Pressione sui corsi nel mercato azionario? Mantenere il sangue freddo!

Quanto più oscilla il mercato azionario, tanto più sale il nervosismo di molti investitori – alle volte fino a liquidare del tutto il portafoglio azionario per timore che i corsi in forte ribasso possano causare pesanti perdite. Marc Hänni, da anni specialista in azioni svizzere, conosce una strategia di gran lunga migliore.

Signor Hänni, le flessioni del mercato azionario svizzero all'inizio dell'anno hanno ora avviato il trend al ribasso?

A gennaio il mercato azionario svizzero si è mosso per lunghi periodi secondo un unico modello: a una giornata in ribasso seguiva una leggera controtendenza, che già il giorno dopo scompariva nuovamente. Per l'immediato futuro non escludo ulteriori flessioni dei corsi. Il fatto che la nostra economia continui a crescere robustamente depone tuttavia contro una perdurante tendenza al ribasso del mercato azionario svizzero. Al momento non prevedo nemmeno una recessione.

Perché il mercato ultimamente è stato così irrequieto?

Le oscillazioni sono indicative dell'insicurezza degli investitori. Nelle prime settimane di gennaio è aumentato il timore che l'accelerazione dell'inflazione potesse essere presto combattuta con aumenti dei tassi. Pertanto hanno spostato il loro impegno azionario inizialmente dalla tecnologia alla finanza, le cui aziende beneficiano solitamente di innalzamenti dei tassi. Per le aziende di altri settori gli interessi in aumento significano invece maggiori costi di rifinanziamento, per cui gli investimenti favorevoli alla crescita potrebbero essere rimandati. Pertanto gli investitori hanno eliminato anche azioni dall'elevato potenziale di crescita, i cosiddetti titoli growth.

E cos'è successo con i titoli di qualità?

Gli investitori volevano liberarsi soprattutto di quei titoli, i cui corsi sono cresciuti dopo che il mercato azionario si era lasciato alle spalle la contrazione dovuta alla pandemia, circa un anno e mezzo fa. Tra questi vi erano sia titoli di grandi aziende, le cosiddette «large cap», sia quelli di piccole e medie imprese, le «small & mid cap».

Marc Hänni
Gestore di portafoglio senior, Responsabile Azioni Svizzera

Marc Hänni dirige il team Azioni Svizzera di Vontobel Asset Management dall'ottobre del 2011. Egli gestisce diversi fondi d'investimento e mandati che investono in azioni svizzere. È entrato nel team nel 1998 e lavora presso Vontobel dal 1993. Dopo l'apprendistato bancario, accanto all'attività professionale, ha studiato all'Università di Scienze applicate di Zurigo (ZHAW) laureandosi in economia aziendale SUP. È inoltre Certified International Wealth Manager (AZEK-CIWM).

Di che nomi concreti stiamo parlando?

Per le «large cap» ad es.: lo specialista di sanitari Geberit, l'azienda farmaceutica e chimica Lonza, la società di private equity Partners Group o Sika, azienda di chimica specialistica. Tra le «small cap» vi sono ad es. l'azienda di logistica e trasporto merci Kühne + Nagel, il produttore di cioccolato Lindt & Sprüngli, l'azienda industriale SIG Combibloc, lo specialista in impianti dentali Straumann e il produttore di valvole per vuoto VAT.

RAIFFEISEN

Questi titoli figuravano in Raiffeisen Futura – Swiss Stock?

Lo scorso anno nel Raiffeisen Futura – Swiss Stock ne ho tenuto posizioni elevate. Verso la fine dell'anno, tuttavia, le ho ridotte, in parte anche significativamente.

Per quale motivo?

Perché prevedevo pressioni sui corsi. Infatti, alcune di queste azioni si erano distinte con fantastici rialzi dei corsi nell'intero 2021: VAT aveva registrato un aumento del 109%, Straumann dell'89%, Sika del 59%, Kühne + Nagel e Partners Group del 49% ciascuno, Lindt & Sprüngli del 48% e Geberit del 37%. È quindi evidente che gli investitori cedono titoli per realizzare utili. Inoltre, la maggior parte delle relative aziende lo scorso anno ha registrato dei risultati d'esercizio migliori delle aspettative: una base di confronto impegnativa per i rendiconti successivi. Gli investitori potrebbero anche esserne delusi e quindi separarsi dal loro portafoglio azionario. Se qualcosa non è più richiesto, il suo prezzo scende.

Quando si tranquillizzerà di nuovo la borsa?

Attualmente stanno incidendo diversi fattori di incertezza: la previsione di aumenti dei tassi, numeri di contagi di coronavirus da record, perduranti strozzature nelle catene di fornitura globali e l'escalation del conflitto ucraino. Queste situazioni non si risolveranno dall'oggi al domani. Pertanto gli investitori di recente hanno optato sempre più per settori difensivi, che di solito non vengono penalizzati molto nei tempi di incertezza, come per esempio generi alimentari o immobili.

Nessuna decisione d'investimento senza ferma convinzione

Quali interventi effettua nel Raiffeisen Futura – Swiss Stock?

Recentemente ho aumentato le posizioni esistenti nel fornitore di servizi del personale Adecco, nel fornitore del settore edile Arbonia, nel produttore di macchinari Bucher Industries, nel gruppo commerciale e di servizi DKSH, nel produttore di generi alimentari Orior e nel gigante farmaceutico Roche. Ho inserito nel portafoglio anche l'azienda ticinese Interroll, leader globale nella fornitura di soluzioni per il flusso dei materiali, la logistica interna e l'automazione. Per contro, ho ridotto le posizioni nel produttore di aromi e profumi Givaudan, nel gruppo di controllo merci SGS e nell'azienda farmaceutica Vifor Pharma. Ho già avuto modo di dire che a dicembre ho ridotto le posizioni in Geberit, Kühne + Nagel, Lindt & Sprüngli, Lonza, Partners Group, SIG Combibloc, Sika, Straumann e VAT – ma solo come misura provvisoria. Queste aziende continuano a costituire gli investimenti core nel fondo, poiché sono convinto che nel lungo periodo saranno nuovamente tra i vincitori.

Cosa la rende così sicuro?

La chiara strategia a lungo termine e la forza innovativa di queste aziende, la loro posizione forte nel mercato mondiale e il potere di determinazione dei prezzi, il loro bilancio sano e la loro gestione esemplare, che tiene conto degli aspetti ecologici e sociali fondamentali della sostenibilità, sono i migliori presupposti per il loro successo aziendale futuro. La loro eccellente qualità serve inoltre anche per gestire al meglio le sfide. In tal modo queste aziende possono per esempio scaricare i costi supplementari di acquisto dovuti all'inflazione sulla clientela in modo semplice e rapido. Infatti i clienti non vogliono perdersi questo servizio top e nemmeno le prestazioni e i prodotti innovativi che arrivano da queste aziende, nemmeno a un prezzo superiore.

Come fa a valutare la qualità di un'azienda?

Per valutare le aziende mi avvalgo della collaborazione del mio versatile e affidabile team, all'interno del quale ci ripartiamo il lavoro in base alle rispettive conoscenze ed esperienze. Analizziamo sempre a fondo le aziende mediante analisi continue e accurate, anche da una prospettiva a lungo termine. Inoltre effettuiamo confronti con i concorrenti delle aziende nel rispettivo settore e scambiamo opinioni con degli analisti esterni. Per un quadro completo non si può prescindere dai colloqui diretti, che noi conduciamo regolarmente con rappresentanti del management determinanti delle aziende da noi seguite. Spesso questi colloqui sono più illuminanti dell'analisi di enormi quantità di indici finanziari.

Qualità degli investimenti controllata sempre a fondo in una prospettiva ampia

Quando è il momento di acquistare?

In caso di correzioni è sempre bene attendere che si calmino le acque. Con l'avanzare della stagione delle

RAIFFEISEN

comunicazioni appena iniziata, la pressione sui corsi diminuirà sempre più. Perché non appena le aziende avranno pubblicato i dati annuali dettagliati del 2021 e tracciato con maggiore precisione le loro prospettive future, sarà possibile fare delle valutazioni più precise.

Al momento preferisce delle azioni ad altre?

In linea generale Raiffeisen Futura – Swiss Stock investe unicamente in aziende che soddisfano i criteri di qualità menzionati prima. Tra queste aziende preferisco al momento quelle il cui business nel recente passato è leggermente diminuito principalmente a causa della pandemia, per esempio il produttore di veicoli ferroviari Stadler Rail o il gruppo commerciale e di servizi DKSH.

Come stima il futuro di Stadler Rail?

Finora Stadler Rail è stata risparmiata dal rincaro delle materie prime. Se la situazione dovesse cambiare, il produttore di veicoli ferroviari può scaricare in modo relativamente facile questi maggiori costi sui clienti e si trova quindi in una situazione più favorevole rispetto a molti altri operatori del settore industriale svizzero, che attualmente fanno molta fatica a controllare le proprie catene di fornitura. La ripresa della domanda accumulata a causa della pandemia dovrebbe incidere sui fatturati del 2° semestre 2021 e del 1° semestre 2022. Dovrebbe pertanto aumentare significativamente la redditività, soprattutto perché il ritardo degli investimenti ha ridotto anche il carico dei debiti. Attualmente vi sono diverse gare di grandi dimensioni, per esempio in Svezia, Norvegia, Germania, Austria e Svizzera. Mi aspetto che Stadler Rail se ne accaparrerà più d'una. E non da ultimo, con la recente acquisizione del gruppo tedesco BBR Verkehrstechnik, si avvicina l'obiettivo di diventare anche un gran fornitore di tecnologia ferroviaria innovativa. Questi fattori aumentano a mio avviso il vero valore dell'azienda.

Quali assi può calare DKSH?

Anche DKSH può scaricare subito i costi crescenti delle materie prime sui clienti. Inoltre, il gruppo commerciale e di servizi consegue la maggior parte del fatturato in Asia, dove i casi di coronavirus negli ultimi mesi sono diminuiti progressivamente. In Thailandia, il suo maggior mercato singolo, la fiducia dei consumatori sta crescendo nuovamente dallo scorso autunno. Entrambi i fattori dovrebbero stimolare la ripresa economica e, insieme alla ripresa del turismo in Asia, dovrebbero favorire la crescita e la redditività delle unità operative «Health Care» e «Consumer Products» nei prossimi anni. La terza unità operativa «Performance Materials» ha generato lo scorso anno già circa un terzo dei proventi del Gruppo e nei prossimi anni acquisirà un'importanza sempre maggiore. I dati del 2° semestre 2021 sono stati solidi. Questo dovrebbe ripetersi nel reporting per il 1° semestre 2022.

Selezione azionaria ampiamente diversificata

Nel fondo detiene anche titoli finanziari sensibili ai tassi d'interesse?

Sì, sulla base dei risultati delle analisi condotte dall'esperto del mio team nelle azioni bancarie e assicurative svizzere di recente ho incrementato, dopo molto tempo, le posizioni in essere nelle banche BCV e UBS e nelle compagnie di assicurazione Swiss Re e Zurich Insurance.

Cosa depone a favore delle azioni bancarie?

La grande banca UBS può beneficiare, grazie alla sua attività negli USA, dell'aumento dei tassi negli Stati Uniti. Incentiva inoltre molto la digitalizzazione. Nel medio periodo questo potrebbe tradursi in una maggiore redditività e consentire un sostanziale recupero dei capitali. Lo scorso anno la Banque Cantonale Vaudoise BCV è stata penalizzata solo perché era stata esclusa dai due indici azionari MSCI World e STOXX Europe 600: il primo rappresenta il mercato azionario mondiale, il secondo le 600 principali aziende europee. Le attività della BCV procedono invece bene: i prodotti strutturati della banca sono richiesti tanto quanto i servizi di wealth management per una clientela facoltosa in costante crescita, mentre il settore trade finance, ovvero il finanziamento del commercio estero delle imprese, beneficia della continua ripresa economica.

Per quale motivo apprezza le azioni assicurative?

Il riassicuratore Swiss Re convince per la sua strategia di focalizzazione che non solo riduce il rischio ma rafforza anche la strategia dei dividendi sostenibile. Il turnaround appare solido e dovrebbe ricevere sostegno dai prezzi dei nuovi contratti aumentati di nuovo sensibilmente a gennaio. Questi dovrebbero più che compensare

RAIFFEISEN

l'effetto dell'inflazione atteso e i pagamenti stimati per gli eventi dannosi futuri. L'assicuratore Zurich Insurance ha migliorato il suo mix di prodotti e ha ridotto i limiti di rischio; ciò si dovrebbe tradurre in una maggiore redditività. Questo, in combinazione con un più elevato trasferimento di fondi liberatisi alla società madre, dovrebbe risultare in capitale in eccedenza sostanziale.

Ci darebbe ancora un'ultima raccomandazione d'investimento per i tempi incerti?

Le oscillazioni di corso inattese sono possibili in ogni momento. Chi scagliona nel tempo i suoi acquisti azionari può però ammortizzarle. Tuttavia, prima di investire in un'azienda, la cosa più importante è tenere alta l'asticella di riferimento della qualità, non solo nei periodi di crisi!

Ulteriori interessanti approfondimenti sui nostri fondi sono disponibili qui: **raiffeisen.ch** > Clientela privata > Investire > Mercati e opinioni > Pubblicazioni Soluzioni d'investimento > Approfondimenti sulla gestione dei fondi. Qui potete trovare ulteriori informazioni sui fondi: **raiffeisen.ch/i/fondi**

Opportunità

- *Sostenibile:* il fondo investe in aziende di qualità svizzere gestite in maniera sostenibile. In questo modo, in qualità di investitori, avete la possibilità di fare del bene all'ambiente e alla società.
- *Vantaggio informativo:* potete contare su specialisti che, grazie a oltre 200 contatti diretti con le aziende, visite alle stesse e partecipazione alle fiere, contatti con la concorrenza e molto altro, ogni anno acquisiscono un vantaggio informativo che permette loro di stimare il valore di un'azienda e di valutare se gli attuali corsi azionari giustificano un impegno.
- *Affiancamento:* in caso di risultati critici nella verifica della sostenibilità, Ethos, la fondazione svizzera per lo sviluppo sostenibile, sollecita le aziende a migliorarsi e rappresenta il vostro interesse di investitori esercitando i diritti di voto nelle Assemblee generali delle aziende in cui il fondo è investito.
- *Con o senza distribuzione*: se desiderate un versamento annuale dei vostri proventi, selezionate la classe di quote a distribuzione A, altrimenti la classe di quote B, che reinveste i proventi.
- *Protezione dell'investitore:* il fondo è soggetto alla Legge sugli investimenti collettivi e il capitale investito è considerato patrimonio speciale, per cui godete di elevata protezione in quanto investitori.
- *Selezionabile anche nel piano di risparmio in fondi:* grazie a versamenti periodici tramite un piano di risparmio in fondi potrete costituire il vostro patrimonio in modo sistematico.

Rischi

- *Oscillazioni di valore:* sono possibili oscillazioni di valore dovute al mercato, al settore e all'azienda. Le azioni di piccole e medie imprese possono avere una minore stabilità dei corsi rispetto a quelle di imprese più grandi.
- *Partecipazione*: La partecipazione al potenziale rialzista per singolo titolo è limitata a seguito della diversificazione nel fondo.
- *Negoziabilità*: le azioni di piccole e medie imprese possono semmai essere meno negoziabili rispetto a quelle di imprese più grandi.
- *Decisioni d'investimento*: il fondo rispetta criteri di sostenibilità. Il gestore del fondo è quindi vincolato nelle sue decisioni d'investimento, il che può pregiudicare o favorire il valore del fondo. Né le analisi delle singole imprese in base ai propri valori né le decisioni d'investimento attive del gestore del portafoglio offrono una garanzia di successo.
- *Valore della quota*: il valore della quota del fondo può scendere al di sotto del prezzo d'acquisto a cui avete acquistato la vostra quota.

Il fondo investe anche in azioni di altre aziende oltre a quelle riportate nel presente documento. Non si deve partire dal presupposto che un investimento nelle azioni delle aziende riportate nel presente documento sia stato o sarà redditizio. Le azioni e le loro ponderazioni nel fondo possono essere modificate in ogni momento senza preavviso.

RAIFFEISEN

Esclusione di offerta

Il fondo menzionato in questo documento è un fondo soggetto al diritto svizzero. I contenuti della presente pubblicazione sono forniti esclusivamente a scopo informativo e pubblicitario. Essi non costituiscono pertanto né un'offerta agli effetti di legge né un invito o una raccomandazione all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento. La presente pubblicazione non rappresenta né un annuncio di quotazione né un prospetto di emissione ai sensi dell'art. 652a risp. dell'art. 1156 CO. Le uniche condizioni complete applicabili e le avvertenze dettagliate sui rischi relative a questi prodotti sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (ad es. prospetto, contratto del fondo). In considerazione delle restrizioni legali in singoli stati, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità o il cui domicilio si trova in uno stato in cui l'autorizzazione dei prodotti descritti in questa pubblicazione è soggetta a limitazioni. La presente pubblicazione non ha né lo scopo di offrire all'investitore una consulenza agli investimenti né deve essere intesa quale supporto per le decisioni d'investimento. Gli investimenti qui descritti dovrebbero essere effettuati soltanto dopo un'adeguata consulenza alla clientela e/o dopo l'analisi dei prospetti di vendita giuridicamente vincolanti. Le decisioni prese in base alla presente pubblicazione sono a esclusivo rischio dell'investitore. Le sottoscrizioni vengono effettuate unicamente in base all'attuale prospetto o al contratto del fondo, nonché alle «Informazioni chiave per gli investitori» (Key Investor Information Document, KIID), ai quali è allegato l'ultimo rapporto annuale o semestrale. I documenti citati possono essere richiesti gratuitamente a Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, CH-9001 San Gallo, a Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo e Vontobel Servizi di Fondi SA, Gotthardstr. 43, CH-8022 Zurigo (di seguito congiuntamente denominate «Vontobel»).

Esclusione di responsabilità

Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel intraprendono tutte le azioni opportune atte a garantire l'affidabilità dei dati presentati. Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel non forniscono tuttavia alcuna garanzia relativamente all'attualità, all'esattezza e alla completezza delle informazioni contenute nella presente pubblicazione. Raiffeisen Svizzera società cooperativa e Vontobel non si assumono alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e conseguenti), causati dalla distribuzione della presente pubblicazione o dal suo contenuto oppure legati alla sua distribuzione. In particolare, non si assumono alcuna responsabilità per perdite derivanti dai rischi intrinseci ai mercati finanziari.

Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria

La presente pubblicazione non è il risultato di un'analisi finanziaria. Le «Direttive per la salvaguardia dell'indipendenza dell'analisi finanziaria» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB) non trovano pertanto applicazione in questa pubblicazione.

RAIFFEISEN