

Strategie in Borsa

La lista dei 23 titoli caldi per cavalcare il Recovery Fund

LUCA PIANA

Un report di **Intermonte** individua le aziende che potranno beneficiare del piano, se le difficoltà attuali saranno superate. Focus su digitale e energia, meno l'industria. Alcune azioni, però, hanno già corso troppo

A Piazza Affari ci sono alcuni titoli per i quali il Recovery Fund sembra non solo fuori dalle secche in cui rischia di finire in questi giorni ma addirittura quasi approvato. E altri per i quali, invece, le promesse legate ai fondi che dovrebbero rilanciare l'economia europea appaiono illusorie quanto le oasi nei miraggi del deserto. Lo suggeriscono le valutazioni contenute in uno studio elaborato da **Intermonte**, il principale broker indipendente attivo sulla Borsa di Milano, che ha messo a fuoco gli effetti che il Recovery Fund - quando arriverà - potrà avere su 23 titoli del listino. Un esempio: se si guarda il rapporto fra i prezzi di mercato e gli utili attesi (*price/earnings*, nella terminologia inglese), ci sono titoli che per le stime di **Intermonte** sembrano a prima vista costosissimi. Wiit, società milanese di servizi cloud, viaggia su prezzi pari a circa 33 volte i profitti attesi nel 2022; Falck Renewables, star borsistica dell'energia rinnovabile, a circa 30.

Dalla parte opposta, sempre restando tra le aziende che potranno beneficiare dei fondi, ci sono titoli a prezzi praticamente stracciati. Leonardo, colosso italiano dell'aerospazio, quota meno di quattro volte gli utili previsti nel 2022, Telecom Italia (Tim), a circa sette.

«Queste divergenze fra le valutazioni sono legate a diversi fattori»,

spiega Alberto Villa, responsabile ricerca azionaria di **Intermonte**, «a cominciare da quanta parte del business ricade in effetti nelle aree dove si concentreranno i finanziamenti del Recovery Fund e da quante difficoltà, invece, le stesse aziende possono incontrare nelle altre attività». L'ufficio studi del broker ha analizzato le linee guida delineate dal governo il 15 settembre e i passaggi successivi, necessari per scremare i progetti. «Saranno molto importanti sia le scelte che verranno fatte sia i tempi di attuazione, e le tensioni di questi giorni rischiano certamente di pesare», dice Villa, che ritiene però la posta in gioco talmente alta da attendersi che «un accordo in qualche modo arriverà». Lì inizieranno le difficoltà tipiche dell'Italia: «Conosciamo i rischi di fallimento di piani pubblici tanto grandiosi, dal momento che il nostro track record in questo senso non è molto promettente», avverte il report, affermando però che «il terremoto generato dalla crisi e le sue ricadute richiedono un'accelerazione senza precedenti negli investimenti per la sostenibilità e la

trasformazione digitale. L'Italia parte con un serio svantaggio in molte di queste aree ma gli ingenti fondi, se investiti in modo appropriato, possono rappresentare un punto di svolta per l'economia con il più basso tasso di crescita in Europa».

Il focus sulle aziende quotate a Piazza Affari inizia proprio dai titoli che potranno essere toccati dalla trasformazione energetica e dalla digitalizzazione, direzioni che sembrano al riparo da cambi di rotta. Si tratta ovviamente di titoli che in alcuni casi hanno già corso parecchio e che, per questo, presentano sulla carta margini di apprezzamento più limitati. Nell'energia, ad esempio, le chiavi da giocare per trarre valore saranno diverse, a seconda dei grup-

pi: per Enel oltre alla decarbonizzazione ci sono la digitalizzazione delle infrastrutture e lo sviluppo di piattaforme per le attività con i clienti, mentre per Snam uno dei fattori da

tenere d'occhio sono i risultati che otterrà nei progetti legati all'utilizzo dell'idrogeno, che la società sta conducendo anche in collaborazione con A2A. Se Erg e Falck sono definite come «pure play» delle rinnovabili, le ex municipalizzate Iren, Hera, Acea e ancora A2A possono lavorare su più fronti, dal riciclo dei rifiuti al trattamento delle acque, ai programmi di digitalizzazione.

Il digitale è uno dei campi dove Piazza Affari presenta realtà che possono trarre grandi benefici, e dove le prospettive di crescita sembra-

no interessanti anche per titoli che, in alcuni casi, hanno già messo a segno performance di rilievo. Nella pattuglia ci sono big come StMicroelectronics, Inwit, Tim o Reply, *small cap* quali Sesa, Tinexta, Retelit o Wiit, e addirittura società dalla capitalizzazione quasi micro come Txt e-Solutions e Alkemy. Dice Villa: «Il mercato, per alcune di queste, guarda anche oltre i prossimi uno-due anni, e scommette sul fatto che la crescita dei profitti sia sostenibile più a lungo o che portino avanti processi di aggregazione che permetta loro di fare un salto dimensionale».

Un aspetto interessante che spicca è il numero esiguo di aziende industriali che potrebbero trarre una spinta dal Recovery Fund. Oltre ai microchip di Stm, i cavi di Prysmian, Leonardo e i macchinari per le ferrovie di Salcef nel focus non sono rientrati per ora altri titoli. Un po' dipende dal fatto, dice Villa, che le carte del piano non sono ancora definite: «Quando lo saranno, potranno essere elaborate stime più pertinenti sull'impatto su settori industriali. Infatti, settori non propriamente visti come amici dell'ambien-

1 Tecnici al lavoro su un modulo della missione ExoMars alla Thales Alenia Space di Torino, joint venture fra Thales e Leonardo



te, come *automotive* o cemento, ricadono pienamente nell'interessante casistica delle opportunità offerte dalla transizione, che nei prossimi anni giocherà un ruolo importante nei piani di rilancio». In generale, però, la verità è che la manifattura - cuore pulsante dell'industria italiana - in Borsa resta poco rappresentata. Chissà che, per alcune aziende che vorranno cogliere l'onda, non sia arrivato il momento di quotarsi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Focus



DALLA DIFESA DELLA TERRA ALLA MISSIONE LUNA

Non solo elicotteri, aerei da addestramento o sistemi per la difesa. Nella famiglia del gruppo Leonardo, un posto di rilievo è rappresentato dall'aerospazio. È uno dei settori in cui la società guidata da Alessandro Profuno punta per crescere. Ne è una prova l'accordo appena annunciato tra Italia e Usa nel programma Artemis per il ritorno sulla Luna. Da parte americana è protagonista la Nasa, mentre il nostro Paese concorre - oltre che con l'Agenzia spaziale italiana - con Thales Alenia Space, partecipata proprio da Leonardo: il contributo alla missione lunare, che potrebbe avere un valore totale di un miliardo di dollari, va dagli habitat pressurizzati sulla superficie alle cabine per l'allunaggio. Tra gli accordi annunciati da Thales Alenia Space anche la fornitura all'Agenzia spaziale europea del sistema di comunicazione, nonché dell'unità di condizionamento e di distribuzione dell'energia per la missione Hera, contributo europeo per il progetto di difesa della Terra da pericoli come la caduta di asteroidi. L'aerospazio è uno dei settori individuati per i fondi del Recovery Fund, anche se le ricadute, dicono gli analisti, saranno più nel medio termine e verranno soprattutto dai piccoli satelliti per l'agricoltura e il controllo del traffico.

Il personaggio



Alberto Villa
Responsabile ricerca azionaria di **Intermonte** Sim

I numeri



LA TOP TEN DEI TITOLI DI PIAZZA AFFARI "PIÙ COSTOSI" E DI QUELLI "MENO CARI"
RAPPORTO TRA PREZZO E PROFITTI ATTESI (P/E) NEI SETTORI TOCCATI DAL RECOVERY FUND

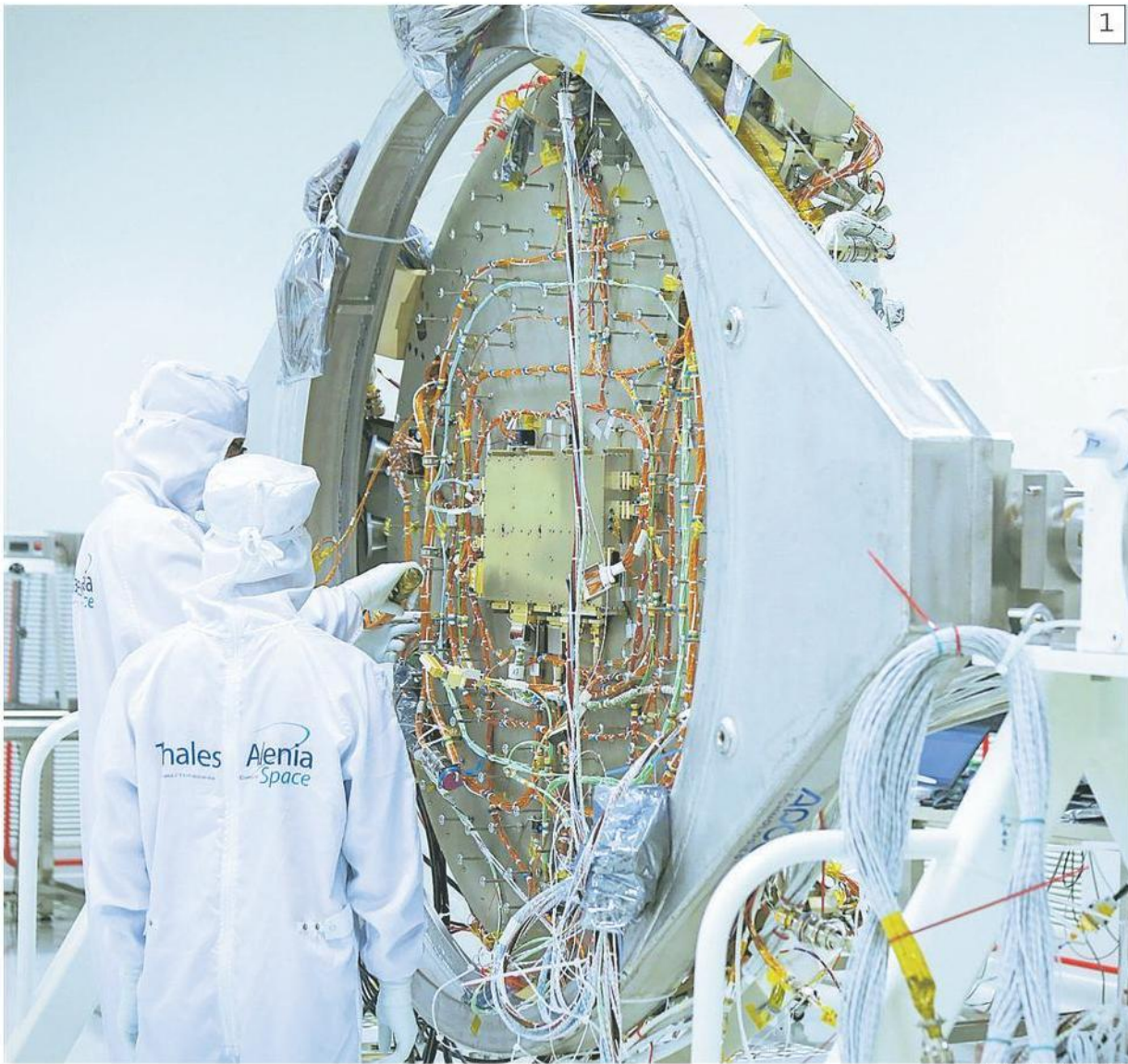
I titoli con il rapporto P/E al 2022 più alto



I titoli con il rapporto P/E al 2022 più basso



FONTE: NOSTRE ELABORAZIONI SU STIME INTERMONTE (PREZZI AL 30 SETTEMBRE 2020)



MICHELE D'OTTAVIO/ALAMY