



News

ALLA RICERCA DI
ALPHA

Ferrarese (Amundi): “Le Mid cap italiane sono sottovalutate, è il momento di comprarle”

25 maggio 2020

DI ALESSIO TRAPPOLINI

⌚ 3,30 min

Una filosofia più che una strategia d'investimento che vale ancor di più oggi durante l'emergenza. L'asset manager spiega come e dove trovare valore al giusto prezzo a Piazza Affari



Elena Ferrarese, head of Italian equities di Amundi Sgr

‘In medio stat virtus’, locuzione latina che riconosce le virtù delle cose di mezzo e trova d'accordo Elena Ferrarese, head of Italian equities di Amundi Sgr. “Vediamo **valore nelle società quotate a media capitalizzazione**, il vero Eldorado dell'economia italiana”, spiega l'asset manager a FocusRisparmio.

Stampa

[Torna alle news](#)

I più letti



Registrati al portale

- ✓ FocusRisparmio Magazine - Abbonamento gratuito alla versione cartacea e allo sfogliabile online
- ✓ FocusRisparmio Newsletter - News ed eventi dal Risparmio Gestito
- ✓ FocusRisparmio Web - Contenuti in anteprima sul mondo delle istituzioni finanziarie

[Iscriviti Gratis](#)

Il portafoglio gestito dalla Ferrarese si concentra su una cinquantina di nomi attentamente selezionati soprattutto all'interno del segmento Mid e Small Cap di Borsa Italiana, rigorosamente secondo un **approccio bottom up e con focus sul lungo termine**: "Puntiamo su società leader nel settore di appartenenza, ben diversificate che operano in business con importanti barriere d'ingresso", spiega l'esperta.

Il segreto del team di **Amundi** è quello di instaurare con le società in portafoglio un dialogo "costante e costruttivo che aiuta sia noi come investitori a capire le dinamiche sottostanti di particolari nicchie di mercato, sia le società ad avere azionisti di lungo periodo che li accompagnino".

Una filosofia più che una strategia che vale ancor di più oggi durante l'emergenza epidemiologica che ha portato il blocco delle attività e messo in difficoltà interi settori. Come e dove trovare valore al giusto prezzo in Borsa? Ferrarese ce lo spiega in questa intervista.

Quali sono stati gli impatti del blocco totale delle attività sulle imprese italiane quotate? E sull'economia italiana?

Sul primo trimestre in realtà non particolarmente negativo perché solo un mese su tre (marzo) è stato impattato direttamente dal *lockdown* mentre gennaio e febbraio solo indirettamente. I mesi in cui si potranno valutare gli effetti negativi della crisi sono aprile e in parte maggio. Dal punto di vista delle valutazioni pensiamo che il mercato azionario italiano sconti già queste prospettive. Noi crediamo che questo periodo difficile lascerà pesanti ferite su alcune società e settori. A livello aggregato stimiamo un impatto negativo sul Pil annuale italiano nell'ordine del 7- 8% ma altri operatori di mercato hanno ipotesi anche più negative fino ad arrivare a 13-14%.

Qual è stato l'impatto sulle valutazioni delle quotate italiane? Pensate siano attraenti in termini relativi?

La crisi sanitaria ed economica e la conseguente discesa delle Borse ha favorito la convenienza relativa delle azioni italiane rispetto a quelle europee. Oggi il rapporto medio fra prezzo di Borsa e utile per azione (P/E) delle aziende italiane è pari a circa 11,5-12 mentre la media dei mercati europei è di circa 14.

Nonostante molte società abbiano ridotto la visibilità sugli utili e rimandato la distribuzione dei dividendi, il dividend yield medio delle società di Piazza Affari è ancora interessante, intorno al 4,5%.

La dimensione è stato/è un fattore di performance durante questa crisi?

Nel confronto interno, le Blue chip – le società appartenenti all'indice FTSE Mib – sono apparentemente meno care delle medie capitalizzazioni (11,5x vs 13x), ma c'è da tener conto che il dato sulle grandi capitalizzazioni è sbilanciato dalla preponderanza di due settori in particolare, il bancario-finanziario e l'energy. Entrambi questi comparti hanno mostrato segni di debolezza durante la crisi. Inoltre, le società di media capitalizzazione hanno una maggior vocazione all'esportazione. Questo fattore che in questo momento a causa del *lockdown* globale può sembrare un *minus*, in futuro sarà un *plus* visto che le dinamiche di ripresa delle attività saranno a macchia di leopardo come vediamo già in Cina dalla quale giungono segnali incoraggianti su questo fronte.

Oltre al rapporto P/E quali altri multipli utilizzate nei vostri modelli di valutazione?

Cerchiamo di individuare le aziende con un alto rapporto fra reddito operativo lordo (Ebitda) e debito. In un momento di crisi è un indicatore estremamente sensibile alla capacità di remunerare i creditori grazie all'attività operativa. Da questo punto di vista il mercato italiano ha lavorato molto bene rispetto all'ultima crisi: oggi le società sono più solide e più sane patrimonialmente. Nel Ftse Mib, ad esempio, oltre il 20% delle società sono società cash positive hanno quindi una forza competitiva solida. Questa caratteristica si rinviene anche all'interno dei settori strutturalmente più indebitati come utilities e telecom, che ovviamente hanno dinamiche economiche diverse, business regolati dove fare un maggior ricorso alla leva finanziaria è comune e consono al tipo di settore.

E i criteri Esg?

Parlando con tanti manager delle aziende in cui investiamo ci rendiamo conto che anche le aziende di media dimensione italiane sono sensibili alle tematiche Esg e hanno già fatto parecchi sforzi nel campo del welfare e dell'impatto sociale con una visione di sostenibilità. C'è molta consapevolezza, quel che manca è forse la