



## Mercato azionario italiano: valutazioni ancora attraenti

**Il contributo di Salvatore Cirino, gestore azionario Italia di Pramerica Sgr, all'inchiesta di Fondi&Sicav dedicata all'azionario Italia**



## Pramerica

**La Borsa italiana è tornata sui livelli del primo trimestre 2015 dopo aver recuperato più del 25% rispetto ai minimi registrati a giugno 2016. Quali sono le vostre aspettative per l'anno in corso e nel medio**

**termine (3-5 anni)? Quali variabili ritenete siano in grado di alimentare il rialzo del listino nel medio termine?**

Restiamo moderatamente costruttivi sulle prospettive del mercato azionario italiano nel 2019 e per gli anni a venire. Infatti, anche se il listino italiano ha recuperato oltre il 10% da inizio anno, le valutazioni sono ancora piuttosto attraenti. In particolare, il mercato azionario italiano tratta a 10.2x P/e 12m fw, a sconto di circa il 10% rispetto alla propria valutazione media degli ultimi dieci anni. Lo sconto, invece, nei confronti del mercato azionario europeo è di circa il 25%, ben superiore rispetto alla media storica. Il principale fattore a supporto di un ulteriore rialzo al movimento dei listini nei prossimi mesi è il posizionamento ancora relativamente scarico sull'azionario italiano da parte degli investitori esteri. A ciò si aggiunge l'annuncio del Tltro 3 da parte della Bce e un quadro macro in progressiva stabilizzazione, grazie allo shift ancora più dovish da parte della Fed e alle politiche di stimolo fiscale e monetario in Cina, che stanno iniziando a produrre i primi effetti positivi, come evidenziato dai recenti dati sul credito cinese molto migliori delle attese. Per il 2019, come principali rischi, riteniamo che sia necessario monitorare che il mercato del credito americano continui a funzionare correttamente, che lo stimolo fiscale e monetario cinese sia ancora efficace e che la situazione politica di Eurozona non mostri sviluppi negativi sia sul fronte domestico sia comunitario.

**Quali sono le vostre scelte in termini di asset allocation? Rispetto a quali settori o tipologie di azioni mantenete un sovrappeso all'interno del vostro portafoglio?**

In termini di sector allocation manteniamo una preferenza per i comparti più ciclici del listino, poiché riteniamo che continueranno a sovraperformare i settori difensivi, ben oltre quanto visto in questi primi due mesi dell'anno. Il principale elemento a supporto di un'ulteriore rotazione pro-ciclici è la valutazione relativa a cui trattano i settori ciclici a fronte di quella dei difensivi. Lo sconto è ancora superiore al 35%, contro una media storica del 15%, una chiara evidenza di come questi settori continuino a scontare uno scenario di recessione invece che di rallentamento. Abbiamo, quindi, una preferenza per i settori industriale e consumer discretionary, che beneficeranno nei prossimi mesi dell'attenuarsi delle tensioni tra Cina e Usa e dalla stabilizzazione del quadro macro mondiale. Restiamo inoltre costruttivi sulle prospettive del settore petrolifero, che sarà in grado di remunerare adeguatamente gli azionisti nei prossimi anni con dividendi e buyback anche con un prezzo del petrolio a 60 Usd. Infine, nel breve termine, ci aspettiamo che il settore bancario possa sovraperformare a fronte dell'annuncio da parte della Bce del Tltro 3, considerando la valutazione estremamente a sconto del settore bancario verso i rispettivi indici di riferimento e un

posizionamento molto scarico da parte degli investitori europei. Manteniamo invece un sottopeso nei settori bond-proxy, in particolare nelle utilities e nei beni di consumo non ciclici.

Link: <http://www.fondiesicav.it/mercato-azionario-italiano-valutazioni-ancora-attraenti/>