

«Diasorin è un'azienda dinamica e in crescita»

Tra le società a grande capitalizzazione mi interessano Eni e Generali

Isabella Della Valle

■ Le Borse europee stanno rallentando. Inversione di tendenza più duratura o storno fisiologico?

I listini europei hanno fatto molto bene quest'anno ed è normale che qualche investitore voglia monetizzare parte delle plusvalenze. Lo scenario macro è favorevole e potrebbe sostenere i mercati anche nel 2018 perché le aree economiche principali vivono una fase di crescita sincronizzata, benché moderata. Le aziende europee beneficiano di questo scenario favorevole sia per l'export sia internamente per il sostegno della Bce.

Il mercato italiano è uno di quelli che sono saliti di più. C'è ancora spazio di crescita?

Il nostro listino rappresenta la sintesi tra quanto di più e di meno performante esista sul mercato azionario dagli ultimi 10 anni: da un lato le banche, gli assicurativi ed i titoli energetici che pesano in modo determinante sull'indice principale e che stazionano su livelli di prezzo ben lontani dai massimi storici; dall'altra i titoli legati ai settori industriale, manifatturiero, beni di consumo, cura della persona e tecnologico, che possiamo approssimare agli indici MidCap e Star che hanno segnato i loro massimi storici. Le occasioni ci sono, sia puntando su un recupero dei grandi nomi del listino principale sia cercando titoli espressione dell'eccellenza produttiva italiana tra le piccole e medie capitalizzazioni.

Quali limiti ha Piazza Affari?

Esistono limiti strutturali: l'elevato peso di settori espressione diretta della crisi, i finanziari in genere e i bancari in particolare e la dimensione media dei titoli, dato che pochi raggiungono quella massa critica minima che i grandi investitori istituzionali globali hanno come prerequisite per i loro investimenti. E i limiti tecnico-grafici. Le resistenze a 23 mila punti e 24.400 rappresentavano i target massimi dei prezzi per il 2017. Il primo è stato solo toccato ma è il superamento di questo livello che aprirebbe al successivo, oltre il quale la resistenza più ostica è posta a quota 26.400 punti. Al di là di questa soglia potremmo affermare di essere usciti dalla fase post crisi finanziaria del 2008.

Ha fiducia nel comparto bancario?

I problemi relativi alla cattiva concessione del credito sono in fase di risoluzione ma la situazione non è ancora del tutto sicura, soprattutto se le norme relative agli accantonamenti dovessero trovare un'interpretazione molto restrittiva. Il comparto va seguito da vicino perché è molto legato alle novità normative che potrebbero cambiare le carte in tavola anche per gli istituti oggi più forti.

Se dovesse individuare un settore sul quale scommettere, quale sarebbe?

Punterei su investimenti specializzati nei trend di lungo periodo che godranno delle nuove abitudini di consumo che si stanno delineando: l'invecchiamento della popolazione, con capacità di spesa e prospettive di vita a un livello mai visto in passato (quindi salute, cura della persona, sicurezza, tempo libero), tecnologia (robotizzazione, digitalizzazione, fintech) ed eco sostenibilità (investimenti etici e SRI).

La Bce continuerà a essere la stampella dei mercati? E fino a quando potrà continuare a esserlo?

La Bce sa che un'uscita brusca dal proprio piano di sostegno farebbe alzare gli spread di credito. Se lo spread del BTP tornasse in area 200-250 punti, le banche che hanno in portafoglio miliardi di titoli di Stato torneranno a soffrire e lo Stato sarebbe costretto a reperire nuove risorse per finanziare il debito, aumentando la

tassazione e portando austerità e deflazione salariale sul tessuto economico. Un incremento dei tassi indotto dalla fine del *quantitative easing* sarebbe molto negativo anche per le aziende con grande livello di debito, che dovrebbero rifinanziarsi a tassi maggiori.

Quali sono i vantaggi e gli svantaggi di aprire un Pir nell'ambito del risparmio amministrato anziché gestito?

La distinzione tra amministrato e gestito è sul lato pratico, non riguarda la normativa. Il cliente può investire sul proprio conto amministrato in un paniere di titoli Pir scelti in autonomia o affidarsi agli Etf; se vuole strumenti *Pir compliant* gestiti in modo attivo, può rivolgersi ai fondi dedicati; se intende affidarsi a gestori che non siano fondi, può rivolgersi alle pochissime gestioni di portafoglio create *ad hoc*. L'iniziativa Pir è molto utile per far emergere le eccellenze delle aziende italiane già quotate e favorirà la quotazione di aziende oggi fuori dal mercato. Il processo stimolerà la crescita del mercato azionario in termini di masse e di numero di società di qualità quotate e darà la possibilità agli investitori di trovare aziende eccellenti da inserire in portafoglio.

E cosa si può dire delle gestioni patrimoniali in Etf rispetto a quelle tradizionali in titoli o in fondi?

Negli ultimi anni abbiamo utilizzato gli Etf associando ad essi il robo-investing che ci permette di offrire agli investitori privati un prodotto di qualità elevata, molto diversificato, a un costo contenuto. La grande offerta di Etf settoriali o specializzati in nicchie d'investimento consente di ottenere la gestione attiva che di solito si ritiene preclusa a questo strumento, di norma assimilato alla gestione passiva a indice.

Quali aziende le interessano?

Tra i big di mercato Eni, dopo un periodo difficile, potrebbe mantenere gli obiettivi, con buone chance di superarli nel medio periodo; la valutazione attuale sembra molto conservativa e non incorpora molte delle attività di sviluppo che il management ha messo in cantiere. Anche Generali non esprime appieno il proprio potenziale e potrebbe tornare al centro di movimenti di riorganizzazione del comparto assicurativo a livello continentale, che conferirebbero ulteriore appeal al titolo. Seguendo il trend di lungo termine della cura della persona, uno dei titoli più interessanti è Diasorin; azienda a media capitalizzazione, dinamica e in crescita, in un settore che rappresenta un sicuro driver per i consumi del futuro.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FLASH



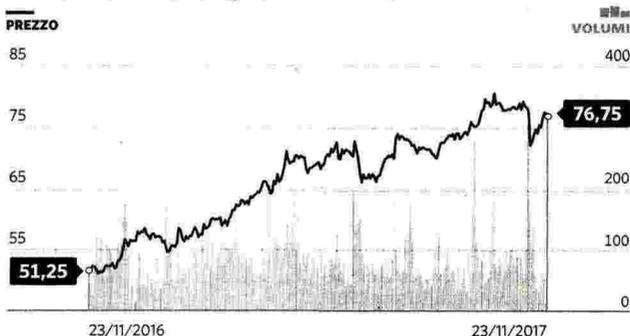
Focus sui servizi di investimento

Invest Banca è specializzata nella fornitura di servizi di investimento specifici e personalizzati a intermediari e svolge attività tipiche di banca d'intermediazione mobiliare e del private banking. Sul mercato si propone come una realtà attenta all'innovazione e alla flessibilità nell'offerta di prodotti e servizi finanziari, per clienti istituzionali o privati. Affianca la sua clientela mettendo a disposizione un portafoglio di servizi altamente qualificati nel risparmio gestito, nell'intermediazione ma anche nel private banking e nel corporate finance. Invest Banca garantisce alti livelli di efficienza e flessibilità, uniti alle soluzioni tecnologiche più avanzate.

Diasorin

ANDAMENTO E VOLUMI

Borsa di Milano. Volumi in migliaia



Il titolo Diasorin è inserito in un prolungato trend rialzista che ha portato i prezzi dai circa 30 euro di tre anni fa agli attuali 78 euro. Durante questa ascesa ci sono state almeno due fasi correttive significative che non hanno però compromesso il tono positivo di fondo. Verso l'alto è difficile individuare dei target: è più importante monitorare i livelli di supporto che si sono sviluppati nel

tempo. Una prima soglia importante è data dai 72 euro, toccati qualche settimana fa durante una breve discesa. La rottura di questo livello potrebbe alimentare nuove prese di beneficio dando vita a un consolidamento ancora più significativo. Per cominciare a parlare di inversione al ribasso è però necessario che i prezzi per alcune sedute si portino sotto il livello dei 66 euro. (a cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZ. AL 21/11/17 (MN EURO)	EPS 2017	P/E 2017	P/E 2018	P/SALES 2017	CONSENSUS DI MERCATO
Diasorin	4.336	2,43	32	28,2	6,8	Hold
Biomérieux	8.109	1,84	37	31,8	3,5	Hold
Bio-Rad (*)	7.609	2,95	86,7	53,5	3,5	Buy
Systemx (**)	1.732.409	200,95	41,7	37,2	6,2	Overweight

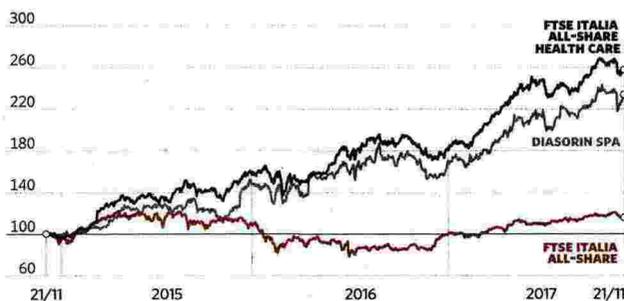
(*) Dati in \$; (**) Dati in yen, chiusura esercizi al 31/3/2018 e 2019. (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. FONTE: elab. Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

Il gruppo DiaSorin è fra i leader mondiali nei test diagnostici. Nei primi nove mesi del 2017 ha segnato ricavi in aumento del 13,4% (+13,3% a cambi costanti) a 468,6 milioni, mentre l'ebitda è salito del 15% (+15,5% a cambi costanti) a 182,2 milioni e l'utile netto del 15,7% a 95,7 milioni. Per l'intero 2017 prevede un aumento del giro d'affari a cambi costanti pari all'11%, mentre l'ebitda dovrebbe salire del 13% sempre a cambi

costanti ed escludendo il contributo positivo del business Elisa acquisito da Siemens e gli oneri di dismissione del sito produttivo irlandese. Il gruppo ha multipli P/e stimati per l'esercizio in corso e il prossimo inferiori a quelli dei principali competitor considerati, mentre il rapporto P/Sales stimato per il 2017 è il più elevato. Il consensus di mercato è positivo, con il giudizio più favorevole sul gruppo statunitense Bio-Rad.

Il confronto

Base 21/11/2014=100



IL GESTORE DELLA SETTIMANA



Dopo essersi laureato in Scienze economiche e bancarie all'Università di Siena nel 1998, Gabriele Roghi ha iniziato la sua carriera nella Sim Cabel come portfolio manager. Ha poi assunto incarichi di responsabilità crescente

fino a divenire direttore investimenti di portafogli istituzionali, occupandosi del portafoglio di proprietà della Sim e delle gestioni patrimoniali mobiliari. Nel 2003 è entrato in Invest Banca come responsabile delle gestioni patrimoniali per coordinare

investimenti retail e istituzionali. Oggi è responsabile della consulenza agli investimenti, gestendo le linee di investimento retail e istituzionali proposte dalla banca, e si occupa di sviluppo di nuovi prodotti.

