

Outlook trimestrale

Plenisfer Investments SGR S.p.A.

Guardando allo scenario attuale e futuro, rimaniamo **cauti in termini di rischio**. Alcuni trend in atto da tempo, come l'aumento dei costi dell'energia, la deglobalizzazione e la necessità di redistribuzione del reddito, supportano un rischio di persistente inflazione elevata. La crisi in Ucraina ha accelerato alcune dinamiche, generando uno scenario di minore crescita (soprattutto in Europa) e inflazione strutturalmente più elevata. Riteniamo che l'approccio migliore sia quello di monitorare rigorosamente il livello di rischio complessivo del nostro portafoglio. Attualmente, il nostro beta azionario¹ è inferiore a 0,3.

A nostro avviso, il mercato sta sottovalutando la possibilità che aumenti salariali possano alimentare ulteriormente le tendenze inflazionistiche. In Plenisfer riteniamo che **l'inflazione rimarrà superiore** al contesto pre-Covid e che durerà più a lungo rispetto alle attese dei mercati. Riteniamo, inoltre, che la probabilità di uno scenario di vera e propria stagflazione sia notevolmente aumentata, soprattutto in Europa, anche se non rappresenta ancora il nostro scenario di base.

I rischi associati al conflitto in Ucraina e all'aumento dell'inflazione, guidata dall'aumento dei costi di produzione (energia e lavoro), avranno, a nostro avviso, un duplice effetto:

- 1) Comprimeranno margini e profitti aziendali e ridurranno il reddito disponibile dei consumatori, determinando un calo dei consumi e della crescita, con impatti negativi sulle **azioni**.
- 2) Dal punto di vista del **reddito fisso**, ci aspettiamo che gli attuali livelli di valutazione rimangano un problema, in un contesto caratterizzato da tassi in aumento e rallentamento della crescita economica.

In termini di **opportunità globali**, riteniamo che l'azionario rimanga più interessante del settore obbligazionario su base relativa, soprattutto su un orizzonte di lungo periodo. Al momento, ci concentriamo su quelle aziende che saranno in grado di trasferire l'aumento dei costi produttivi sui prezzi al consumo, difendendo così i margini. Continuiamo a

¹ Misura della rischiosità sistemica di un titolo rispetto a un mercato di riferimento, nel nostro caso MSCI AC World Index



privilegiare l'esposizione in "**Real Assets**": la **transizione energetica** è oggi un tema ancora più rilevante di prima, con una maggiore necessità di investimenti in fonti energetiche tradizionali e nuove. Anche le **materie prime** sono essenziali per la transizione energetica: restiamo positivi su platino e rame, su cui è possibile investire anche attraverso società minerarie o dell'indotto.

Con un'elevata incertezza e volatilità, l'**oro** è tornato alla sua tradizionale funzione di riserva di valore e fonte di protezione del portafoglio. In Plenifer, utilizziamo l'oro come **importante stabilizzatore di portafoglio**, soprattutto nell'attuale scenario inflazionistico.

Disclaimer

Questa analisi è stata preparata esclusivamente a scopo informativo. Il presente documento non costituisce un'offerta o un invito alla vendita o all'acquisto di titoli o di qualsiasi asset, attività o impresa qui descritta e non costituisce la base di alcun contratto. Le informazioni di cui sopra non devono essere utilizzate per alcuno scopo. Plenifer Investment Management SGR S.p.A. non ha verificato in modo indipendente alcuna delle informazioni e non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, esplicita o implicita, in merito all'accuratezza o alla completezza delle informazioni contenute nel presente documento e le stesse (inclusi i rispettivi amministratori, soci, dipendenti o consulenti o qualsiasi altra persona) non avranno, nei limiti consentiti dalla legge, alcuna responsabilità per le informazioni contenute nel presente documento o per eventuali omissioni da esso derivanti o per qualsiasi affidamento che una delle parti possa cercare di fare affidamento su tali informazioni. Plenifer Investment Management SGR S.p.A. non si assume alcun obbligo di fornire al destinatario l'accesso ad ulteriori informazioni o di aggiornare o correggere le informazioni. Né il ricevimento di tali informazioni da parte di alcun soggetto, né le informazioni contenute nel presente documento costituiscono, o saranno considerate come costituenti, la prestazione di consulenza in materia di investimenti da parte di Plenifer Investment Management SGR S.p.A. a tali soggetti. In nessun caso Plenifer Investment Management SGR S.p.A. e i suoi azionisti e società controllate o i loro dipendenti devono essere direttamente contattati in relazione a queste informazioni.

