INVESTIMENTI Costi di shipping balzati di otto volte rispetto ai valori pre-pandemici, folle corsa delle materie prime, variante Delta. Cosa rischiano le società dopo i forti utili incassati nel secondo trimestre?

Dove cova la frenata

di Elena Dal Maso

Il costo per far viaggiare un container da Shanghai a Los Angeles ha raggiunto 11.569 dollari la scorsa settimana, quasi otto volte i livelli pre-pandemia, secondo il Drewry World Container Index. E minaccia di salire senza sosta. Tanto che venerdì 10 settembre il terzo maggior gruppo di trasporto container al mondo, la francese Cma Cgm Sa, ha annunciato di aver bloccato le tariffe nei prossimi cinque mesi su pressione dei clienti. Nel frattempo l'alluminio impiegato nell'industria tradizionale, ma anche nelle auto green e nei pannelli fotovoltaici, si è portato ai massimi degli ultimi 13 anni. Ovvero 2.895,75 dollari la tonnellata, un livello che non vedeva da agosto 2008, un mese prima del fallimento di Lehman Brothers. Era la metà, 1,484 dollari ad aprile 2020, in pieno lockdown. Fiammata delle materie prime, interruzione della catena distributiva, inflazione importata (3,7% atteso dalla Bundesbank in Germania per il 2021) non potrebbero frenare la ripresa tagliando gli utili delle imprese se non addirittura facendone scivolare qualcuna nel profit warning? Del resto la stessa Toyota, causa carenza di chip, dopo aver tagliato l'obiettivo di produzione del 40%, ha ridotto ancora le stime a 9 milioni dai 9,3 precedenti. E Ppg Industries, gruppo chimico americano, ha di recente lanciato un warning sui ricavi del terzo trimestre.

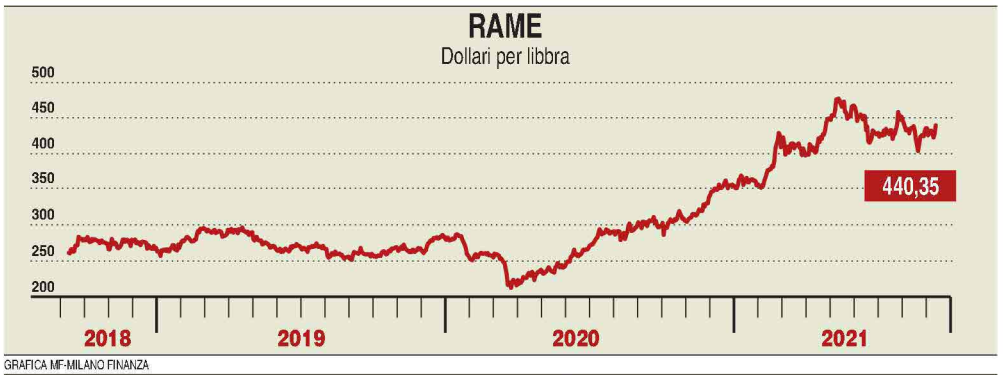
Enrico Vaccari, responsabile clientela istituzionale di Consultinvest, ricorda che l'indice Zew, che misura il sentiment degli investitori istituzionali tedeschi, a settembre è sceso a 26,5 punti dai 40,4 di agosto e sotto le attese degli analisti per 30, portandosi così ai minimi degli ultimi 12 mesi. Lo Zew «è un indicatore molto forte della crisi che sta vivendo l'industria tedesca», riprende Vaccari, «grido di allarme del settore che si aspetta ritardi nella consegna dei chip che potrebbe durare dai 6 a 12 mesi». Grazie ai vaccini, la domanda è forte ma le imprese non hanno capacità produttiva, manca la materia prima da lavorare. E, quando arriva, ha costi tali che devono essere trasferiti al consumatore finale. Per Vaccari, «vi sono due rischi che possono emergere in autunno: da un lato il riacutizzarsi della pandemia, con un conseguente stop ai consumi. Se invece la situazione resta sotto controllo grazie all'alta capacità di vaccinazione, i consumi rimangono forti ma non vi sono i prodotti. Una situazione che va a svantaggio dell'Europa, infatti la Cina e gli Usa, con economie più mature, partite prima, hanno fatto scorta per tempo, mentre il Vecchio continente rischia di essere il vaso di coccio fra due vasi di ferro», spiega l'esperto. Interessante la mossa a sorpresa della Cina, la settimana scorsa, che per la prima volta nella storia ha liberato greggio dalla sua riserva strategica con l'obiettivo esplicito di abbassare i prezzi nel tentativo di tenere sotto controllo la cavalcata delle materie prime. Come ricorda Vaccari, a luglio la crescita dell'inflazione (Cpi) in Germania «è stata del 3,77% anno su anno con un costo del denaro del -0,5% e pensare che nel 1993 con un'inflazione al 3,9% i tassi erano al 6%. Comprensibile, quindi, la paura dei tedeschi».

Lorenzo Batacchi, portfolio manager di Bper Banca e membro Assiom Forex, ricorda che «settembre è un mese particolare e quest'anno ancora di più, fra il meeting molto atteso della Fed il 21 e 22, durante il quale verrà toccato il tema del tapering e le elezioni tedesche il 26 del mese, le prime del dopo Merkel». Ci sarà probabilmente un aumento della volatilità, «del resto tutte le borse mondiali sono salite in media del 20% da inizio anno a parte la Cina, agosto è stato ancora un mese positivo e i valori dei titoli hanno seguito l'ultimo upgrade degli analisti sugli utili del secondo trimestre». Ora vedremo emergere «qualche tensione legata al costo delle materie prime e dello shipping», aggiunge Batacchi, con un «possibile impatto sulle società e forse ci sarà un trimestre di revisione delle aspettative. Bisogna considerare poi che i Pmi a livello mondiale sono tutti in calo, non potevano correre all'infinito a questi ritmi».

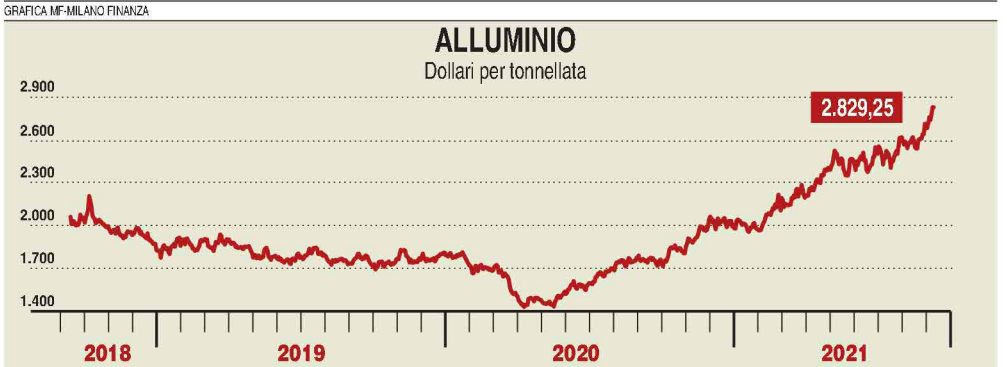
Forse è passata sotto traccia «la notizia che Goldman Sachs ha abbassato le stime di crescita degli Stati Uniti dal 6,2% al 5,7% per il 2021 a causa della variante Delta, di uno stimolo fiscale in calo e di un settore servizi che ha rallentato il recupero», sottolinea Fabio Caldato, partner di Olympia Wealth Management. «Ci sono già segnali sul mercato di risultati societari meno sorprendenti che derivano dalla fine di un eccesso di domanda dovuta al restocking dopo lo scoppio della pandemia, ma anche dall'impatto delle materie prime il cui costo sta passando al cliente». Però questo passaggio dei maggiori costi dalle imprese al consumatore finale «funziona se si è un marchio forte, mentre soffrono i concorrenti che non hanno brand riconoscibili e questi rischiano di andare incontro a profit warning dovuti alla ridotta marginalità che ne consegue», avverte Caldato.

Andrea Scauri, gestore azionario Italia di Lemanik, pone l'attenzione sulla differenza fra le imprese che hanno «pricing power, la capacità di imporre i propri prezzi e i relativi aumenti al consumatore e chi non riesce e rischia di pagarne le conseguenze. A livello di investimenti, vale la pena andare a cercare titoli con multipli bassi ma con marchi riconoscibili e potenzialità di crescere». Scauri cita in tal senso Fila, in calo di oltre il 10% nell'ultimo mese soprattutto dopo che Vei Capital ha monetizzato il 5,9% e Geox «che sta registrando buone vendite dall'ultimo modello, Spherica», aggiunge Scauri. Secondo cui nel settore tech «è più facile per i leader far passare prezzi anche sensibilmente più alti a fronte di prodotti innovativi». (riproduzione riservata)

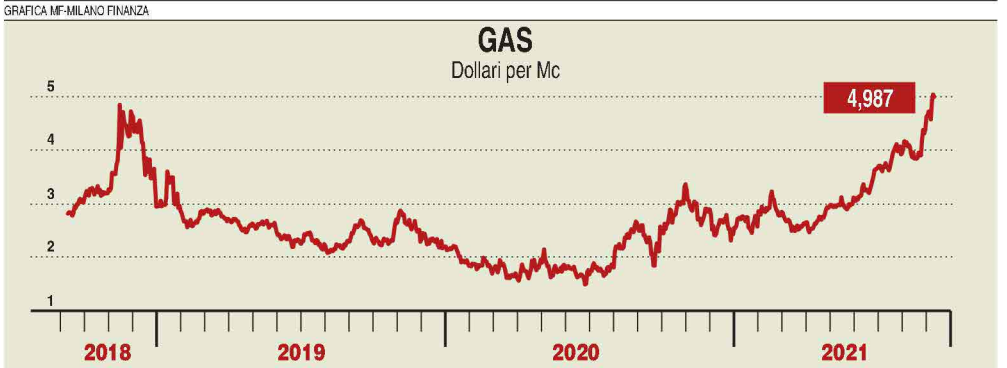
LA SCALATA DI TRE MATERIE PRIME



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

IN TRUST WE TRUST

Uno strumento per la tutela delle dimore storiche

Lo studio della Commissione Europea Heritage Houses for Europe del 2019 evidenzia come le dimore storiche rappresentino un'importante risorsa per l'Ue e per l'Italia in particolare, suscitando l'interesse di 52 milioni di visitatori grazie ad attività socio-culturali e realizzando un fatturato di 335 miliardi di euro annui nello scenario pre-pandemico. Tali immobili, spesso di proprietà privata e difficilmente divisibile, sono riconosciuti per il valore artistico o storico e si distinguono per la complessità di gestione, nonché per i vincoli di tutela che ne influenzano la sostenibilità finanziaria. Il trust è lo strumento più idoneo per valorizzarli, in quanto grazie alla propria flessibilità consente di conciliare le esigenze di conservazione, derivanti dalla lunga vita del patrimonio edilizio, con gli interessi mutevoli della famiglia proprietaria, per la quale l'immobile può rappresentare una fonte di sostentamento, oltre che un valore affettivo. Tramite la segregazione della piena o della nuda proprietà dei beni, questi saranno sottratti a potenziali rischi legati alle vicende personali della famiglia. Il trustee avrà il compito di preservarne l'unitarietà a favore dei beneficiari o per il perseguimento di uno scopo di interesse pubblico, agendo nel rispetto del programma di utilizzo di lungo termine definito nell'atto di trust. Egli potrà per esempio destinare l'immobile ad attività ricettizie o per l'organizzazione di eventi, mostre o servizi turistici, conferendo al trust un ruolo di utilità sociale nella cura e promozione di un patrimonio culturale. Gli eventuali utili consentiranno sia di coprire le spese di manutenzione, che di soddisfare eventuali necessità economiche dei beneficiari, potendo inoltre essere reinvestiti al fine di garantire una riserva di liquidità per le generazioni future. Molte dimore storiche sono inoltre connesse ad attività imprenditoriali familiari, come cantine, imprese agricole o strutture sportive quali campi da golf. Il trust in questo caso permette di gestire i beni di diversa natura legati all'attività familiare, tramandandoli nelle generazioni grazie alla definizione preventiva dei modelli proprietari e dei requisiti di accesso ai ruoli chiave dell'azienda. (riproduzione riservata)

Andrea Baroni
partner di Capital Trustees