

TRIMESTRALI Nei conti delle quotate a Piazza Affari si indovina la forma del rilancio post-crisi. Brilla chi vende all'estero e corrono le società tecnologiche, in affanno i petroliferi. Tutte le blue chip hanno riempito le casse in vista di nuovi shock, a costo di aumentare i debiti

L'export è la via della ripresa

di Francesco Bertolino

Fiat-Chrysler: 1,2 miliardi di utile grazie ai 2,5 miliardi di risultato operativo negli Stati Uniti. Diasorin: ricavi in crescita del 30% dopo il +88% di vendite sul mercato nordamericano. Ferrari: previsioni da record per gli ultimi mesi dell'anno in scia a ordini record dalla Cina. Se dai conti del terzo trimestre è lecito trarre un'indicazione sulla forma della futura ripresa dell'economia italiana, il rilancio delle imprese quotate a Piazza Affari non può che passare dalle esportazioni. Fra le società manifatturiere e di servizi ad aver battuto le stime degli analisti, infatti, buona parte ha ottenuto risultati superiori alle attese sui mercati esteri, specie negli Stati Uniti e in Cina. Le vendite di Campari hanno tenuto negli Usa, quelle di Brembo in Cina e Cnh Industrial è ripartita dalla domanda di macchine agricole in Nordamerica. Secondo Goldman Sachs, il periodo fra luglio e settembre è stato «un assaggio» di quello che potrà accadere nel 2021 quando (si spera) vaccini contro il coronavirus saranno disponibili e ampiamente distribuiti. In tal caso, la ripresa dell'export nel terzo trimestre sarebbe un segnale incoraggiante per molte quotate italiane, specie se la vittoria di Joe Biden alle presidenziali porterà a una distensione delle relazioni commerciali fra Stati Uniti, Cina ed Europa. Inevitabilmente, con la seconda ondata pandemica e il ritorno dei lockdown, il quarto trimestre sarà ancora di sofferenza, in particolare nel settore dei servizi dove si concentrano le chiusure. Rispetto a marzo, però, le quotate appaiono più preparate ad affrontare l'emergenza. Da un lato, le imprese manifatturiere hanno adottato le misure di protezione dei lavoratori necessarie a proseguire la produzione in fabbrica. Dall'altro, le società di servizi sono ormai attrezza-

te per tornare in tempi brevi al lavoro da remoto, ammesso che lo abbiano mai interrotto. Della trasformazione digitale intrapresa da molte aziende italiane nella pandemia hanno peraltro beneficiato le società tecnologiche di Piazza Affari, un segmento poco rappresentato sul listino ma in forte ascesa. StMicroelectronics, Sesa, Be, Txt e-solutions, Retelit, Unidata, MailUp e Dominion Hosting Holding sono fra le poche società di borsa a esibire un incremento dei ricavi nei primi nove mesi del 2020 assieme a quelle attive nel settore sanitario (Recordati, Gvs, Farmaè).

Alle altre quotate non è bastato il terzo trimestre per recuperare quanto perso a causa della pandemia. Come si evince dalla tabella in pagina relativa ai conti già pubblicati, fra gennaio e settembre il fatturato e l'ebitda delle blue chip milanesi sono scesi di oltre un quinto rispetto al 2019, passando rispettivamente da 295 a 231 miliardi di euro e da 44 a 34 miliardi. L'ebit si è più che dimezzato da 28 a 13 miliardi, per effetto di ingenti svalutazioni, mentre il rosso da quasi 8 miliardi di Eni è da solo sufficiente a compensare gli utili realizzati dalle altre 28 società industriali nell'elenco MF Italy 40. Le aziende attive nel settore petrolifero, del resto, sono quelle che più hanno sofferto la crisi pandemica durante la quale il prezzo del greggio è arrivato addirittura sotto zero. Oltre alla già citata Eni, anche Saipem, Tenaris e Saras hanno chiuso i nove mesi in perdita e, nonostante i recenti segnali di ripresa del petrolio, tutte sembrano aver imboccato la via della transizione energetica nella convinzione che l'oro nero abbia perso irrimediabilmente smalto. Una svolta costosa e dall'esito incerto in un settore, quello energetico, per cui Goldman non prevede un ritorno agli utili pre-crisi prima della fine del 2022.

Più incoraggianti invece le prospettive delle aziende del segmento Star le cui vendite in generale hanno retto meglio l'urto del coronavirus (-8% a 10,9 miliardi), mentre le società attive nei servizi per il turismo, per l'ospitalità e negli eventi hanno prevedibilmente accusato un tracollo del giro d'affari (-48% per i Grandi Viaggi, -63% per Fiera Milano, -56% per Autogrill) e rischiano di dover rimandare ancora la ripresa con i nuovi limiti agli spostamenti all'interno e al di fuori dei confini nazionali.

In questi mesi, comunque, la stragrande maggioranza delle quotate si è dotata di uno scudo finanziario per resistere a eventuali nuovi shock economico-sanitari. Fca, per esempio, ha in cassa 27 miliardi, 10 in più rispetto al 30 giugno. Eni siede su una riserva cash da 17,4 miliardi e Pirelli dispone di un margine di liquidità di 1,9 miliardi. Nel presentare i conti al mercato molte società hanno tenuto a evidenziare la consistenza del proprio cuscinetto di liquidità, benché ottenuto a prezzo di un'impennata dell'indebitamento finanziario netto. Con i tassi sotto zero ancora a lungo e il supporto delle garanzie pubbliche, del resto, il debito non fa più paura, purché sia produttivo: il quarto trimestre del 2020 e ancor di più il 2021 dirà chi ne ha fatto buon uso e chi invece finirà schiacciato sotto il peso degli oneri finanziari. (riproduzione riservata)