

Finanza

Società & mercati

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'inflazione, delle materie prime, dell'energia elettrica e del gas, mentre eventuali sorprese positive saranno legate a specifiche storie azien-



1



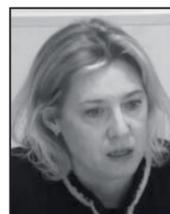
Giovanni Ferigo
Ad
Inwit



Alessandro Profumo
Ad
Leonardo

dali. «È il caso di Inwit, attiva nelle torri per le telecomunicazioni, che può contare su contratti che scaricano l'inflazione al cliente finale, cioè le compagnie di telecomunicazioni», 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 tutto rinegoziato in precedenza, quindi anche l'effetto tassi sarà li-

mitato», aggiunge. Il gestore di Lemanik si aspetta buoni risultati anche dal settore viaggi: «Non tanto le compagnie aeree, che hanno venduto i biglietti in anticipo con un prezzo del petrolio più basso di 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 un'estate molto positiva in termini di spostamenti, viaggi e consumi», aggiunge Scauri.



Domitilla Benigni
Presidente
CY4Gate



Francesco Starace
Ad
Enel

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 comunicheranno 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 un trend strutturale di incremento degli investimenti. «Ci piacciono soprattutto Leonardo e CY4Gate», aggiunge. Mentre per i finanziari, pro e contro si bilanciano: da una parte l'aumento dei tassi premia il margine d'interesse,

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

| I numeri | | |
|---|------|------|
| LE ATTESE SULL'ANDAMENTO DEGLI UTILI PER AZIONE | | |
| VARIAZIONE RISPETTO AL 2021 PER 10 TITOLI DI PIAZZA AFFARI A ELEVATA CAPITALIZZAZIONE | | |
| | 2022 | 2023 |
| enel | 2% | 8% |
| INTESA SANPAOLO | -18% | 30% |
| eni | 134% | -24% |
| STELLANTIS | 4% | 3% |
| Ferrari | 7% | 22% |
| Generali | 3% | 10% |
| STI | 53% | 3% |
| UniCredit | 86% | 45% |
| snam | -7% | 1% |
| Atlantia | -48% | 95% |

FONTE: TENDERCAPITAL

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

Affari in piazza



Cdp punta MaticMind al fianco del fondo Cvc

SARA BENNEWITZ



Dario Scannapieco
Ad Cdp

Dopo aver investito 70 milioni per il 17% di Gpi, la Cassa depositi e prestiti raddoppia nei software con MaticMind, azienda di Vimodrone specializzata in sistemi integrati e servizi Ict. Questa volta l'istituto guidato da Dario Scannapieco dovrebbe rilevare - attraverso Cdp Equity - il 20% del capitale al fianco dell'imprenditore Carmine Saladino (che scenderebbe al 20%) e in minoranza rispetto al fondo di private equity Cvc guidato da Giampiero Mazza, che punta al 60%. Si tratta di un'operazione da circa 600 milioni, dove a vendere sono l'imprenditore noto per la sua collezione di Ferrari e il Fondo italiano d'Investimento, che aveva rilevato una quota di minoranza nel 2020. Mazza e Scannapieco si conoscono e stimano da tempo, e si potrebbero trovare affiancati anche in EterpriceCo, la divisione di Telecom Itala che raggruppa il cloud di Noovle, i servizi Ict di Olivetti e la cyber security di Telsy.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La nave per il gas di Snam con il paracadute di Stato

LUCA PIANA



Stefano Venier
Ceo Snam

Quanto vale per Snam la seconda nave rigassificatrice, acquistata con un investimento di 400 milioni per far fronte alla riduzione del gas in arrivo dalla Russia? La nave, che ha una capacità di 5 miliardi di metri cubi di gas l'anno, sarà disponibile soltanto dopo un contratto precedente, che terminerà nel novembre 2023, quindi presumibilmente si renderà utile solo per l'inverno successivo. L'ufficio studi di Equita calcola che dal 2024 in poi l'impatto sui ricavi della società guidata da Stefano Venier potrà arrivare a 60 milioni di euro l'anno, quello sul margine operativo lordo (ebitda) di 40 milioni. Di fronte ai rischi di uno scarso utilizzo, a garanzia dell'investimento d'emergenza di Snam è venuto il Decreto Aiuti, che ha stabilito un fondo aggiuntivo di 30 milioni annui per compensare eventuali minori utilizzi futuri di gas liquefatto in Italia.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Da Marzotto 14 milioni per illuminare gli esterni

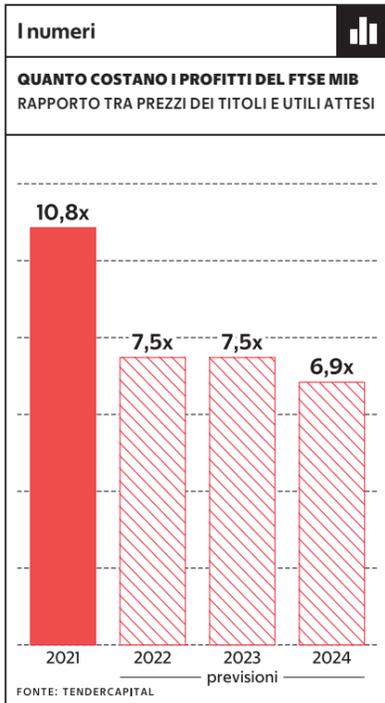
ANDREA GIACOBINO



Luca Marzotto
Ad Zignago Holding

Luca Marzotto investe nella luce. Con la sua cassaforte Lumar, infatti, l'imprenditore fra l'altro amministratore delegato di Zignago Holding, è diventato primo azionista con il 10,38% di Tungsten Holding, veicolo di investimento in club deal partecipato da Cronos Capital Partners, che ha acquisito da Paolo Manfredi la maggioranza del capitale di Lombardo Srl, azienda leader nella produzione di prodotti per l'illuminazione residenziale, con focus primario nel segmento outdoor, che nel 2021 ha realizzato vendite per 21 milioni. Per finalizzare il deal, il veicolo ha chiuso un aumento di capitale da 10 mila a 730 mila euro di nominale, con un sovrapprezzo di 13,6 milioni. Dopo Marzotto il secondo azionista è Banca Ifis e fra i soci figura col 4,5% anche Ariberto Fassati, presidente del gruppo bancario Crédit Agricole in Italia, che ha finanziato l'operazione in qualità di mandated lead arranger e sole lender.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



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

sotto quota 8, contro i quasi 13 di inizio anno, su multipli non distanti dalle medie storiche.

«Nel complesso, il Ftse Mib presenta un aumento atteso degli utili societari superiore al 40% per l'anno in corso e tra il 6 e il 7% per il 2023 e per il 2024», racconta Paolo Geuna, chief investment officer di Tendercapital. «Per il segmento Star (rappresentativo delle società a media capitalizzazione con fondamentali d'eccellenza, ndr) le prospettive sono ancora più rosee, 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».

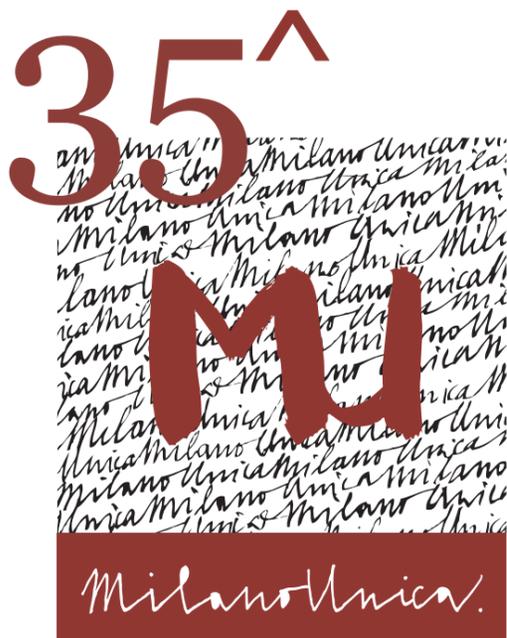
© RIPRODUZIONE RISERVATA

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

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 avvertirà 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



MILANO UNICA

12-13-14 Luglio 2022
a Rho Fiera Milano

Collezioni tessili e accessori
per abbigliamento

Autunno/Inverno 2023/24

milanounica.it