatto dal Gruppo Azimut, sotto la propria esclusiva responsabilità a scopo informativo e promozionale. Il documento è di proprietà del Gruppo Azimut ed è vietato ogni suo uso, riproduzione, duplicazione o distribuzione, anche parziale, da parte dei destinatari del documento o di terzi cui il documento o sue parti siano stati eventualmente trasferiti. Il Gruppo inoltre non potrà essere ritenuto responsabile per danni derivanti dall'utilizzo da parte dei destinatari del documento o di terzi dei dati delle informazioni e delle opinioni contenuti nel presente documento o di danni comunque asseriti come ad essi connessi. I dati, le informazioni e le opinioni contenuti non costituiscono e, in nessun caso possono essere interpretati come un'offerta né un invito né una raccomandazione a effettuare investimenti o disinvestimenti, né una sollecitazione all'acquisto alla vendita, alla sottoscrizione di strumenti finanziari, né attività di consulenza finanziaria legale fiscale o ricerca in materia di investimenti né come invito o a farne qualsiasi altro utilizzo. Nella redazione del presente documento non sono stati presi in considerazione obiettivi personali di investimento, situazioni e bisogni finanziari di qualsivoglia potenziale destinatario del documento. La partecipazione ad un OICR comporta dei rischi connessi alle possibili variazioni del valore delle quote, che a loro volta risentono delle oscillazioni del valore degli strumenti finanziari in cui vengono investite le risorse dell'OICR. Prima di adottare qualsiasi decisione di investimento è necessario leggere il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KID"), e il modulo di sottoscrizione, così come il Regolamento di gestione. Questi documenti che descrivono anche i diritti degli investitori possono essere ottenuti in qualsiasi momento gratuitamente sul sito web della società [www.azimut.it](http://www.azimut.it). È inoltre possibile ottenere copie cartacee di questi documenti presso la società su richiesta o richiedendoli al proprio consulente finanziario. I KID sono disponibili nella lingua ufficiale locale del paese di distribuzione. Il Prospetto è disponibile in italiano e inglese. Per valutare le soluzioni più adatte alle proprie esigenze personali si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario. Il documento è di proprietà del Gruppo Azimut il quale si riserva il diritto di apportare ogni modifica del contenuto del documento in ogni momento senza preavviso senza, tuttavia assumere obblighi o garanzie di aggiornamento e/o rettifica. I destinatari del presente documento si assumono piena ed assoluta responsabilità per l'utilizzo dei dati, le informazioni e le opinioni contenuti nonché per le scelte di investimento eventualmente effettuate sulla base dello stesso in quanto l'eventuale utilizzo come supporto di scelte di operazioni di investimento è a completo rischio dell'utente. Si informa inoltre che la Società di Gestione potrebbe altresì decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità dell'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 32 bis della direttiva 2011/61/UE.*