



ITALIA ▾

Funds  
people

ISCRIVERSI



NOTIZIE

PROFESSIONISTI

PRODOTTI

SOCIETÀ

EVENTI

## Il posizionamento dei portafogli azionari italiani di Pramerica SGR



Salvatore Cirino, gestore azionario Italia di Pramerica SGR

La politica d'investimento di [Pramerica SGR](#) sull'azionario italiano interseca due filosofie: l'approccio **top-down**, attento a delineare lo scenario macroeconomico mondiale e gli sviluppi di politica monetaria, definisce i settori che meglio possono performare in quel contesto e i relativi pesi. L'approccio **bottom-up**, invece, seleziona società leader di mercato con elevata prevedibilità di utili/flussi di cassa e che siano sottovalutate rispetto al loro

valore intrinseco.

“Il mercato azionario italiano ha valutazioni particolarmente interessanti: trattando a **9.3x P/E 2019 è a sconto rispetto alle media storica sia in termini assoluti sia in relativo rispetto ai principali indici europei**. Se a ciò aggiungiamo che il posizionamento su tale mercato da parte degli investitori esteri è ai minimi storici, esiste la possibilità di identificare tra i titoli di qualità delle opportunità di investimento molto interessanti”, spiega [Salvatore Cirino](#), gestore azionario Italia di Pramerica SGR.

Al contempo, però, permangono due elementi di rischio. “**Gli analisti prevedono al momento una crescita degli utili pari al 12%, valore che riteniamo troppo ambizioso**. Inoltre, l'incertezza politica degli scorsi mesi e il rallentamento del tasso di crescita dell'economia mondiale si sono tradotte in un peggioramento del quadro macro italiano, come evidenziato dal deteriorarsi degli indici sulla fiducia di consumatori e imprese”.

Non bisogna dimenticare che l'introduzione del **QE** ha portato a una riduzione dei rendimenti, spostando l'appetito degli investitori verso credito ed equity, attraverso due effetti: di flusso (nuovi acquisti) e di stock (aumento del bilancio delle Banche centrali). Col termine del QE è venuto meno l'effetto flusso, ma rimarrà ancora l'effetto stock (attraverso politiche di reinvestimento); questo sarà uno strumento chiave per preservare l'efficacia del meccanismo di trasmissione della politica monetaria europea.

“Riteniamo, però, che nei prossimi mesi il quadro macro, sia mondiale che regionale, evidenzierà una sostanziale tenuta in territorio espansivo, grazie anche a politiche accomodanti da parte delle Banche centrali mondiali, alla luce delle **recenti dichiarazioni più “dovish” da parte della Fed e all’apertura della BCE a un nuovo TLTRO.**

Inoltre, nel 2018 i timori di un rallentamento della crescita mondiale come conseguenza delle tensioni commerciali tra Cina e USA si sono innestati in un contesto di rallentamento dell’economia cinese, come conseguenza del **tightening delle condizioni finanziarie interne.** “Tale congiuntura di fattori ha impattato pesantemente sul mercato italiano, in particolare su alcuni settori ciclici, come lusso, tecnologia, agricoltura e automotive”, spiega l’esperto.

In tale contesto, “ci aspettiamo una sottoperformance dei segmenti difensivi (utilities) e un recupero della parte più ciclica del listino che, in alcuni casi, sconta uno scenario di recessione invece che di rallentamento, dopo aver sottoperformato negli ultimi mesi del 2018. Siamo positivi anche sul settore petrolifero perché riteniamo che, anche con un prezzo del greggio intorno a **60 \$/bl**, le società petrolifere siano in grado di generare un’adeguata produzione di petrolio senza dover aumentare gli investimenti, **potendo così remunerare gli azionisti con dividendi e buyback**, oltre le aspettative di mercato”.

### Quindi, quali società?

- **Prysmian** è il leader mondiale nella produzione dei cavi per il comparto energetico, telecom, industriale e petrolifero, con il tratto distintivo di generare oltre metà dell’**EBITDA** in comparti industriali non correlati con l’evoluzione classica del ciclo economico.
- **Inwit** rappresenta una storia di crescita a basso rischio con ricavi garantiti da contratti a 18 anni e opportunità future non prezzate derivanti da megatrend tecnologici e M&A.
- **Ferrari** è una storia strutturale di crescita con elevata visibilità, guidata da ampliamento della gamma di edizioni speciali, personalizzazione delle vetture ed espansione nel segmento GT e SUV.