

Artoni (Impact sgr): pericoloso fare gli indovini

di Marco Capponi

Forse è ancora presto per capire se ci sarà una recessione, ma una cosa è certa: i mercati hanno paura. La volatilità estrema e i crolli importanti delle ultime sedute sono il sintomo di un clima che spaventa soprattutto per la complessità che gli investitori hanno nel decifrarlo. Ma attenzione: «Cerchiamo di non voler anticipare troppo gli scenari futuri», avverte Fausto Artoni, presidente di Impact sgr e storico gestore di fondi azionari focalizzati sull'Italia, «altrimenti rischiamo solo di scappare dal mercato senza che ce ne sia reale motivo».

Domanda. Artoni, le borse sono entrate ufficialmente in mercato Orso. Abbiamo già toccato il fondo o dobbiamo aspettarci ulteriori correzioni?

Risposta. I mercati spesso hanno il problema di voler anticipare troppo gli scenari macroeconomici, anche se i dati dicono tutt'altro. Gli indicatori su manifattura e servizi, anche se leggermente peggiori rispetto alle aspettative, sono ancora positivi. E dopo i cali delle ultime settimane in Europa i multipli sono a forte sconto rispetto alla media storica, mentre negli Usa sono in linea. Piazza Affari tratta scontatissima, ad appena 8-9 volte gli utili. Mi sembra che il mercato sia troppo sensibile a quello che dicono le banche centrali: così si scaricano tutte le responsabilità, senza prendersi le proprie.

D. In sostanza, ci sarà recessione?

R. Nemmeno le banche centrali lo sanno, figuriamoci noi gestori. Lo scenario è davvero incerto: basterebbe la pace tra Russia e Ucraina, ad esempio, per allentare la gran parte della tensione sulle materie prime e quindi sull'inflazione.

D. Dopo la stretta Bce Piazza Affari ha sofferto molto, soprattutto il settore finanziario. E tempo di fuggire dalle banche?

R. I mercati hanno mal interpretato l'andamento di banche e asset manager. Se i tassi salgono il margine d'interesse degli istituti di credito aumenta in modo enorme. Io come gestore sono lungo sia sulle banche sia sulle società di gestione perché la struttura dei tassi rimarrà quella che si sta configurando adesso e quindi gli asset manager possono investire in titoli di Stato a basso rischio ma con rendimento. Dopo la stretta a pagare in termini di performance sono i titoli più indebitati, ad esempio Enel e Tim, con quest'ultima che ha anche problemi di governance.

D. Quali titoli consiglia?

R. In questa fase di incertezza sul ciclo econo-

mico ci teniamo più leggeri sugli industriali, soprattutto quelli con multipli più elevati. Il resto dal nostro punto di vista rimane attraente. Siamo neutrali sulle utility, che hanno debiti elevati ma dividendi importanti e sistemi tariffari che proteggono dall'inflazione. Stiamo poi prendendo profitto dal settore petrolifero e della raffinazione. Dopo le ultime correzioni guardiamo con interesse alla tecnologia e al farmaceutico, che hanno corretto tantissimo e possono rimbalzare. Stiamo incrementando le posizioni su Diasorin, Amplifon, Recordati.

D. Quali i mercati più interessanti?

R. Tendenzialmente possono essere privilegiate aree geografiche senza problemi di approvvigionamento energetico, come gli Stati Uniti e il Regno Unito, che sono esportatori netti. A soffrire di più sono Europa e Giappone, che proprio per questo stanno anche esprimendo però i multipli più bassi e per tale motivo risultano interessanti. In secondo luogo ci sono altre aree che beneficiano della ripartenza post-Covid: quindi la Cina, dove la riapertura dopo la pandemia farà rimbalzare i mercati, come già successo in passato. (riproduzione riservata)



Fausto Artoni
Impact Sgr

