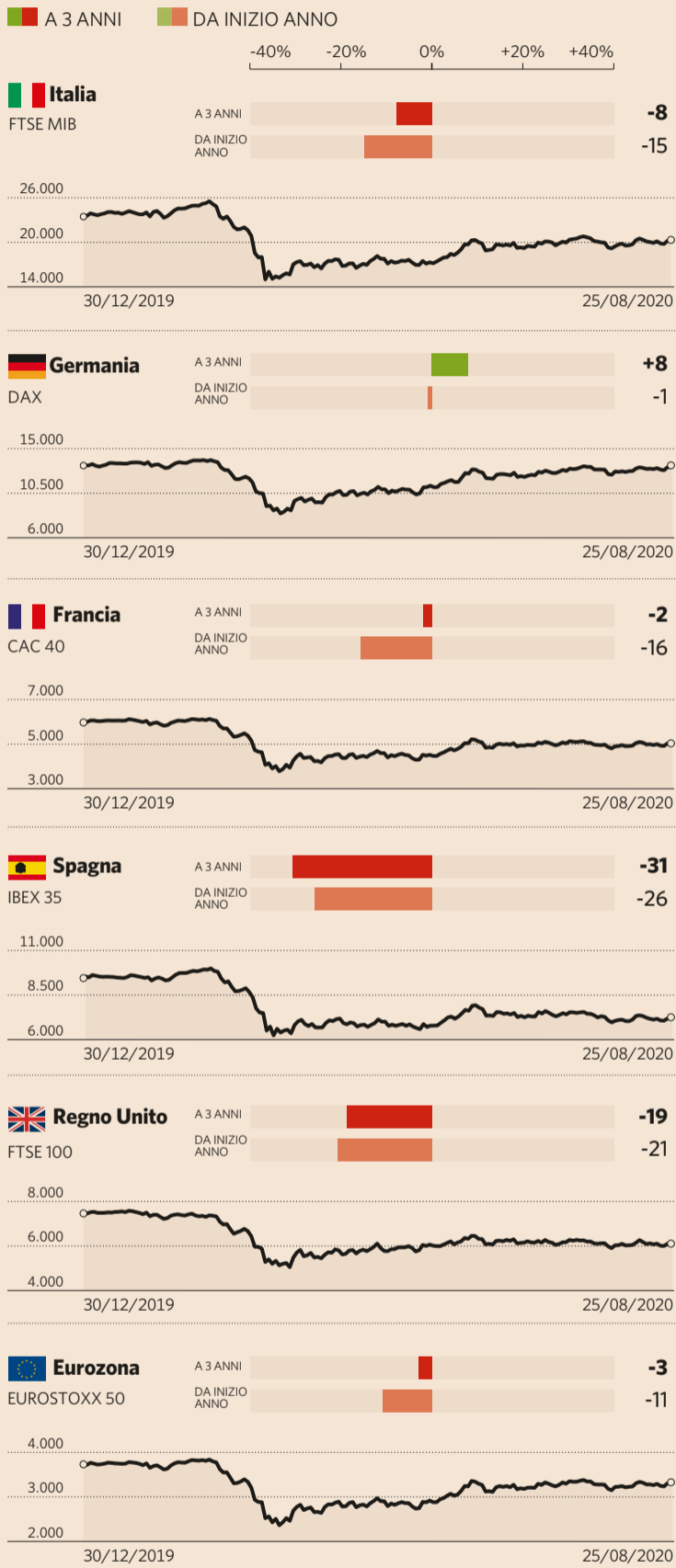


LE PERFORMANCE DEGLI INDICI PRINCIPALI

Dati in % al 25 agosto



La piena riscossa Ue dipende dalla ripartenza dei finanziari

Bancari e assicurativi hanno un forte peso. Gli analisti sono divisi

Daniela Russo

■ **Tecnologici e utility sotto la lente degli investitori anche in Europa. Ma una vera e propria ripresa delle Borse del Vecchio Continente non potrà prescindere da quella dei titoli di banche e assicurazioni, che hanno un peso rilevante sui diversi listini europei. Le prime, oggi, sullo Stoxx 600, fanno registrare un P/E (rapporto prezzo/utile) fermo a 10,25, le seconde a 11,77. I tecnologici, invece, toccano quota 39,84 e le utility 26,47.**

INDICI IN ROSSO

Le Borse europee fanno segnare, da inizio anno, performance al ribasso. Ad esempio, il Ftse Mib perde circa il 15% per cento e non è il peggiore. Sullo sfondo i due temi che, secondo i gestori, faranno la differenza anche nella scelta dei settori più promettenti fino alla fine dell'anno: lo sviluppo della pandemia, in equilibrio tra una visione rosea che vede i Paesi più sviluppati fuori dalla crisi entro la metà del 2021 e il timore di seconde ondate e conseguenti lockdown, e le elezioni statunitensi di novembre.

La capacità dei mercati di guardare oltre la pandemia rappresenta l'elemento determinante per il prossimo futuro delle Borse europee secondo Marco Piersimoni, Senior Investment Manager di Pictet Asset Management. «Le previsioni di crescita degli utili - spiega Piersimoni - si attestano al 10% per il mercato Usa e all'8% per quello europeo. Guardando alle valutazioni emerge che il Vecchio Continente tratta 17,6 volte gli utili, gli Stati Uniti 22,8 volte. L'Europa è a sconto, ma non particolarmente. Il Covid-19 ha avuto un impatto significativo sull'azionario perché la maggior parte dei settori che ne hanno beneficiato, fatta eccezione per alcune realtà del pharma,

sono poco presenti sui listini europei, è il caso soprattutto dei titoli legati alla digitalizzazione».

SETTORI DA MONITORARE

La rotazione settoriale imposta dalla pandemia ha inciso in modo più marcato sui comparti presenti sui listini Ue, dai trasporti al consumo. Uno scenario che, per le previsioni più ottimistiche relative al Covid-19, è destinato a cambiare nuovamente. «Se nei prossimi mesi assisteremo, come auspicabile, a una ripartenza, il settore auto potrà rappresentare un'opportunità in Europa - aggiunge Piersimoni -. È da considerare più strutturale, invece, l'occasione offerta dallo sviluppo della green economy: dai titoli industriali alle utility, a settori di nicchia come alcune realtà legate al mondo delle infrastrutture». Su questi temi, infatti, l'Ue ha un piano ben definito, capace di convincere i mercati.

Il Green deal europeo è la leva che sosterrà l'andamento del settore utility nei prossimi mesi anche secondo Andrea Re, responsabile del Team Equity di Pramerica SGR. «In un'ottica di medio termine - commenta Re - tech e utility saranno parte integrante di molti portafogli. Oggi trattano a livelli superiori rispetto alle medie storiche, con i tecnologici a 24 volte e le utility a 16. È la conseguenza di rendimenti obbligazionari allo zero ma anche della spinta che sui primi ha avuto la pandemia in corso e

sulle seconde il Green deal dell'Unione europea, con la spinta alla decarbonizzazione che potrebbe attrarre anche flussi dei fondi Esg».

IL FUTURO DEI FINANZIARI

Va in questa direzione anche la sfida che riguarda i petroliferi, con la riduzione della dipendenza dal petrolio e la capacità di essere operatori a tutto tondo del settore energetico. Un cambiamento cruciale - aggiunge Re -, da monitorare nel corso dell'autunno. Anche banche e assicurazioni, che oggi trattano al di sotto delle medie storiche, restano settori che potrebbero rivelarsi interessanti per gli investitori, soprattutto una volta superata l'emergenza sanitaria. Le banche oggi sono a sconto del 40%, il costo reale della pandemia sul settore non è ancora stimabile, mentre per le assicurazioni si registra una perdita di market cap vicina ai 150 miliardi di dollari, doppia rispetto ai costi stimabili oggi derivanti dalla pandemia. Il ritorno alla normalità avrà un impatto positivo sui due comparti».

Più scettica, sul futuro di bancari e assicurativi, è la posizione di Carlo De Luca, responsabile Asset Management di Gamma Capital Markets: «Si tratta di settori che avranno vita difficile, considerando la persistenza dei tassi a zero e i margini di guadagno ridotti per le banche. Possono rappresentare un'opportunità in un'ottica di investimenti speculativi di breve periodo. Il futuro è il comparto tecnologico, la trasformazione digitale è solo all'inizio. Sul territorio europeo, le aziende attive in questo campo sono numericamente inferiori a quelle Usa ma rappresentano realtà di grande valore».

A far riflettere è l'attuale andamento delle utility: «che non rispecchia una reale crescita futura del comparto - commenta De Luca -, ma il risultato di acquisti dettati da strategie difensive». In Europa, il ritorno alla normalità sul fronte sanitario, affiancato dalla conferma dell'attuale presidenza Usa, favorirebbe la ripresa dei settori ciclici e value, mentre l'acuirsi della pandemia, con il rischio di nuovi lockdown, sarebbe un nuovo stimolo per tech, pharma e biotech.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA PAROLA CHIAVE

price/earning

Il rapporto prezzo/utile (price/earning) mette in relazione il valore di un titolo o di un indice con gli utili di riferimento. Una valore crescente significa che il prezzo è predominante sugli utili e quindi il titolo o l'indice è caro. Valori decrescenti stanno a indicare titoli più economici. Gli utili presi in considerazione possono essere gli ultimi disponibili oppure quelli attesi a 12 mesi e in questo caso si parla di p/e prospettico.

duto nella Silicon Valley negli Stati Uniti o più vicino a casa, in Svizzera, nella Valle della Salute.

Cosa pensa del mercato azionario? La zona euro è ancora percepita come un gioco di valore ciclico, che dovrebbe tendere a sovraperformare in uno scenario di ripresa economica globale. Il profilo del mercato europeo si è evoluto negli ultimi anni. A forza di sottoperformance, le banche e le compagnie petrolifere rappresentano oggi il 6% e il 4%. Il mercato europeo è quindi diventato più orientato alla crescita e meno al valore. Il sentiment degli investitori e il posizionamento nella regione sono strutturalmente bassi, con l'Europa che negli anni più recenti ha

visto un maggior numero di deflussi rispetto ad altre regioni. Anche se può sembrare difficile essere entusiasti delle azioni europee quando l'attenzione è concentrata sui colossi tecnologici statunitensi e globali, almeno tatticamente questi titoli offrono delle opportunità. Per quanto riguarda il reddito fisso e le valute, sarà difficile ignorare l'Europa, date le dimensioni dei titoli di Stato e dei mercati del credito in euro. Le attività europee rimangono dunque "chiave" per l'allocazione strategica, ma il loro peso non dovrebbe essere troppo "sovrarappresentato", fuori delle preferenze nazionali degli investitori. — L.I.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

A confronto

Andamento indice settoriale stoxx 600 banche e stoxx 600 tech negli ultimi tre anni. Base 25/08/2017=100

