

Le tensioni sul listino azionario

Allerta semestrali in Piazza Affari il mercato teme revisioni al ribasso

LUIGI DELL'OLIO

In Borsa inizia l'attesa per i bilanci di metà anno, che forniranno le prime indicazioni sull'impatto di guerra e inflazione sui conti. E i gestori si aspettano che alcune aziende possano ridurre le stime per l'intero 2022

Mentre i mercati hanno cominciato a scontare una possibile recessione, sta per entrare nel vivo la stagione delle semestrali, che offriranno un quadro dei conti aziendali a fronte del rallentamento del ciclo economico in questo primo scorcio del 2022. Come da tradizione, Wall Street anticipa i tempi rispetto all'Europa e già domani si conosceranno i numeri di un gigante dei consumi come PepsiCo, mentre mercoledì toccherà a Delta Airlines, il giorno successivo a Jp Morgan e venerdì a Wells Fargo. Mentre per i grandi nomi di Piazza Affari occorrerà attendere l'ultima settimana di luglio per avere i primi riscontri, con i conti di UniCredit attesi il 26 e quelli di Telecom Italia all'indomani.

Sarà l'occasione per capire l'impatto del mix tra l'elevata e persistente inflazione e la guerra in Ucraina e, soprattutto, per capire se le aziende rivedranno al ribasso le proprie stime di crescita per l'intero esercizio, anche alla luce del rialzo dei tassi.

Secondo l'analisi di Lemanik, tra le società quotate a Milano arriveranno segnali di debolezza soprattutto dai gruppi industriali, che sono quelli maggiormente impattati dagli aumenti dell'inflazio-

ne, delle materie prime, dell'energia elettrica e del gas, mentre eventuali sorprese positive saranno legate a specifiche storie aziendali. «È il caso di Inwit, attiva nelle torri per le telecomunicazioni, che può contare su contratti che scaricano l'inflazione al cliente», sostiene Andrea Scauri, gestore azionario Italia ed Europa della società di asset management. Che per questa ragione considera il titolo come una sorta di bond "equity linked". «Peraltro, il debito di Inwit è già stato tut-

to rinegoziato in precedenza, quindi anche l'effetto del p/e (rapporto tra prezzo di Borsa e utile atteso nell'esercizio in corso) dei titoli dell'indice Ftse Mib attualmente si aggira in media poco sotto quota 8, contro i quasi 13 di cui si trovano a fare i conti oggi e che si trovano a fare i conti con scioperi, ritardi e cancellazioni, quanto piuttosto catene alberghiere e società di servizi come Autogrill, che beneficeranno di uno spostamenti, viaggi e consumi», aggiunge Scauri.

Tuttavia questo potrebbe non bastare per un rimbalzo a breve delle quotazioni. «A nostro avviso le semestrali di Milano saranno per lo più improntate alla crescita degli utili, ma in questa fase gli investitori sono più focalizzati su ciò che le aziende comunicano in termini di outlook per il secondo semestre», sottolinea Scauri. Il quale vede un buon potenziale di crescita per il settore della difesa, in presenza di trend strutturale di incremento degli investimenti. «Ci piacciono soprattutto Leonardo e CY4G», aggiunge. Mentre per i finanziari, pro e contro si bilanciano: da una parte l'aumento dei tassi premia il margine d'interesse, dall'altra il peggioramento del quadro economico fa crescere le preoccupazioni relative alla qualità del credito concesso.

Rispetto a inizio anno, le Borse occidentali viaggiano in calo tra il 15 e il 25%, a indicare che stanno già prezzando elevate possibilità di recessione tra le due sponde dell'Atlantico. L'indebolimento dell'euro rispetto al dollaro sta a indicare che la prospettiva è più vicina per l'Eurozona, fortemente dipendente dalle forniture energetiche della Russia, mentre negli Stati Uniti il calo del Pil potrebbe realizzarsi nel 2023, quando si avverterà in pieno l'effetto delle politiche aggressive adottate dalla Fed. Tornando alle nostre latitudini, il p/e (rapporto tra prezzo di Borsa e utile atteso nell'esercizio in corso) dei titoli dell'indice Ftse Mib attualmente si aggira in media poco sotto quota 8, contro i quasi 13 di cui si trovano a fare i conti oggi e che si trovano a fare i conti con scioperi, ritardi e cancellazioni, quanto piuttosto catene alberghiere e società di servizi come Autogrill, che beneficeranno di uno spostamenti, viaggi e consumi», aggiunge Scauri. Star (rappresentativo delle società a media capitalizzazione con fondamentali d'eccellenza, ndr) le prospettive sono ancora più rosse, con utili attesi in crescita di oltre il 20% per l'anno in corso e rispettivamente del 17% e 10% per i due anni successivi». Livelli che, secondo l'esperto, mal si conciliano con il brusco rallentamento in corso dell'economia nazionale e non solo, tanto da prospettare revisioni al ribasso delle stime sugli utili societari, con cali ulteriori dei listini azionari europei.

«Ci sono rischi che il mercato continua a sottovalutare, in particolare le criticità relative all'approvvigionamento di gas, che potrebbero peggiorare ulteriormente nell'ultima parte di quest'anno, con il rischio di episodi di razionamento a livello industriale e privato», aggiunge Geuna. Che vede nel rialzo dei tassi un altro rischio

importante per le aziende chiamate a rifinanziare parti consistenti del proprio debito. Da qui la preferenza verso preferire settori difensivi come beni di consumo primari e healthcare, oltre ad assicurazioni ed energia. Secondo Edoardo Fusco Femiano, fondatore di Dld Capital Scf, anche i più solidi tra i titoli finanziari in questa fase risultano una scelta difensiva. Cita come esempio Intesa Sanpaolo, che presenta un rendimento da dividendo intorno al 7,5% e scambia 9 volte gli utili attesi nel 2022, «quindi è tutt'altro che cara, a fronte di utili che dovrebbero essere confermati, così come la cedola da 0,15 euro per azione».

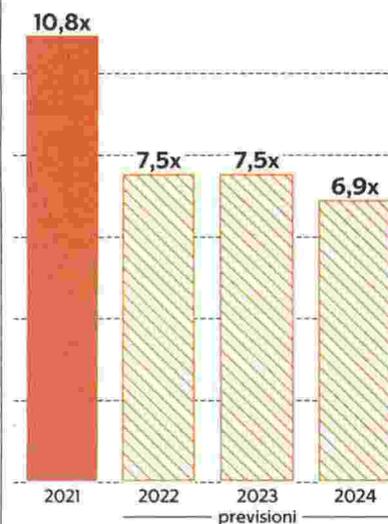
Discorso simile per Mediobanca, che presenta un dividendo/yield intorno al 7%. Piazzetta Cuccia, sottolinea Fusco Femiano, «ha un business meno esposto a rischi geopolitici, ma anche più domestico. Inoltre è più esposta al wealth management e all'investment banking, settori molto ciclici». Infine l'esperto si mostra ottimista verso Enel, che scambia sui minimi da marzo 2020, con un rapporto tra dividendo e prezzo di Borsa intorno al 7,5%, a fronte di «buone performance sul fronte dei ricavi negli ultimi trimestri» e di un profilo di business equilibrato, «con un'esposizione importante verso le rinnovabili, destinate ad assumere un peso crescente nel mix energetico».

1 Un'immagine della facciata di Palazzo Mezzanotte, sede della Borsa di Milano

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

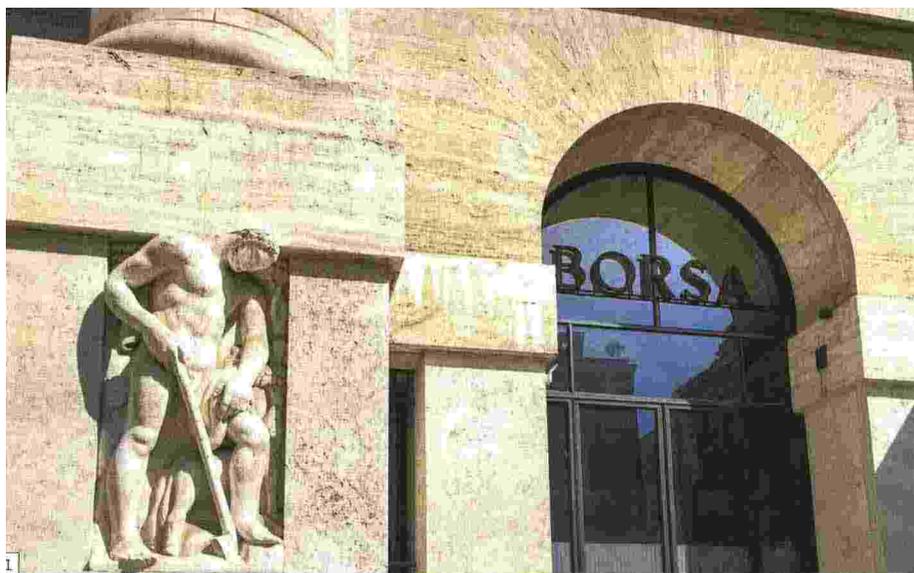
QUANTO COSTANO I PROFITTI DEL FTSE MIB
RAPPORTO TRA PREZZI DEI TITOLI E UTILI ATTESI



L'opinione

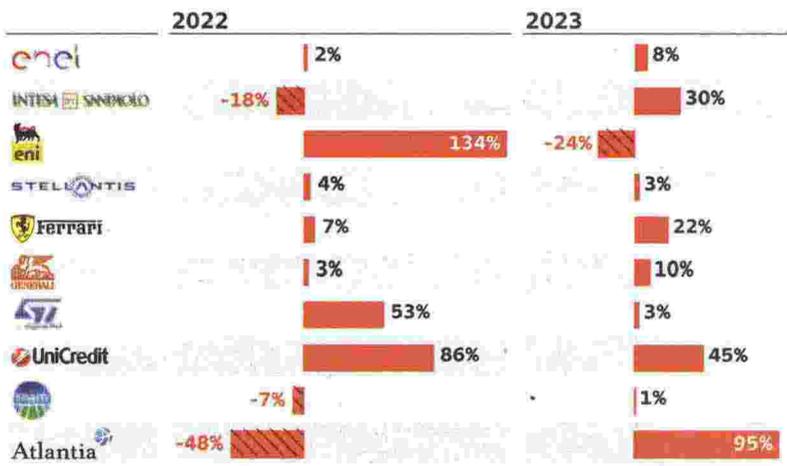
Al di là delle scelte più immediate anche le realtà finanziarie solide possono rappresentare una scelta difensiva, se si considerano i dividendi attesi

EDOARDO FUSCO FEMIANO
DLD CAPITAL



I numeri

LE ATTESE SULL'ANDAMENTO DEGLI UTILI PER AZIONE
VARIAZIONE RISPETTO AL 2021 PER 10 TITOLI DI PIAZZA AFFARI A ELEVATA CAPITALIZZAZIONE



L'opinione

“
Segnali di debolezza potrebbero arrivare soprattutto dai gruppi industriali, più esposti all'aumento dei prezzi delle materie prime e dell'energia

ANDREA SCAURI
LEMANIK

L'opinione

“
Ci sono rischi che il mercato continua a sottovalutare, come le criticità relative all'approvvigionamento di gas, che potrebbero peggiorare ulteriormente

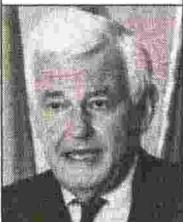
PAOLO GEUNA
TENDERCAPITAL



Giovanni Ferigo
Ad Inwit



Domitilla Benigni
Presidente CY4Gate



Alessandro Profumo
Ad Leonardo



Francesco Starace
Ad Enel

