

LA PAROLA ALL'ESPERTO: Diego Toffoli (Intermonte Sim)

Ecco i settori più sensibili alla ripartenza in Borsa

Interesse sui listini Usa e sul comparto bancario europeo. In Italia bene le Pmi. Tra le aziende più interessanti STMicroelectronics, Erg, Diasorin e Tinexta

di Isabella Della Valle



(Adobe Stock)

Le premesse per una ulteriore crescita dei mercati ci sono, anche se non con lo stesso vigore dimostrato finora. Gli Stati Uniti restano sempre il paese da guardare con molta attenzione, mentre in Europa è interessante il comparto bancario. A Piazza Affari, in particolare il segmento delle piccole medie imprese dovrebbe essere favorito dal processo di digitalizzazione in atto e dagli investimenti in infrastrutture. Non solo. Anche i piani individuali di risparmio a lungo termine possono contribuire a dare notorietà al nostro tessuto imprenditoriale oltre i confini nazionali. Lo spiega ampiamente in questa intervista Diego Toffoli, responsabile degli investimenti di Intermonte Advisory e Gestione la divisione attiva nel risparmio gestito e consulenza agli investimenti di Intermonte Sim.

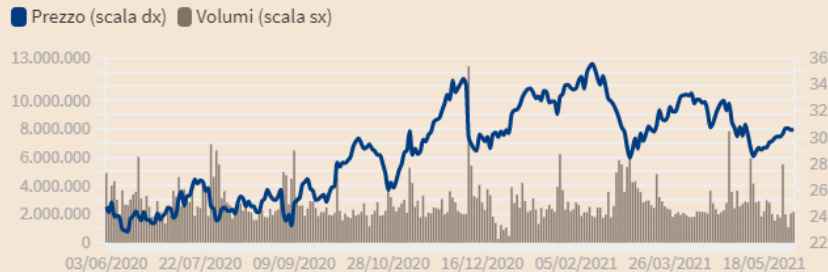
Ragionando in un'ottica di ripresa post pandemia, quale scenario si delinea adesso che la campagna vaccinale funziona? Quali le prospettive per prossimi mesi in vista della ripresa?

I mercati finanziari tendono sempre ad anticipare gli eventi e già prima della partenza della campagna vaccinale i flussi degli investimenti si sono direzionati verso il mercato azionario e nello specifico verso i settori e società più sensibili alla ripartenza. Le performance a doppia cifra da inizio anno dei principali listini azionari lo dimostrano. Per i prossimi mesi è difficile pensare che i mercati possano continuare a salire a questo ritmo; restiamo sempre positivi ma non si escludono alcune fasi di prese di profitto guidate, come sta già accadendo, dai timori che questa

forte domanda di beni e materie prime possa portare ad una bolla inflattiva e a un rialzo dei tassi più veloce del previsto.

IL TITOLO

Volumi in milioni



Il titolo STMicroelectronics sta attraversando una fase laterale dopo il top di oltre i 35 euro toccato lo scorso febbraio. Da quel momento c'è stata una correzione e graficamente il titolo sta realizzando una sorta di triangolo discendente: gli ultimi massimi sono stati più bassi dei precedenti. Il mercato stenta a trovare nuova forza e i riflettori sono tutti puntati sull'area dei 28,5 euro, vale a dire la base del triangolo. Una violazione al ribasso di questa soglia potrebbe alimentare delle vendite mentre per la ripresa del trend al rialzo serve la tenuta dei livelli attuali, intorno ai 30 euro, e soprattutto il ritorno sopra i massimi di aprile in area 33,3 euro.

(A cura di Andrea Gennai)

✶ A Flourish chart

Quali settori torneranno in auge? Quali cavalcheranno di più la ripresa e quali di meno?

Parlando di Europa, molti settori in termini di prezzo hanno già superato i valori precedenti alla pandemia e alcuni di essi già nel corso del 2020. Il piano Biden negli Stati Uniti e il recovery plan in Europa sono e saranno la benzina per far correre ancora la macchina degli investimenti nel settore delle costruzioni, tecnologico e delle telecomunicazioni e, di riflesso, nel settore industriale. Anche nel settore bancario c'è ancora spazio di apprezzamento sia perché in termini valutativi non è caro, sia perché, soprattutto in Italia, il tema dell'M&A è molto caldo. Infine, alcuni settori non sono ancora tornati ai livelli pre-pandemia, sono quelli più legati alle riaperture come travel e food&beverage e dovrebbero essere favoriti nei prossimi mesi.

I COMPARABLES

SOCIETÀ	CAPIT. AL 25/05/2021	EPS 2021	P/E 2021	P/E 2022	P/SALES 2021	CONSENSUS DI MERCATO
STMicroelectronics	27.804	1	21,6	19	3	Overweight
Infineon Tech. (*)	43.226	1	30,2	26	4	Overweight
Intel	232.104	5	12,4	13	3	Hold
Micron Tech. (#)	94.580	6	15,0	8	4	Buy
Samsung El. (mln Krw) *	542	5.531,1	15,0	12	2	Buy
Texas Instruments	176.162	7	25,9	25	10	Overweight
Toshiba (\$)	2.107.950	259	18,0	13	1	Overweight

STMicroelectronics ha chiuso un primo trimestre 2021 molto brillante; i ricavi sono balzati del 35,2% a 3.016 milioni di \$ e l'ebit e l'utile netto sono quasi raddoppiati da 231 a 440 milioni e da 192 a 364 milioni. Il management ha indicato per il secondo trimestre 2021 un fatturato di 2,9 miliardi (-3,8% su base sequenziale), un margine lordo del 39% e un Capex di 2 miliardi di \$. Il gruppo sta portando a termine l'acquisizione della francese Cartesiam, specializzata nel software Edge AI. Rispetto ai competitor, i multipli P/e stimati per il 2021 e il 2022 di STMicroelectronics sono superiori alla media, ma inferiori a Infineon. A livello di multiplo P/Sales stimato per il 2021 invece STM ha un valore superiore solo ai competitor asiatici Toshiba e Samsung Electronics.

(°) chiusura 30/9, dati in euro; (#) chiusura 31/8; (*) dati in Krw; (§) chiusura 31/3, dati in Yen; (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi.

Fonte: elaborazione di Analisi e Studi su dati Factset • Creato con [Datawrapper](#)

E le aree geografiche più promettenti?

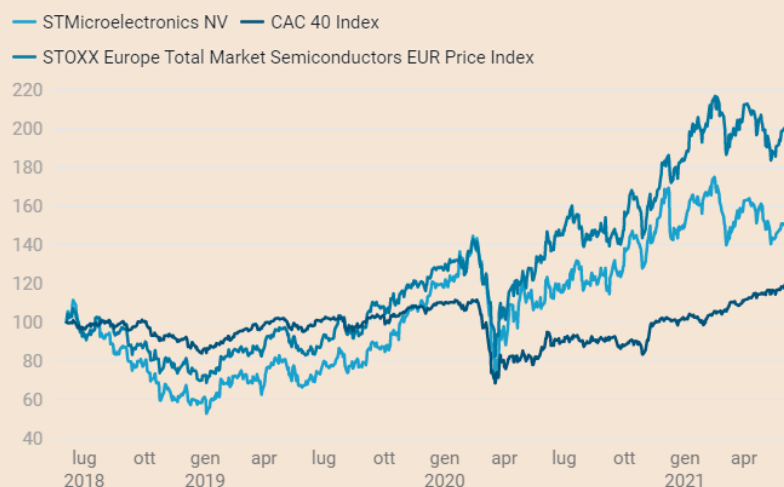
Gli Stati Uniti restano sempre interessanti; la potenza di fuoco messa in campo dall'amministrazione Biden è decisamente più imponente rispetto al recovery plan europeo, parliamo di 2900 bl\$ senza considerare il piano infrastrutturale contro 750 bl euro. Inoltre, avendo iniziato prima la campagna vaccinale saranno i primi ad uscirne. Promettente anche l'Europa e in particolare l'Italia; oggi il debito non è fonte di preoccupazione e grazie al Nrrp del governo Draghi possiamo andare a ridurre il gap storico di performance rispetto agli altri paesi europei.

Secondo voi cambierà l'atteggiamento accomodante della Bce? E quello della Fed? Quali ripercussioni ci saranno sui mercati?

L'enorme massa di liquidità messa in campo contro la pandemia sta cominciando a creare qualche problema negli Stati Uniti. La massa monetaria Usa è a livelli record. Questo crea problemi di gestione alle banche Usa le quali, a loro volta, riversano la liquidità alla Fed che potrebbe, in effetti, prendere in considerazione l'idea di ridurla. Difficile prevedere la reazione del mercato. Nelle precedenti occasioni (2013 e 2018) a fronte di un'impennata dei tassi in area 3% la reazione dei mercati azionari fu differente, ribassi contenuti nel 2013 e molto più accentuati tra novembre e dicembre 2018. Certamente i mercati azionari non saranno immuni. La Bce invece per il momento non dovrebbe cambiare atteggiamento.

IL CONFRONTO

Base 04/06/2018=100



Creato con [Datawrapper](#)

Qual è la vostra posizione sull'obbligazionario?

Per quanto riguarda le obbligazioni governative siamo esposti a prodotti legati all'inflazione. Sui corporate abbiamo esposizione verso il settore bancario e telecom dove i rendimenti sono ancora abbastanza interessanti. Duration corta per evitare le ripercussioni nel caso i tassi dovessero iniziare a salire.

La sua view sul mercato italiano?

Come già detto, oggi il debito del Paese non è una variabile di preoccupazione per i mercati finanziari; è stato messo in stand-by. Come ha dichiarato Draghi: adesso è il momento di dare i soldi non di prenderli. Il decreto semplificazioni appena approvato è la giusta strada per ridurre uno dei problemi che più ci penalizza, la burocrazia. Inoltre, il mercato italiano non è caro, tratta a 14 volte gli utili a 12 mesi.

E per quanto riguarda il segmento delle Pmi?

Le Pmi sono le vincenti di questa ripartenza del Paese, come dimostrano le performance da inizio d'anno quasi doppie rispetto alle large cap; questo perché saranno le maggiori beneficiarie della semplificazione burocratica, digitalizzazione e investimenti infrastrutturali.

Secondo lei, Pir tradizionali e Pir alternativi potranno essere risolutivi per finanziamento delle Pmi?

Pir tradizionali o alternativi oltre a offrire la possibilità di raccogliere capitali attraverso un canale differente da quello bancario permettono alle piccole aziende di farsi conoscere anche fuori dai confini nazionali; sono una vetrina molto efficace per favorirne la crescita. Se non risolutivi possono aiutare molto.

Le società più interessanti in questo momento?

Tra le società che reputo più interessanti citerei Erg; l'obiettivo del Green Deal Europeo è arrivare ad emissioni zero di CO2 per il 2050. Gli investimenti nelle energie alternative cresceranno ancora. Erg ha avviato il processo di cessione degli asset idroelettrici e gas per arrivare ad essere un puro player rinnovabile. Interessante anche StMicroelectronics; la scarsità di chip sta colpendo quasi tutti i settori; Stm sta lavorando al 100% della capacità produttiva; la trimestrale ha battuto decisamente le stime e i numeri per il 2021 sono stati rivisti al rialzo. Inoltre, Europa e Usa hanno in programma molti investimenti nel settore dei semiconduttori considerato ormai strategico. Diasorin, leader mondiale nella diagnostica, durante la pandemia è riuscita ad espandere la propria presenza negli Usa fornendo le macchine per test molecolari. Sta finalizzando in queste settimane l'acquisizione di una società americana strategica e, anche post Covid, manterrà una marginalità sul fatturato del 40% circa. Infine, Tinexta, attiva nel business dell'identità digitale e, da poco, anche nella cybersecurity, avrà un ruolo importante nel processo di digitalizzazione del Paese. Oltre a crescere organicamente è molto attiva anche nell'M&A.