

STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

«A2A è tra le utility che preferisco»

«Non ha ancora beneficiato dei flussi legati al tema green. Nelle rinnovabili scelgo Erg»

Isabella Della Valle

I mercati hanno corso parecchio e in molti si chiedono se questo trend sia destinato a proseguire o se sia il caso di uscire, consolidare i guadagni e riposizionarsi su asset più prudenti. Lei cosa consiglia?

La dicotomia tra andamento dell'economia e delle borse è destinata a continuare fintanto che le politiche monetarie fiscali rimarranno espansive. Con tassi di interesse a questi livelli ancora per lunghi periodi e l'inflazione che stenta a dare segnali di risveglio concreti i titoli azionari con buona visibilità e business model solidi continueranno ad attirare flussi. All'interno di questo quadro ci potranno essere periodi di maggiore volatilità proprio nei momenti in cui verranno a mancare supporti di rilievo, come potrebbe essere il mese di agosto.

Ma quali sono i nodi da risolvere per i listini nei prossimi mesi?

Per l'Europa la tempistica di approvazione del piano Next Generation Eu rappresenta un elemento chiave. Si ipotizza, in alcuni paesi critici come l'Olanda, l'ipotesi di referendum che potrebbero instillare preoccupazione sulla rapida implementazione delle misure di rilancio, cruciali soprattutto per paesi come l'Italia. Per l'approvazione serve infatti il vialibera di tutti gli stati membri, all'unanimità. Oltre Atlantico si avvicinano le elezioni presidenziali con i mercati finanziari tendenzialmente tiepidi sulle prospettive di una presidenza Biden. È possibile che Trump possa alzare ulteriormente il livello di scontro con la Cina anche per distogliere dalle vicende interne, primo fra tutti la gestione della pandemia, mentre avrà però interesse a mantenere un tenore positivo per la borsa a cui investitori e consumatori americani sono

particolarmente sensibili. In tutto ciò non va sottovalutato il rischio di una seconda ondata di contagi che sarebbe chiaramente una pessima notizia in caso di nuovi lockdown e che crediamo il mercato in questo momento non stia prezzando.

E quali i temi che seguite con più attenzione?

Pensiamo che i flussi di investimento, in particolare per l'Europa, andranno sempre di più a premiare le

società con profili di elevata sostenibilità. Guardiamo soprattutto agli aspetti green e digitale che pensiamo riceveranno un ulteriore impulso con la definizione della tassonomia da parte della Ue. Il quadro di riferimento porta a pensare che le crescite in questi comparti saranno molto elevate per periodi pluriennali. Un altro tema interessante è quello del consolidamento nei settori maturi dove sono necessarie sinergie per affrontare le incertezze post-Covid. Il processo è iniziato in vari settori come automotive, bancario e assicurativo.

Ci sono settori particolarmente sopravvalutati?

Ci sono evidenze di alcuni titoli e settori dove rimane una certa esuberanza, come ad esempio nel settore lusso, che può essere giustificata solo da premi speculativi visto che il quadro di riferimento dei consumi rimane altamente incerto.

Quali sono invece quelli sui quali state puntando di più?

Ci piacciono diversi temi nel comparto utilities, in particolare, energie rinnovabili, idrogeno e gestione rifiuti. Questo settore rimane interessante anche in ottica dividendi. Inoltre, abbiamo recentemente rivalutato alcuni settori rimasti indietro come quello bancario che non gode di grande favore da parte degli investitori e per ragioni comprensibili. Tuttavia, alla luce delle ultime evoluzioni regolamentari sul capitale e del processo di consolidamento pensiamo che gli sconti a cui i titoli trattano sul patri-

monio netto tangibile siano eccessivi e che basti un minimo di fiducia in più per giustificare rimbalzi importanti.

E per quanto riguarda le aree geografiche, su quali avete l'esposizione

maggiore?

Seguiamo principalmente società quotate in Italia che tuttavia hanno spesso una notevole diversificazione geografica. Nel contesto attuale ci piacciono i titoli esposti ad Asia ed Europa più che Usa, mentre rimaniamo cauti su titoli esposti al Sud America.

Cosa ne pensa del mercato italiano?

Stiamo assistendo a una prolungata fase di recupero dopo la più veloce e profonda correzione di prezzo mai vista (~40% in tre settimane). Il premio per il rischio, ovvero il rendimento aggiuntivo richiesto a un investimento azionario rispetto a uno privo di rischio, che era schizzato a marzo intorno al 7,5% è ora tornato sotto il 5%. È molto probabile che vi siano una ripresa della volatilità e qualche presa di profitto, tuttavia il quadro di fondo rimane guidato dal supporto senza precedenti fornito da banche centrali e governi. Infine, va notato come, seppure in un contesto di forte revisione al ribasso delle previsioni sugli utili attesi, i messaggi complessivi emersi dal secondo trimestre, quello maggiormente impattato dal lockdown, siano stati migliori delle attese. Con tassi di interesse a questi livelli è quindi necessario gradualmente aumentare l'esposizione azionaria con ottica di lungo periodo.

Quali sono oggi le società che reputa più appetibili?

Tra i titoli che consigliamo alcune utilities come A2A e Erg. La prima è una utility locale che non sembra aver ancora beneficiato dei flussi sui temi sostenibilità/green. Erg invece è il titolo che preferiamo nell'energia rinnovabile. Spostando il focus sui titoli tecnologici consigliamo Stm che è esposta a diversi temi estremamente promettenti nella mobilità ed energia sostenibili. Da sempre il mercato italiano offre poi opportunità interessanti tra le medie capitalizzazioni dove troviamo titoli interessanti nel comparto tech/digitale come Reply, SeSa e Tinexta, realtà ormai consolidate che possono continuare a dare ottime soddisfazioni agli investitori

FLASH

Società specializzata sull' small cap italiane

Intermonte Sim, Investment bank indipendente, è una delle maggiori società di ricerca e intermediazione mobiliari, punto di riferimento per investitori istituzionali italiani e internazionali sul mercato azionario italiano e per le mid-small cap italiane. Ha rapporti continuativi con oltre 450 investitori globalmente. L'ufficio studi offre la più ampia copertura del mercato azionario italiano nel segmento mid-small cap. La divisione Investment Banking offre servizi a imprese quotate e non quotate in operazioni straordinarie. **Intermonte** Advisory e Gestione è la divisione attiva nel risparmio gestito e consulenza agli investimenti.

I COMPARABLE

anche attraverso operazioni di M&A. Tra le small caps evidenziamo Saes Getters per il lancio di un innovativo sistema di packaging riciclabile e Lu-Ve attiva nei sistemi di refrigerazione industriale che riducono le emissioni.

ALBERTO VILLA (INTERMONTE)

Responsabile ricerca azionaria



Dopo la laurea in Economia e Commercio all'Università Cattolica, Alberto Villa inizia la sua carriera in società di consulenza internazionali dividendosi tra Londra e Milano e, nel mentre, consegue un Mba alla Sda Bocconi.

Sempre in quegli anni, si occupa della quotazione di una società tecnologica sul Nuovo Mercato e, nel 2001, entra in Intermonte con il ruolo di analista specializzato nella copertura di titoli di media e piccola capitalizzazione. Successivamente

segue altri settori come quello industriale e automotive, per poi focalizzarsi sul comparto dei servizi finanziari. Assume la responsabilità dell'ufficio studi nel 2016, ruolo che ricopre oggi all'interno della società.

A2A

ANDAMENTO E VOLUMI

Volumi in milioni

PREZZO

VOLUMI



Il titolo A2A sta registrando un rimbalzo dopo la violenta discesa legata alla crisi del coronavirus. Nelle ultime sedute lo slancio del recupero ha perso vigore e i prezzi stanno registrando una fase di consolidamento. Per avere l'avvio di un nuovo impulso rialzista è necessario che il titolo superi il top di inizio giugno, corrispondente al prezzo di 1,35 euro. In assenza di questo segnale continua la fase

laterale di breve: il movimento potrebbe prendere la strada di un ribasso più netto alla rottura del supporto intorno al 1,15 euro, equivalente ai minimi di maggio. L'abbandono di questa soglia per alcune sedute potrebbe proiettare i prezzi verso i minimi di marzo in attesa di nuovi segnali di forza. Nelle ultime sedute i prezzi si muovono in una fascia intermedia. (A cura di Andrea Gennai)

La multiutility lombarda A2A ha evidenziato, nel primo semestre 2020, ricavi e magrini in calo soprattutto per l'impatto del Covid-19 in particolare sulla business unit Generazione. I ricavi sono scesi del 14,3% a 3.181 milioni, l'ebit del 14,1% a 281 milioni e l'utile netto del 7,2% a 154 milioni. Il management è comunque ottimista e ha indicato un ebitda 2020 intorno a 1.140 milioni (559 milioni nel primo

semestre), oltre a investimenti fra 670 e 710 milioni (627 milioni nel 2019). L'impatto negativo del Covid-19 sull'esercizio in corso dovrebbe essere compreso fra 10 e 20 milioni. Ai prezzi attuali, A2A evidenzia multipli P/E stimati per il 2020 e il 2021 inferiori rispetto alle altre multiutility italiane quotate (tranne Iren). La situazione si ripete anche per il multiplo P/Sales stimato per il 2020.

Il confronto

Base 07/08/2017=100

